



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PADA PT GUDANG GARAM TBK YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS OF PT GUDANG GARAM TBK, A PUBLIC COMPANY LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE PERI 2021- 2023

¹Fakhri Johan

Mahasiswa Prodi Manajemen, Universitas Ichsan Sidenreng Rappang,

fakhrijohan94@gmail.com

²✉ Fadlina

Prodi Manajemen, Universitas Ichsan Sidenreng Rappang

fadlinadamis22@gmail.com

³Muhammad Taufiq

Prodi Akuntansi, Universitas Ichsan Sidenreng Rappang,

My.taufiq091@gmail.com

⁴Kurniawan

Prodi Akuntansi, Universitas Ichsan Sidenreng Rappang,

iuaniwaniwan@gmail.com

Abstract

This study is based on the need to evaluate a company's financial performance as a basis for strategic decision-making by management, investors, and other related parties. PT Gudang Garam Tbk, one of the largest cigarette manufacturers in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange, experienced fluctuations in performance during the 2021–2023 period, necessitating an in-depth study to assess its financial health. The objective of this study is to analyze the company's financial performance using liquidity, solvency, profitability, and activity ratios and to interpret the findings within the framework of signaling theory. This study employs a quantitative descriptive method with a documentary study approach, where the data analyzed consists of PT Gudang Garam Tbk's audited annual financial statements for the period 2021–2023. The analysis technique used is time series analysis to identify trends in financial performance changes from year to year. The analysis was conducted by calculating the current ratio, quick ratio, debt-to-asset ratio, debt-to-equity ratio, net profit margin, return on assets, return on equity, total asset turnover, and fixed asset turnover. The results of the study show that liquidity ratios are experiencing a downward trend, profitability declined sharply in 2022 and then recovered in 2023, solvency ratios tend to be stable with low financial risk, and activity ratios show fluctuations. Overall, PT Gudang Garam Tbk's financial performance remains below industry standards, but the improvement in 2023 serves as a positive signal according to signaling theory, while the decline in 2022 acts as a negative signal for the market.

Keywords: Financial Ratio, Financial Performance, Liquidity Ratio, Solvency Ratio, Profitability Ratio, Activity Ratio

Abstrak

Penelitian ini dilandasi oleh kebutuhan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan strategis oleh manajemen, investor, dan pihak terkait lainnya. PT Gudang Garam Tbk, salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengalami fluktuasi kinerja selama periode 2021–2023, sehingga diperlukan kajian mendalam untuk menilai tingkat kesehatan finansialnya. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas

serta menginterpretasikan temuan dalam kerangka signaling theory. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi dokumentasi, di mana data yang dianalisis berupa laporan keuangan tahunan PT Gudang Garam Tbk yang telah diaudit untuk periode 2021–2023. Teknik analisis yang digunakan adalah time series analysis untuk mengidentifikasi tren perubahan kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Analisis dilakukan dengan menghitung rasio current ratio, quick ratio, debt to asset ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on assets, return on equity, total asset turnover, dan fixed asset turnover. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas mengalami penurunan tren, profitabilitas menurun tajam pada 2022 kemudian pulih pada 2023, rasio solvabilitas cenderung stabil dengan risiko keuangan rendah, dan rasio aktivitas menunjukkan fluktuasi. Secara keseluruhan, kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk masih berada di bawah standar industri, namun perbaikan pada 2023 menjadi sinyal positif sesuai signaling theory, sedangkan penurunan pada 2022 menjadi sinyal negatif bagi pasar.

Kata kunci: Rasio Keuangan, Kinerja Keuangan, Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas

PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya era globalisasi, perekonomian Indonesia menghadapi tantangan yang semakin kompleks dan kompetitif. Setiap perusahaan dituntut untuk mampu bertahan dan bersaing dengan berbagai pelaku usaha lainnya, baik di tingkat nasional maupun internasional. Salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memperoleh laba secara optimal, yang tercermin melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi media penting untuk menggambarkan perkembangan usaha dan kondisi kinerja perusahaan yang disusun oleh pihak manajemen (Aznedra & Putra, 2020). Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik akan memiliki daya tahan yang lebih kuat untuk berkembang dalam menghadapi dinamika dan persaingan pasar yang semakin ketat (Turmono & Mawarto, 2021). Oleh karena itu, berbagai strategi perlu diterapkan guna mencapai tujuan usaha, salah satunya melalui penguatan pada aspek manajemen keuangan.

Analisis laporan keuangan merupakan langkah penting dalam menilai stabilitas dan kinerja perusahaan. Melalui analisis ini, baik manajemen maupun pemangku kepentingan dapat mengevaluasi sejauh mana efisiensi pengelolaan sumber daya telah dilakukan. Salah satu metode yang paling banyak digunakan adalah analisis rasio keuangan, yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas (Fahmi, 2020; Kasmir, 2022). Analisis rasio keuangan memberikan gambaran komprehensif mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, struktur modal, efektivitas dalam menghasilkan laba, serta efisiensi penggunaan aset (Miranda *et al.*, 2022).

Tabel 1 Analisis Laporan Keuangan

Keterangan	2021	2022	2023
Total Aktiva	Rp89.946.369	Rp88.562.617	Rp92.450.823
Total Aktiva Lancar	Rp59.312.578	Rp55.445.127	Rp54.115.182
Total Utang	Rp30.676.095	Rp30.706.651	Rp31.587.980

Laba Bersih	Rp5.605.321	Rp2.779.742	Rp5.324.516
Penjualan	Rp124.881.266	Rp124.682.692	Rp118.952.997

PT Gudang Garam Tbk, salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), menghadapi dinamika kinerja keuangan yang fluktuatif dalam beberapa tahun terakhir. Data tabel diatas menunjukkan adanya peningkatan aset total pada tahun 2021, namun diikuti penurunan pada 2022 sebelum kembali meningkat pada 2023. Sebaliknya, aset lancar justru menurun dua tahun berturut-turut. Utang perusahaan meningkat dari tahun ke tahun, sementara laba bersih mengalami penurunan tajam pada 2022 sebelum pulih pada 2023. Penjualan pun menunjukkan tren penurunan sejak 2022. Kondisi ini menandakan adanya ketidakseimbangan antara pertumbuhan aset, penjualan, dan laba perusahaan (Julviani *et al.*, 2023).

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa analisis rasio keuangan dapat memberikan gambaran yang objektif terhadap kondisi perusahaan, meskipun hasilnya dapat berbeda sesuai dengan karakteristik industri dan objek penelitian. Septiani dan Subariyanti (2023), misalnya, menemukan kekuatan finansial pada perusahaan makanan dan minuman PT Indofood Sukses Makmur Tbk, sementara Berutu dan Zhafira (2022) menemukan kelemahan pada aspek likuiditas dan profitabilitas di PT Pos Indonesia. Perbedaan ini menunjukkan perlunya analisis yang lebih spesifik pada PT Gudang Garam Tbk.

Dari fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk periode 2021-2023 melalui analisis rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas, serta membandingkannya dengan standar industri sebagai tolok ukur. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan arah investasinya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul "Analisis Kinerja Keuangan Pada PT Gudang Garam Tbk Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023".

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Gudang Garam Tbk yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel yang ingin diteliti adalah mengetahui seberapa besar pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas terhadap kinerja keuangan PT. Gudang Garam Tbk Periode 2021-2023.

Dalam melakukan penelitian ini, penulis menggunakan metode deskriptif kuantitatif yaitu jenis penelitian yang menganalisis data dengan menggambarkan informasi yang dikumpulkan. Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk yang dipublikasikan melalui Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Teknik analisis data menggunakan analisis rasio keuangan, yang meliputi:

- Rasio likuiditas yakni *current ratio* dan *quick ratio*.
- Rasio solvabilitas yakni *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio*.
- Rasio profitabilitas yakni *return on assets*, *return on equity* dan *net profit margin*.
- Rasio aktivitas yakni *fixed assets turnover* dan *total assets turnover*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL

1. Perhitungan Rasio Likuiditas

a. *Current Ratio* (rasio Lancar)

Current ratio atau rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rumus menghitung *current ratio* Adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *current ratio* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- Current Ratio* 2021 = $\frac{59.312.578}{28.369.283} \times 100\% = 2,10 = 210\%$
- Current Ratio* 2022 = $\frac{55.445.127}{29.125.010} \times 100\% = 1,90 = 190\%$
- Current Ratio* 2023 = $\frac{54.115.182}{29.536.433} \times 100\% = 1,83 = 183\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui aset lancar dan hutang lancar PT Gudang Garam Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 2. *Current Ratio* PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Hasil	Standar Industri
2021	Rp59.312.578	Rp28.369.283	2,1%	2:1
2022	Rp55.445.127	Rp29.125.010	1,90%	
2023	Rp54.115.182	Rp29.536.433	1,83%	

Sumber: Hasil Olahan data, 2025

Berdasarkan tabel 2. menunjukkan bahwa *Current Ratio* PT Gudang Garam Tbk pada 2021 mencapai 2,10, sedikit di atas standar industri 2:1 sehingga likuiditas perusahaan tergolong baik. Namun, pada 2022 rasio menurun menjadi 1,90 akibat penurunan aktiva lancar dan kenaikan kewajiban lancar. Tren penurunan berlanjut pada 2023 dengan nilai 1,83. Meskipun masih di atas 1, kondisi ini mengindikasikan melemahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dari tahun ke tahun.

b. Quick Ratio (Ratio Cepat)

Quick ratio atau rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*) (Kasmir 2023: 136). Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *quick ratio* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *quick ratio* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- *Quick Ratio* 2021 = $\frac{59.312.578 - 47.456.225}{28.369.283} \times 100\% = 41,79\%$
- *Quick Ratio* 2022 = $\frac{55.445.127 - 47.639.885}{29.125.010} \times 100\% = 26,79\%$
- *Quick Ratio* 2023 = $\frac{54.115.182 - 46.485.966}{29.536.433} \times 100\% = 25,82\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui aset lancar, persediaan dan hutang lancar PT Gudang Garam Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 3. *Quick Ratio* PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Lancar	Hasil	Standar Industri
2021	Rp59.312.578	Rp47.456.225	Rp28.369.283	41,79%	1:5
2022	Rp55.445.127	Rp47.639.885	Rp29.125.010	26,79%	
2023	Rp54.115.182	Rp46.485.966	Rp29.536.433	25,82%	

Sumber: Hasil Olahan data, 2025

Berdasarkan tabel 3. menunjukkan bahwa *Quick Ratio* PT Gudang Garam Tbk pada 2021 sebesar 41,79%, jauh di bawah standar industri 1,5:1, menandakan aset lancar tanpa persediaan belum mampu menutupi kewajiban jangka pendek. Pada 2022 rasio turun menjadi 26,79% seiring penurunan aktiva lancar dan kenaikan kewajiban lancar, sementara persediaan tetap tinggi. Tren penurunan berlanjut pada 2023 dengan nilai 25,82%, yang mengindikasikan melemahnya likuiditas jangka pendek ketika persediaan dikecualikan.

2. Perhitungan Rasio Solvabilitas

a. Debt To Asset Ratio (Rasio Utang Terhadap Aset)

Debt to asset ratio atau rasio utang terhadap aset merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang Perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir 2023: 156). Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *debt to asset ratio* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *debt to asset ratio* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $Debt\ to\ Asset\ Ratio\ 2021 = \frac{30.676.095}{89.964.369} \times 100\% = 0,34 = 34\%$
- $Debt\ to\ Asset\ Ratio\ 2022 = \frac{30.706.651}{88.562.617} \times 100\% = 0,35 = 35\%$
- $Debt\ to\ Asset\ Ratio\ 2023 = \frac{31.587.980}{92.450.823} \times 100\% = 0,34 = 34\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total utang dan total aktiva PT Gudang Garam Tbk yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Table 4. Debt to Asset Ratio PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Total Hutang	Total Aktiva	Hasil	Standar Industri
2021	Rp30.676.095	Rp89.964.369	34%	35%
2022	Rp30.706.651	Rp88.562.617	35%	
2023	Rp31.587.980	Rp92.450.823	34%	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* PT Gudang Garam Tbk berada stabil pada kisaran 34–35% selama 2021–2023. Nilai ini mendekati standar industri 35%, yang berarti sekitar sepertiga aset perusahaan dibiayai utang, sementara sisanya dari modal sendiri. Kondisi tersebut mencerminkan struktur permodalan yang relatif sehat dengan risiko *leverage* yang rendah.

b. Debt To Equity Ratio (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan dibandingkan dengan modal sendiri. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *debt to asset ratio* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Modal} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *debt to equity ratio* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $Debt\ to\ Equity\ Ratio\ 2021 = \frac{30.676.095}{59.288.274} \times 100\% = 0,52 = 52\%$
- $Debt\ to\ Equity\ Ratio\ 2022 = \frac{30.706.651}{57.855.966} \times 100\% = 0,53 = 53\%$
- $Debt\ to\ Equity\ Ratio\ 2023 = \frac{31.587.980}{60.862.843} \times 100\% = 0,52 = 52\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total utang dan modal PT Gudang Garam Tbk yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 5. Debt To Equity Ratio PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Total Hutang	Modal	Hasil	Standar Industri
2021	Rp30.676.095	Rp59.288.274	52%	80%
2022	Rp30.706.651	Rp57.855.966	53%	
2023	Rp31.587.980	Rp60.862.843	52%	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* PT Gudang Garam Tbk stabil pada kisaran 52–53% selama 2021–2023, jauh di bawah standar industri 80%. Hal ini mencerminkan penggunaan utang yang relatif rendah dibandingkan modal sendiri, sehingga struktur permodalan perusahaan dapat dikategorikan sehat dan konservatif.

3. Perhitungan Rasio Profitabilitas

a. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)

Net Profit Margin (NPM) mengukur persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap satu rupiah penjualan. Dengan kata lain, NPM menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengendalikan beban usaha, pajak, dan biaya lainnya untuk menghasilkan keuntungan bersih. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *net profit margin* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *net profit margin* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $\text{Net Profit Margin 2021} = \frac{5.605.321}{124.881.266} \times 100\% = 0,04 = 4\%$
- $\text{Net Profit Margin 2022} = \frac{2.779.742}{124.682.692} \times 100\% = 0,02 = 2\%$
- $\text{Net Profit Margin 2023} = \frac{5.324.516}{118.952.997} \times 100\% = 0,04 = 4\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total laba bersih dan penjualan PT Gudang Garam Tbk yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 6. Net Profit Margin PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Laba Bersih	Penjualan	Hasil	Standar Industri
2021	Rp5.605.321	Rp124.881.266	4%	10%
2022	Rp2.779.742	Rp124.682.692	2%	
2023	Rp5.324.516	Rp118.952.997	4%	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 6. menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* PT Gudang Garam Tbk sebesar 4% pada 2021, turun menjadi 2% pada 2022 akibat penurunan signifikan laba bersih, lalu kembali naik ke 4% pada 2023 meskipun penjualan menurun. Fluktuasi ini mencerminkan adanya perbaikan profitabilitas pada 2023, namun secara keseluruhan margin masih berada di bawah standar industri 10%, sehingga tingkat profitabilitas perusahaan relatif rendah.

b. Return On Assets (Tingkat Pengembalian Aset)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih. Dengan kata lain, return on assets menunjukkan efisiensi pengelolaan aset dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *return on assets* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *return on assets* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $\text{Return On Assets 2021} = \frac{5.605.321}{89.964.369} \times 100\% = 0,06 = 6\%$
- $\text{Return On Assets 2022} = \frac{2.779.742}{88.562.617} \times 100\% = 0,03 = 3\%$
- $\text{Return On Assets 2023} = \frac{5.324.516}{92.450.823} \times 100\% = 0,06 = 6\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total laba bersih dan total aktiva PT Gudang Garam Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 7. Return On Assets PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Laba Bersih	Total Aset	Hasil	Standar Industri
2021	Rp5.605.321	Rp89.964.369	6%	30%
2022	Rp2.779.742	Rp88.562.617	3%	
2023	Rp5.324.516	Rp92.450.823	6%	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 7. menunjukkan bahwa *Return on Assets* PT Gudang Garam Tbk sebesar 6% pada 2021, turun menjadi 3% pada 2022 akibat penurunan laba bersih, lalu kembali naik ke 6% pada 2023. Meskipun terjadi perbaikan efisiensi penggunaan aset pada 2023, nilai ROA perusahaan masih jauh di bawah standar industri 30%, sehingga efektivitas aset dalam menghasilkan laba tergolong rendah.

c. Return On Equity (Tingkat Pengembalian Ekuitas)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *return on equity* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *return on equity* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $\text{Return On Equity 2021} = \frac{5.605.321}{59.288.274} \times 100\% = 0,09 = 9\%$
- $\text{Return On Equity 2022} = \frac{2.779.742}{57.855.966} \times 100\% = 0,05 = 5\%$
- $\text{Return On Equity 2023} = \frac{5.324.516}{60.862.843} \times 100\% = 0,09 = 9\%$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total laba bersih dan modal PT Gudang Garam Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 8. Return On Equity PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Laba Bersih	Modal	Hasil	Standar Industri
2021	Rp5.605.321	Rp59.288.274	9%	40%
2022	Rp2.779.742	Rp57.855.966	5%	

2023	Rp5.324.516	Rp60.862.843	9%	
------	-------------	--------------	----	--

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 8. menunjukkan bahwa *Return on Equity* PT Gudang Garam Tbk sebesar 9% pada 2021, turun menjadi 5% pada 2022 akibat penurunan laba bersih, lalu kembali naik ke 9% pada 2023. Meskipun ada pemulihan, nilai ROE selama periode 2021–2023 masih jauh di bawah standar industri 40%, sehingga kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham belum optimal.

4. Perhitungan Rasio Aktivitas

a. *Total Asset Turnover* (Perputaran Total Aset)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang berfungsi untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai *total asset turnover*, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *total asset turnover* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *total asset turnover* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $\text{Total Asset Turnover 2021} = \frac{124.881.266}{89.964.369} = 1,38$
- $\text{Total Asset Turnover 2022} = \frac{124.682.692}{88.562.617} = 1,40$
- $\text{Total Asset Turnover 2023} = \frac{118.952.997}{92.450.823} = 1,28$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total penjualan dan total aktiva PT Gudang Garam Tbk yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 9. *Total Asset Turnover* PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	Hasil	Standar Industri
2021	Rp124.881.266	Rp89.964.369	1,38	2:1
2022	Rp124.682.692	Rp88.562.617	1,40	
2023	Rp118.952.997	Rp92.450.823	1,28	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 9. menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* PT Gudang Garam Tbk sebesar 1,38 kali pada 2021, naik tipis menjadi 1,40 kali pada 2022, lalu turun ke 1,28 kali pada 2023. Nilai tersebut masih di bawah standar industri 2 kali, yang mengindikasikan efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan penjualan belum optimal, bahkan cenderung melemah pada 2023.

b. *Fixed Asset Turnover* (Perputaran Aset Tetap)

Fixed Asset Turnover (FATO) adalah rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, mesin, dan peralatan untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset tetapnya untuk

mendukung kegiatan operasional dan penjualan. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung *fixed asset turnover* PT Gudang Garam Tbk sebagai berikut:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

Sehingga jika dihitung untuk setiap tahun *fixed asset turnover* PT Gudang Garam Tbk maka akan diperoleh hasil sebagai berikut:

- $\text{Fixed Asset Turnover 2021} = \frac{124.881.266}{29.780.132} = 4,19$
- $\text{Fixed Asset Turnover 2022} = \frac{124.682.692}{32.426.439} = 3,84$
- $\text{Fixed Asset Turnover 2023} = \frac{118.952.997}{24.551.034} = 4,84$

Berdasarkan perhitungan diatas dapat diketahui total penjualan dan total aktiva tetap PT Gudang Garam Tbk yang Go Public di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2021 hingga 2023 sebagai berikut:

Tabel 10. *Fixed Asset Turnover* PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Penjualan	Total Aktiva Tetap	Hasil	Standar Industri
2021	Rp124.881.266	Rp29.780.132	4,19	5:1
2022	Rp124.682.692	Rp32.426.439	3,84	
2023	Rp118.952.997	Rp24.551.034	4,84	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2025

Berdasarkan tabel 10. menunjukkan bahwa *Fixed Asset Turnover* PT Gudang Garam Tbk sebesar 4,19 kali pada 2021, turun menjadi 3,84 kali pada 2022 akibat meningkatnya aset tetap, lalu naik menjadi 4,84 kali pada 2023 seiring penurunan aset tetap. Meskipun terjadi perbaikan pada 2023, nilai FATO sepanjang 2021–2023 masih berada di bawah standar industri 5 kali, yang berarti pemanfaatan aset tetap untuk menghasilkan penjualan belum sepenuhnya optimal.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisa peneliti yang dilakukan pada laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek.

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio PT Gudang Garam Tbk menunjukkan tren penurunan selama periode 2021–2023. Pada 2021, rasio mencapai 2,1 kali, naik dari 1,94 kali pada tahun sebelumnya. Kenaikan ini didorong oleh peningkatan aset lancar yang naik Rp9.774.649 juta, dari Rp49.537.929 juta pada 2020 menjadi Rp59.312.578 juta pada 2021. Peningkatan terutama berasal dari persediaan yang bertambah Rp7.561.702 juta serta PPN dibayar dimuka yang naik Rp2.786.162 juta. Meskipun kewajiban lancar juga naik signifikan Rp11.359.291 juta menjadi Rp28.369.283 juta, pertumbuhan aset lancar masih mampu menjaga rasio pada tingkat yang sehat.

Pada 2022, *current ratio* turun menjadi 1,90 kali. Penurunan ini dipicu oleh berkurangnya aset lancar sebesar Rp3.867.451 juta menjadi Rp55.445.127 juta.

Faktor utama adalah penurunan PPN dibayar dimuka yang anjlok Rp3.637.939 juta (dari Rp4.466.524 juta menjadi Rp828.585 juta) dan turunnya piutang usaha Rp592.376 juta. Di sisi lain, kewajiban lancar meningkat Rp755.727 juta menjadi Rp29.125.010 juta. Kombinasi penurunan aset lancar dan kenaikan kewajiban membuat posisi likuiditas melemah dibanding tahun sebelumnya.

Pada 2023, tren penurunan berlanjut dengan current ratio tercatat 1,83 kali. Aset lancar kembali turun Rp1.329.945 juta menjadi Rp54.115.182 juta, disebabkan oleh berkurangnya persediaan Rp1.153.919 juta serta turunnya piutang usaha Rp229.460 juta. Sementara itu, kewajiban lancar meningkat Rp411.423 juta menjadi Rp29.536.433 juta, didominasi oleh kenaikan utang cukai dan liabilitas jangka pendek lain. Hal ini menunjukkan tekanan likuiditas semakin kuat karena kenaikan kewajiban tidak diimbangi pertumbuhan aset lancar.

Secara keseluruhan, penurunan current ratio dari 2,1 kali pada 2021 menjadi 1,83 kali pada 2023 mengindikasikan pelemahan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Meski nilainya masih di atas batas aman 1, tren menurun ini berpotensi menjadi sinyal negatif bagi investor dan kreditor. Berdasarkan signaling theory, penurunan beruntun dapat diartikan sebagai indikasi terbatasnya fleksibilitas keuangan. Namun, jika manajemen mampu mengomunikasikan bahwa dana digunakan untuk investasi produktif atau strategi ekspansi yang mendukung kinerja jangka panjang, maka persepsi pasar terhadap sinyal tersebut dapat berubah menjadi positif.

b. Quick Ratio (Rasio Cepat)

Quick Ratio PT Gudang Garam Tbk menunjukkan tren penurunan selama periode 2021–2023. Pada 2021, rasio tercatat sebesar 41,79%, dihitung dari aset lancar non-persediaan sebesar Rp11.856.353 juta dibandingkan kewajiban lancar Rp28.369.283 juta. Peningkatan rasio pada tahun tersebut ditopang oleh naiknya PPN dibayar dimuka Rp2.786.162 juta dan piutang usaha Rp217.745 juta, meskipun kas dan setara kas justru menurun Rp604.532 juta. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki cadangan likuiditas, kemampuannya masih terbatas karena ketergantungan pada persediaan.

Pada 2022, quick ratio turun tajam menjadi 26,79%. Penurunan ini terutama dipicu oleh anjloknya PPN dibayar dimuka sebesar Rp3.637.939 juta, dari Rp4.466.524 juta menjadi Rp828.585 juta, serta turunnya piutang usaha Rp592.376 juta. Walaupun kas meningkat Rp237.293 juta, hal ini tidak mampu mengimbangi penurunan komponen likuid lainnya. Di saat yang sama, kewajiban lancar naik Rp755.727 juta menjadi Rp29.125.010 juta. Kombinasi penurunan aset likuid dan kenaikan utang memperlemah posisi likuiditas jangka pendek perusahaan.

Pada 2023, quick ratio kembali turun menjadi 25,82%, level terendah selama periode penelitian. Aset lancar non-persediaan menyusut menjadi Rp7.629.216 juta, akibat turunnya piutang usaha Rp229.460 juta serta penurunan kas Rp150.769 juta. Meski terdapat peningkatan PPN dibayar dimuka Rp195.179 juta, hal ini belum cukup signifikan. Di sisi lain, kewajiban lancar bertambah Rp411.423 juta menjadi Rp29.536.433 juta, dipicu oleh kenaikan pinjaman bank jangka pendek Rp3.347.810 juta. Hal ini semakin menekan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tanpa mengandalkan penjualan persediaan.

Secara keseluruhan, quick ratio PT Gudang Garam Tbk menurun dari 41,79% pada 2021 menjadi 25,82% pada 2023. Tren ini menandakan ketergantungan yang tinggi terhadap persediaan sebagai sumber utama likuiditas. Dari perspektif signaling theory, penurunan beruntun ini memberikan sinyal negatif kepada investor dan kreditur karena menunjukkan keterbatasan aset cepat dalam menutup kewajiban jangka pendek. Tanpa penjelasan strategis dari manajemen, pasar dapat menafsirkan kondisi ini sebagai indikasi risiko likuiditas yang meningkat. Namun, apabila penurunan ini dikaitkan dengan strategi alokasi dana untuk investasi jangka panjang yang produktif, sinyal negatif tersebut dapat ditransformasikan menjadi persepsi positif.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva.

a. *Debt To Asset Ratio (Rasio Utang Terhadap Aset)*

Debt to Asset Ratio (DAR) PT Gudang Garam Tbk relatif stabil sepanjang 2021–2023, berada di kisaran 0,34–0,35 atau di bawah standar industri 35%. Pada 2021, DAR tercatat 0,34, naik dari 0,25 pada 2020. Kenaikan ini dipengaruhi oleh meningkatnya utang sebesar Rp11.007.154 juta menjadi Rp30.676.095 juta, terutama dari utang cukai, PPN, dan pajak rokok yang naik Rp7.043.441 juta serta pinjaman bank jangka pendek yang bertambah Rp3.939.110 juta. Sementara itu, aset naik Rp11.772.960 juta menjadi Rp89.964.369 juta, didominasi persediaan dan aset tetap. Rasio ini mengindikasikan adanya kenaikan proporsi utang dalam struktur pendanaan, meskipun modal sendiri masih mendominasi.

Pada 2022, DAR sedikit meningkat menjadi 0,35 dengan total utang Rp30.706.651 juta dan aset turun menjadi Rp88.562.617 juta. Kenaikan rasio lebih banyak dipengaruhi oleh penurunan aset Rp1.401.752 juta, terutama kas turun Rp238.707 juta dan aset tetap berkurang Rp1.534.243 juta. Utang tidak berubah signifikan, hanya naik Rp30.556 juta. Dengan demikian, kenaikan DAR pada 2022 lebih disebabkan oleh penyusutan nilai aset daripada pertumbuhan utang. Dari perspektif signaling theory, hal ini bisa memberi sinyal negatif karena menunjukkan adanya pelemahan aset produktif yang menopang struktur keuangan.

Tahun 2023, DAR kembali turun ke 0,34 seiring kenaikan aset menjadi Rp92.450.823 juta, naik Rp3.888.206 juta, lebih besar daripada kenaikan utang yang hanya Rp881.329 juta menjadi Rp31.587.980 juta. Pertumbuhan aset didorong oleh peningkatan signifikan pada aset takberwujud Rp13.947.978 juta, meski aset tetap turun Rp7.875.405 juta. Dari sisi kewajiban, pinjaman bank jangka pendek naik Rp3.347.810 juta. Meskipun beban utang bertambah, proporsi aset yang lebih tinggi membuat rasio tetap terkendali.

Secara keseluruhan, stabilitas DAR pada kisaran 0,34–0,35 menunjukkan bahwa PT Gudang Garam Tbk memiliki struktur permodalan konservatif dengan ketergantungan utang relatif rendah. Hal ini dapat memberi sinyal positif menurut signaling theory, karena menunjukkan manajemen berhati-hati dalam memanfaatkan utang, sehingga menurunkan risiko finansial. Namun, peningkatan

utang jangka pendek dalam beberapa tahun terakhir tetap perlu diwaspadai agar tidak menekan fleksibilitas keuangan perusahaan.

b. Debt To Equity Ratio (Rasio Utang Terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio (DER) PT Gudang Garam Tbk selama periode 2021–2023 cenderung stabil pada kisaran 0,52–0,53 dan berada jauh di bawah standar industri 0,80. Hal ini mencerminkan struktur permodalan yang konservatif dan risiko finansial yang rendah. Pada 2021, DER tercatat sebesar 0,52, dihitung dari total utang Rp30.676.095 juta dan ekuitas Rp59.288.274 juta. Peningkatan utang sebesar Rp11.007.154 juta dibandingkan tahun sebelumnya terutama berasal dari pinjaman bank jangka pendek (Rp3.939.110 juta) serta utang cukai dan pajak rokok (Rp7.043.441 juta). Namun, kenaikan modal Rp2.866.305 juta masih mampu menjaga DER tetap dalam batas aman.

Pada 2022, DER naik tipis menjadi 0,53. Kenaikan ini bukan disebabkan oleh lonjakan utang (hanya naik Rp30.556 juta), melainkan karena penurunan ekuitas Rp1.432.308 juta menjadi Rp57.855.966 juta. Penurunan modal tersebut dipicu oleh melemahnya laba bersih dan berkurangnya saldo laba ditahan. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun DER masih rendah, terdapat kecenderungan peningkatan proporsi utang terhadap modal yang perlu diwaspadai. Dari perspektif signaling theory, kenaikan ini berpotensi menjadi sinyal negatif karena menunjukkan menurunnya kemampuan internal dalam mendukung struktur pendanaan.

Tahun 2023, DER kembali turun ke 0,52 seiring peningkatan ekuitas yang cukup signifikan, yaitu Rp3.006.877 juta, sehingga mencapai Rp60.862.843 juta. Kenaikan modal ini ditopang oleh perbaikan laba bersih yang meningkatkan saldo laba ditahan. Di sisi lain, total utang juga naik Rp881.329 juta menjadi Rp31.587.980 juta, terutama karena kenaikan pinjaman bank jangka pendek (Rp3.347.810 juta). Namun, pertumbuhan modal yang lebih besar berhasil menahan laju kenaikan rasio. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor dan kreditor karena menunjukkan penguatan struktur modal perusahaan.

Secara keseluruhan, DER PT Gudang Garam Tbk selama 2021–2023 relatif stabil dan konsisten berada di bawah standar industri. Kondisi ini mengindikasikan perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri, sehingga fleksibilitas keuangan tetap terjaga. Bagi investor, DER yang rendah memberi keyakinan bahwa perusahaan memiliki risiko gagal bayar yang kecil serta ruang untuk menambah utang jika diperlukan untuk ekspansi. Dari perspektif signaling theory, kestabilan DER ini mengirimkan sinyal positif mengenai kehati-hatian manajemen dalam mengelola struktur pendanaan dan keberlanjutan usaha jangka panjang.

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas operasional dan aset yang dimiliki.

a. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)

Net Profit Margin PT Gudang Garam Tbk selama periode 2021–2023 menunjukkan tren yang fluktuatif namun masih berada jauh di bawah standar industri 10%. Pada 2021, NPM tercatat 4%, diperoleh dari laba bersih Rp5.605.321

juta terhadap penjualan Rp124.881.266 juta. Meskipun penjualan meningkat Rp4.819.964 juta dibanding 2020, laba bersih justru turun Rp2.040.581 juta akibat tingginya beban pokok penjualan (Rp109.849.896 juta atau $\pm 88\%$ dari penjualan) serta beban usaha Rp5.873.842 juta. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak sejalan dengan peningkatan laba. Dari perspektif signaling theory, capaian ini memberi sinyal positif terbatas, perusahaan tetap mencetak laba, namun efisiensi masih rendah.

Tahun 2022, NPM turun signifikan menjadi 2% seiring penurunan laba bersih Rp2.825.579 juta menjadi Rp2.779.742 juta, meskipun penjualan hanya berkurang tipis Rp198.574 juta. Penurunan margin terutama dipicu kenaikan beban pokok penjualan sebesar Rp4.905.626 juta serta beban distribusi Rp210.431 juta, yang menekan profitabilitas. Kondisi ini memberi sinyal negatif menurut signaling theory, karena mengindikasikan melemahnya daya saing dan efektivitas pengendalian biaya.

Pada 2023, NPM kembali membaik ke 4% setelah laba bersih naik Rp2.544.774 juta menjadi Rp5.324.516 juta, meskipun penjualan menurun Rp5.729.695 juta. Perbaikan ini didorong efisiensi, yaitu turunnya beban pokok penjualan Rp1.036.938 juta dan beban distribusi Rp84.589 juta. Dari sisi sinyal, kondisi ini positif karena menunjukkan pemulihan profitabilitas, walau margin tetap di bawah standar industri.

Secara keseluruhan, NPM PT Gudang Garam Tbk pada 2021–2023 berfluktuasi di kisaran 2–4%, jauh di bawah standar industri 10%. Hal ini mencerminkan tantangan besar dalam mengendalikan biaya produksi dan operasional. Fluktuasi yang terjadi mengirimkan sinyal campuran, penurunan pada 2022 menjadi peringatan negatif bagi investor, sementara pemulihan pada 2023 memberi sinyal positif bahwa manajemen mampu melakukan efisiensi. Dengan demikian, keberlanjutan strategi pengendalian biaya menjadi kunci dalam menjaga stabilitas profitabilitas jangka panjang.

b. Return On Assets (Tingkat Pengembalian Aset)

Return on Assets PT Gudang Garam Tbk selama periode 2021–2023 menunjukkan fluktuasi yang signifikan dan masih berada di bawah standar industri. Pada 2021, ROA tercatat sebesar 6%, diperoleh dari laba bersih Rp5.605.321 juta terhadap total aset Rp89.964.369 juta. Meskipun total aset meningkat Rp11.772.960 juta dibandingkan tahun 2020, laba bersih justru turun Rp2.040.581 juta akibat tingginya beban pokok penjualan (Rp109.849.896 juta), beban usaha (Rp5.873.842 juta), serta beban pajak penghasilan (Rp2.340.699 juta). Kondisi ini memberi sinyal positif moderat menurut signaling theory, karena perusahaan tetap mencetak laba, namun profitabilitas aset belum optimal dibandingkan standar industri.

Pada 2022, ROA menurun menjadi 3% seiring turunnya laba bersih Rp2.825.579 juta menjadi Rp2.779.742 juta, meskipun total aset hanya turun Rp1.401.752 juta menjadi Rp88.562.617 juta. Penurunan tajam laba lebih dipicu kenaikan beban pokok penjualan sebesar Rp4.905.626 juta serta bertambahnya biaya distribusi dan operasional. Hal ini menunjukkan lemahnya efektivitas pemanfaatan aset, dan dalam kerangka signaling theory menjadi sinyal negatif kuat

karena memperlihatkan menurunnya kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

Pada 2023, ROA kembali meningkat ke 5% seiring kenaikan laba bersih Rp2.544.774 juta menjadi Rp5.324.516 juta, walaupun total aset naik Rp3.888.206 juta menjadi Rp92.450.823 juta. Perbaikan ini ditopang oleh efisiensi biaya, khususnya penurunan beban pokok penjualan Rp1.036.938 juta serta penurunan beban distribusi Rp84.589 juta. Kondisi ini memberi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan adanya upaya manajemen meningkatkan produktivitas aset, meskipun pencapaian masih di bawah standar industri.

Secara keseluruhan, ROA PT Gudang Garam Tbk 2021–2023 berfluktuasi antara 3–6%, jauh di bawah rata-rata industri. Fluktuasi ini terutama dipengaruhi perubahan laba bersih yang erat kaitannya dengan efektivitas pengendalian biaya. Dari sudut pandang *signaling theory*, penurunan tajam pada 2022 memberi sinyal negatif berupa lemahnya pengelolaan aset, sedangkan pemulihan pada 2023 memberi sinyal positif bahwa perusahaan mampu memperbaiki efisiensi.

c. Return On Equity (Tingkat Pengembalian Ekuitas)

Return on Equity (ROE) PT Gudang Garam Tbk selama periode 2021–2023 menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam dan masih berada jauh di bawah standar industri sebesar 40%. Pada 2021, ROE tercatat sebesar 9% dengan laba bersih Rp5.605.321 juta dan modal Rp59.288.274 juta. Meskipun ekuitas naik Rp2.866.305 juta dari tahun sebelumnya, laba bersih justru menurun Rp2.040.581 juta akibat tingginya beban pokok penjualan Rp109.849.896 juta, beban usaha Rp5.873.842 juta, serta beban pajak Rp2.340.699 juta. Kondisi ini membuat efektivitas penggunaan modal dalam menciptakan laba tergolong rendah, walau masih memberikan sinyal positif terbatas karena perusahaan tetap mampu menghasilkan keuntungan.

Pada 2022, ROE turun tajam menjadi 4%, seiring penurunan laba bersih menjadi Rp2.779.742 juta atau turun Rp2.825.579 juta dibanding 2021. Ekuitas hanya menurun tipis sebesar Rp1.432.308 juta, sehingga penurunan rasio lebih disebabkan oleh anjloknya laba akibat kenaikan beban pokok penjualan Rp4.905.626 juta serta peningkatan beban distribusi. Dari perspektif *signaling theory*, kondisi ini memberi sinyal negatif karena menunjukkan melemahnya kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan modal dan meningkatkan risiko berkurangnya minat investor.

Pada 2023, ROE kembali membaik ke 8% setelah laba bersih naik Rp2.544.774 juta menjadi Rp5.324.516 juta. Peningkatan ini ditopang efisiensi biaya, yakni penurunan beban pokok penjualan Rp1.036.938 juta dan beban distribusi Rp84.589 juta. Ekuitas juga meningkat Rp3.006.877 juta menjadi Rp60.862.843 juta. Perbaikan ini menjadi sinyal positif karena menunjukkan upaya pemulihan profitabilitas, meskipun nilainya masih jauh di bawah standar industri.

Secara keseluruhan, ROE PT Gudang Garam Tbk berfluktuasi dari 9% (2021) menjadi 4% (2022) dan naik kembali ke 8% (2023). Fluktuasi ini mencerminkan rendahnya efektivitas pengelolaan modal untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan perlu memperkuat strategi efisiensi dan pengendalian biaya agar rasio mendekati standar industri. Dalam kerangka *signaling theory*, penurunan 2022

memberi sinyal negatif terkait risiko penurunan profitabilitas ekuitas, sementara pemulihan pada 2023 memberi sinyal positif. Namun, sinyal positif ini masih lemah dan baru akan berdampak signifikan jika perusahaan mampu menjaga tren kenaikan secara konsisten.

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rasio ini membantu menilai seberapa efisien perusahaan dalam mengelola berbagai jenis asetnya untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan.

a. Total Asset Turnover (Perputaran Total Aset)

Total Asset Turnover PT Gudang Garam Tbk selama 2021–2023 menunjukkan fluktuasi dengan tren menurun pada akhir periode. Pada 2021, TATO tercatat sebesar 1,38 kali, dihitung dari penjualan Rp124.881.266 juta terhadap total aset Rp89.964.369 juta. Artinya, setiap Rp1 aset hanya mampu menghasilkan Rp1,38 penjualan, lebih rendah dari standar industri 2:1. Pertumbuhan aset yang cukup besar (naik Rp11.772.960 juta) dibandingkan pertumbuhan penjualan yang terbatas (naik Rp4.819.964 juta) menjadi faktor utama rendahnya rasio ini. Menurut signaling theory, kondisi ini memberikan sinyal positif moderat: perusahaan cukup efisien memanfaatkan aset, tetapi masih ada ruang besar untuk perbaikan.

Tahun 2022, TATO meningkat tipis menjadi 1,40 kali. Kenaikan ini bukan akibat peningkatan penjualan, sebab pendapatan justru menurun Rp198.574 juta menjadi Rp124.682.692 juta. Peningkatan rasio lebih disebabkan oleh penurunan aset Rp1.401.752 juta, terutama pada kas (turun Rp238.707 juta) dan aset tetap (turun Rp1.534.243 juta). Dengan demikian, kenaikan rasio pada 2022 lebih mencerminkan penyusutan aset daripada peningkatan efektivitas operasional. Dari perspektif signaling theory, hal ini hanya memberikan sinyal positif terbatas karena tidak dibarengi perbaikan profitabilitas.

Pada 2023, TATO turun menjadi 1,28 kali, nilai terendah dalam tiga tahun terakhir. Penurunan ini dipicu oleh penurunan penjualan sebesar Rp5.729.695 juta menjadi Rp118.952.997 juta, sementara aset meningkat Rp3.888.206 juta menjadi Rp92.450.823 juta. Kenaikan aset terutama berasal dari aset tak berwujud yang melonjak Rp13.947.978 juta, sedangkan aset tetap justru menurun Rp7.875.405 juta. Kombinasi penurunan penjualan dan kenaikan aset non-produktif membuat efisiensi penggunaan aset menurun. Dalam kerangka signaling theory, kondisi ini mengirimkan sinyal negatif karena menunjukkan melemahnya efektivitas operasional.

Secara keseluruhan, TATO PT Gudang Garam Tbk masih jauh di bawah standar industri 2:1, yang menandakan aset belum dimanfaatkan optimal untuk mendorong penjualan. Peningkatan rasio pada 2022 memberi sinyal positif terbatas, namun penurunan tajam pada 2023 menjadi sinyal negatif bagi investor terkait penurunan efisiensi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperbaiki strategi pengelolaan aset, meningkatkan produktivitas, dan memperkuat penjualan agar dapat mendekatkan kinerjanya dengan standar industri.

b. Fixed Asset Turnover (Perputaran Aset Tetap)



Fixed Asset Turnover (FATO) PT Gudang Garam Tbk selama periode 2021–2023 menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan dinamika efektivitas penggunaan aset tetap. Pada 2021, FATO tercatat sebesar 4,19 kali, dihitung dari penjualan Rp124.881.266 juta terhadap aset tetap Rp29.780.132 juta. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap Rp1 aset tetap menghasilkan penjualan Rp4,19, meskipun masih di bawah standar industri 5 kali. Kinerja ini memberi sinyal positif menurut signaling theory, karena aset tetap perusahaan telah dimanfaatkan secara produktif, walau masih terdapat ruang peningkatan efisiensi.

Pada 2022, rasio FATO turun menjadi 3,84 kali akibat meningkatnya aset tetap Rp2.646.307 juta (dari Rp29.780.132 juta menjadi Rp32.426.439 juta), sementara penjualan relatif stagnan di Rp124.682.692 juta. Tambahan aset tetap ini belum sepenuhnya produktif, sehingga efisiensi penggunaan aset menurun. Dari perspektif signaling theory, penurunan ini menjadi sinyal negatif bagi pasar karena investasi pada aset tetap belum memberikan kontribusi proporsional terhadap pendapatan.

Tahun 2023, FATO meningkat signifikan menjadi 4,84 kali, mendekati standar industri. Hal ini dipengaruhi oleh penurunan aset tetap sebesar Rp7.875.405 juta (dari Rp32.426.439 juta menjadi Rp24.551.034 juta), sementara penjualan turun Rp5.729.695 juta menjadi Rp118.952.997 juta. Penurunan aset tetap yang lebih besar dibanding penjualan mendorong efisiensi rasio, yang dalam kerangka signaling theory merupakan sinyal positif karena menunjukkan adanya optimalisasi aset dengan mengurangi beban dari aset tidak produktif.

Secara keseluruhan, FATO PT Gudang Garam Tbk berfluktuasi dari 4,19 kali pada 2021, turun ke 3,84 kali pada 2022, lalu naik kembali ke 4,84 kali pada 2023. Fluktuasi ini menandakan bahwa penambahan aset tetap pada 2022 belum menghasilkan nilai penjualan proporsional, sedangkan pada 2023 efisiensi tercapai melalui penurunan aset tidak produktif. Rata-rata FATO masih berada di bawah standar industri, sehingga perusahaan perlu terus mendorong produktivitas aset tetap agar kontribusi terhadap penjualan lebih optimal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data rasio keuangan PT Gudang Garam Tbk Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2021-2023 yang telah dikemukakan pada pembahasan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas. *Current Ratio* dan *Quick Ratio* menunjukkan tren penurunan dari tahun ke tahun. Meskipun nilainya masih berada dalam batas aman, penurunan tersebut menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mulai melemah. *Quick Ratio* yang berada jauh di bawah standar menunjukkan bahwa sebagian besar likuiditas perusahaan bergantung pada persediaan, yang relatif kurang likuid.
2. Rasio Solvabilitas. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kondisi keuangan yang stabil dan terkendali. Kedua rasio tersebut berada di bawah standar industri, yang mencerminkan bahwa perusahaan tidak memiliki ketergantungan tinggi terhadap utang dalam membiayai aset maupun kegiatan operasional. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena



perusahaan memiliki struktur permodalan yang sehat dan tidak terlalu bergantung pada utang.

3. Rasio Profitabilitas. Kinerja profitabilitas perusahaan tergolong rendah, dengan nilai *Net Profit Margin*, ROA, dan ROE yang berada jauh di bawah standar industri. Meskipun terjadi penurunan tajam pada tahun 2022, terdapat pemulihan pada tahun 2023. Namun demikian, secara keseluruhan, profitabilitas perusahaan masih belum optimal dan menunjukkan perlunya peningkatan efisiensi serta pengendalian biaya yang lebih baik.
4. Rasio Aktivitas. *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Fixed Asset Turnover* (FATO) menunjukkan pemanfaatan aset yang cukup baik namun belum maksimal. TATO menunjukkan sedikit penurunan efisiensi pada tahun 2023, sedangkan FATO justru mengalami peningkatan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai lebih efisien dalam menggunakan aset tetap untuk menghasilkan penjualan, meskipun secara umum masih belum mencapai standar industri.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen PT Gudang Garam Tbk, Perusahaan perlu meningkatkan pengelolaan likuiditas, terutama dengan mengefisienkan komponen aset lancar yang tidak produktif dan mengurangi ketergantungan terhadap persediaan. Selain itu, manajemen perlu meningkatkan efisiensi operasional untuk mendorong profitabilitas, seperti pengendalian biaya produksi dan beban usaha lainnya.
2. Bagi Investor, Calon investor disarankan tidak hanya memperhatikan satu jenis rasio, melainkan melakukan penilaian secara menyeluruh atas keempat kelompok rasio keuangan. Meskipun terdapat tren positif dalam pemanfaatan aset tetap, rendahnya profitabilitas perlu menjadi perhatian utama sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, Penelitian ini dapat dikembangkan lebih lanjut dengan menambahkan rasio pasar (seperti EPS, PER) atau melakukan analisis pembandingan dengan perusahaan sejenis di industri rokok. Selain itu, pendekatan kualitatif seperti wawancara dengan manajemen dapat memperkaya pemahaman atas strategi keuangan yang dijalankan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aznedra, & Putra, R. E. (2020). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Profitabilitas Pada PT Putra Kundur Transportasi Batam. *Measurement*, 14(1), 55–62.



- Berutu, R., & Zhafira, N. H. (2022). Analisis Rasio Keuangan dalam Mengukur Kinerja Keuangan pada PT Pos Indonesia (Persero). *Regress: Journal of Economics & Management*, 2(2), 202–211.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Julviani, A., Nurman, Musa, M. I., Sahabuddin, R., & Muhammad, A. F. (2023). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Gudang Garam Tbk Periode 2017-2021. *YUME: Journal of Management*, 6(1), 181–190.
- Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. Depok: RajaGrafindo Persada.
- Miranda, R., Ananda, A., Mulyani, A., & Meriam, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Keuangan Pada PT. Gudang Garam Tbk. *Journal Social Society*, 2(2), 104–112.
- Septiani, I., & Subariyanti, H. (2023). Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio Keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Journal of Management and Social Sciences (JIMAS)*, 2(4), 236–245.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Turmono, & Mawarto. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Multifinance Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(2), 189-204.
- Sumber Olah Data: www.idx.co.id