

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT HM SAMPOERNA TBK PADA PERIODE 2020 - 2023 MENGUNAKAN PENDEKATAN RASIO KEUANGAN

Zahwa Putri Sabila¹, Dalizanolu Hulu²

¹⁻²Progam Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Jaya, Indonesia

zahwa.putrisabila@student.upj.ac.id¹, dalizanolu.hulu@upj.ac.id²

Abstract

This study aims to evaluate the financial performance of PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk by employing financial ratio analysis over the period of 2020 to 2023. The analysis emphasizes key indicators of liquidity, solvency, profitability, and activity to assess the company's structural stability and fiscal resilience amid regulatory shifts in the tobacco industry. A descriptive-quantitative method was adopted, utilizing secondary data derived from audited annual reports. The findings indicate that liquidity ratios exhibited moderate fluctuations, while solvency ratios declined proportionally in line with increasing equity. Meanwhile, profitability ratios contracted for two consecutive years before recovering significantly in 2023, marked by a Return on Equity (ROE) increase to 27.11%. These results affirm the company's ability to manage its financial structure efficiently and adaptively in response to external pressures, particularly excise policy changes and consumption volatility. Therefore, financial statements are not merely administrative instruments, but strategic representations of a firm's economic direction and managerial quality.

Keywords: Financial Ratios, Corporate Performance, Liquidity, Profitability, PT HM Sampoerna Tbk

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk melalui analisis rasio keuangan dalam rentang waktu 2020 hingga 2023. Fokus utama diarahkan pada indikator likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas guna menilai stabilitas struktural serta ketahanan fiskal perusahaan di tengah dinamika regulasi industri tembakau. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif-kuantitatif dengan pendekatan longitudinal berbasis data sekunder dari laporan tahunan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio likuiditas mengalami fluktuasi moderat, sementara indikator solvabilitas menunjukkan tren penurunan proporsional terhadap peningkatan ekuitas. Di sisi lain, profitabilitas perusahaan mengalami kontraksi selama dua tahun berturut-turut sebelum pulih signifikan pada 2023, ditandai dengan peningkatan Return on Equity (ROE) hingga 27,11%. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan mampu mengelola struktur keuangan secara efisien dan adaptif terhadap tekanan eksternal, terutama terkait kebijakan cukai dan volatilitas konsumsi domestik. Dengan demikian, laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai dokumen administratif, melainkan menjadi representasi strategis atas arah dan kualitas pengelolaan ekonomi perusahaan.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Kinerja Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, PT HM Sampoerna Tbk

Article history

Received: Juni 2025

Reviewed: Juni 2025

Published: Juni 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed

under a [creative](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[commons attribution-](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[noncommercial 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

[international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Laporan keuangan merupakan artefak formal yang merepresentasikan performa korporat dalam bentuk kuantitatif sekaligus sebagai instrumen strategis yang mengarahkan persepsi pasar, regulator, dan investor terhadap keberlanjutan suatu entitas bisnis. Dalam konteks ekonomi makro, laporan keuangan tidak sekadar menjadi entitas administratif, melainkan memainkan peran sentral dalam transmisi informasi antar pelaku pasar yang rasional dan oportunistik (Brealey, Myers, & Marcus, 2023). Di tengah volatilitas kebijakan fiskal, regulasi cukai yang fluktuatif, serta dinamika industri tembakau global, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) menjelma sebagai entitas publik yang strategis, tidak hanya karena kontribusinya terhadap penerimaan negara, tetapi juga melalui ketahanan struktur finansialnya selama periode disrupsi ekonomi akibat pandemi COVID-19 hingga pemulihan pasca-krisis (Khoaharudin, 2024; Puspita, Mursalin, & Nurrisah, 2023). Oleh karena itu, analisis terhadap laporan keuangan perusahaan ini tidak dapat direduksi hanya pada angka, melainkan harus dilihat sebagai representasi atas kekuatan sistemik dan kebijakan manajerial yang mendasari setiap rasio keuangan yang dihasilkan. Hal ini menjadikan evaluasi kinerja keuangan sebagai proses ekonomis-analitis yang multidimensional, memerlukan pendekatan interpretatif sekaligus kuantitatif. Maka dari itu, analisis terhadap rasio keuangan PT HM Sampoerna Tbk. dalam rentang 2020-2023 relevan untuk menyingkap apakah perusahaan ini hanya bertahan, tumbuh, atau mengalami erosi nilai korporat secara fundamental.

Rasio keuangan sebagai alat ukur telah mengalami evolusi epistemik dari sekadar parameter konvensional menuju indikator multidimensi yang merangkum efisiensi, solvabilitas, dan keberlanjutan nilai ekonomi perusahaan. Dalam literatur ekonomi keuangan, rasio ini menjadi instrumen untuk mengukur dan memetakan kelangsungan perusahaan dalam jangka pendek maupun panjang (Gallagher, 2022; Gupta et al., 2023). Seiring meningkatnya ekspektasi stakeholders terhadap transparansi dan akuntabilitas korporat, maka analisis rasio keuangan tidak lagi hanya relevan bagi internal manajemen, tetapi juga signifikan untuk analisis kebijakan dan pengambilan keputusan investor institusional. Dalam kasus PT HM Sampoerna Tbk., data yang terekam dalam laporan tahunannya menunjukkan perubahan signifikan dalam struktur modal, efisiensi operasional, dan profitabilitas, yang secara ekonomi harus didekati secara kritis dan bukan normatif (Situngkir et al., 2023; Puspita, Mursalin, & Nurrisah, 2023). Maka pendekatan evaluatif terhadap rasio seperti Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), hingga Net Profit Margin (NPM) tidak hanya berbicara mengenai tren, tetapi juga mengenai pertanggungjawaban strategis dalam tata kelola korporat. Evaluasi tersebut akan menjadi cermin atas narasi ekonomi perusahaan yang sesungguhnya, terutama dalam konteks keberlanjutan nilai pasar dan persepsi investor jangka panjang.

Penelitian ini difokuskan pada pemetaan dan interpretasi atas dinamika kinerja keuangan PT HM Sampoerna Tbk. sepanjang periode 2020 hingga 2023 dengan menggunakan pendekatan deskriptif-analitis berbasis rasio keuangan utama. Tujuan utama dari studi ini bukan sekadar untuk mengukur angka dalam laporan tahunan, tetapi mengelaborasi tren struktural yang merefleksikan arah dan kualitas manajerial dalam menavigasi tekanan pasar yang kompleks. Dengan menempatkan rasio keuangan sebagai elemen konseptual yang mencerminkan perilaku ekonomi perusahaan, maka hasil penelitian ini diharapkan mampu menyajikan pembacaan yang tidak parsial, melainkan holistik terhadap keadaan riil perusahaan. Selain itu, pemilihan periode analisis 2020-2023 secara sengaja diposisikan dalam kerangka post-pandemi untuk menangkap daya lenting (resilience) korporat dalam menghadapi tekanan global yang disruptif (Tamam & Muis, 2020; Putra et al., 2021; Sari & Hidayat, 2022). Dalam kajian ini, rasio bukanlah sekadar angka, melainkan representasi dari narasi kebijakan,

respons institusional, dan arah korporasi terhadap tantangan struktural ekonomi nasional maupun global.

2. Tinjauan Pustaka

Dalam koridor disiplin ekonomi, laporan keuangan bukanlah sekadar himpunan angka statis yang bersifat retrospektif, melainkan merupakan dokumen epistemik yang merepresentasikan kondisi keseimbangan dinamis antara kapasitas produksi, pengelolaan modal, dan strategi keberlanjutan nilai korporat (Gupta et al., 2023). Entitas bisnis yang telah go public, seperti PT HM Sampoerna Tbk., dituntut tidak hanya mengedepankan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga menyampaikan performa mereka dalam format yang mampu dianalisis secara sistematis untuk menginformasikan pengambilan keputusan yang rasional oleh aktor-aktor ekonomi. Laporan keuangan tahunan, yang terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, arus kas, serta catatan atas laporan keuangan, merupakan artefak formal yang mengandung dimensi temporal dan struktural atas kondisi ekonomi mikro suatu perusahaan (Putra et al., 2021). Melalui pendekatan yang bersifat evaluatif, data-data dalam laporan keuangan dapat direduksi ke dalam indikator kuantitatif berbasis rasio sebagai alat navigasi untuk memahami bagaimana korporasi mengelola likuiditas, solvabilitas, efisiensi operasional, dan profitabilitasnya. Dalam konteks ini, indikator rasio tidak lagi bersifat sekunder, melainkan transformatif, karena ia memungkinkan terjadinya konversi dari data ke dalam makna ekonomi yang substansial. Hal inilah yang menjadikan analisis rasio keuangan bukan sekadar kebutuhan audit internal, melainkan sarana validasi atas narasi ekonomi korporasi yang dibangun di hadapan publik dan pasar modal (Brealey, Myers, & Marcus, 2023).

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu paradigma utama dalam ilmu keuangan korporat yang mengintegrasikan data akuntansi ke dalam kerangka interpretatif yang memfasilitasi pemaknaan terhadap kinerja dan posisi finansial suatu entitas dalam jangka pendek maupun panjang. Rasio keuangan menyediakan perangkat klasifikasi dan perbandingan yang sistematis, seperti current ratio dan quick ratio untuk mengukur likuiditas; debt to equity ratio (DER) serta debt to asset ratio (DAR) untuk membaca struktur pendanaan; total asset turnover sebagai cerminan efisiensi aktivitas operasional; dan net profit margin (NPM), return on assets (ROA), serta return on equity (ROE) sebagai indikator dominan dalam menakar profitabilitas perusahaan (Parrino et al., 2025; Gallagher, 2022). Masing-masing rasio tersebut mengandung kapasitas diagnosis terhadap gejala-gejala finansial yang seringkali tersembunyi di balik angka absolut dalam laporan tahunan. Sebagaimana dijelaskan oleh Mondello (2022), indikator keuangan dapat berfungsi sebagai indeks performa agregat yang, jika dikaji secara longitudinal, berfungsi menyerupai barometer strategis dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam kasus PT HM Sampoerna Tbk., pendekatan ini memberikan keuntungan interpretatif untuk memahami respons perusahaan terhadap dinamika eksternal seperti regulasi cukai, tekanan konsumsi domestik, dan perubahan biaya produksi (PT HM Sampoerna Tbk., 2020; 2021; 2022; 2023). Oleh karena itu, penggunaan rasio keuangan tidak dapat dipandang sebagai rutinitas akuntansi semata, melainkan sebagai upaya konseptual untuk mengekstraksi narasi ekonomi yang valid dan preskriptif.

Kajian-kajian sebelumnya yang menginvestigasi kinerja keuangan PT HM Sampoerna Tbk. melalui analisis rasio menunjukkan adanya signifikansi antara dimensi rasio tertentu dengan indikator pertumbuhan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks profitabilitas dan stabilitas modal (Khoharudin, 2024; Situngkir et al., 2023; Puspita et al., 2023). Secara metodologis, pendekatan berbasis rasio memiliki keunggulan karena fleksibilitasnya untuk diterapkan dalam kerangka evaluasi lintas tahun dan lintas sektor industri. Dalam ranah ekonomi praktis, pendekatan ini juga kompatibel dengan perspektif investor dan pemangku kepentingan lain

yang memerlukan parameter obyektif dan kuantitatif dalam menilai kelayakan finansial suatu perusahaan publik. Namun, nilai strategis dari rasio tersebut hanya dapat ditangkap apabila ia dikaji secara holistik dan tidak fragmentaris, dengan mempertimbangkan interdependensi antar rasio serta perubahan struktural yang melingkupinya. Maka dari itu, penelitian ini tidak hanya akan mendeskripsikan angka, melainkan mengelaborasi setiap perubahan rasio ke dalam diskursus performa ekonomi mikro yang substansial, sistemik, dan kontekstual. Dengan demikian, landasan teoritis ini menjadi pilar epistemik untuk membaca bukan hanya kondisi finansial PT HM Sampoerna, tetapi juga arah ekonominya yang lebih luas dalam lanskap industri konsumsi di Indonesia.

3. Metodologi Penelitian

Dalam studi ekonomi korporat, pemilihan metodologi bukan sekadar aspek teknis, melainkan merupakan fondasi ontologis yang menentukan validitas dan keterbacaan hasil analisis. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif-deskriptif untuk mengurai struktur kinerja keuangan PT HM Sampoerna Tbk secara sistematis dan berbasis data obyektif. Pendekatan ini dipilih karena kemampuannya dalam menampilkan dinamika keuangan secara longitudinal serta memungkinkan eksplorasi indikator rasional yang relevan dalam konteks pengambilan keputusan ekonomi. Dengan mengandalkan data sekunder yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi, studi ini menghindari subjektivitas interpretatif yang kerap melekat pada pendekatan kualitatif. Metodologi ini diarahkan bukan hanya untuk mendeskripsikan, tetapi juga untuk mengekstraksi makna ekonomi dari struktur keuangan perusahaan melalui analisis indikator rasio utama. Secara lebih luas, kerangka ini juga berfungsi sebagai jembatan konseptual antara struktur keuangan mikro dan dinamika ekonomi industri makro. Oleh karena itu, metodologi yang digunakan dalam penelitian ini dirancang tidak hanya untuk mencapai akurasi statistik, tetapi juga ketepatan makna dalam membaca narasi fiskal yang melekat pada entitas korporat.

3.1 Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari dokumen laporan tahunan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk untuk periode 2020 hingga 2023. Seluruh laporan tersebut diperoleh dari situs resmi perusahaan maupun melalui platform Bursa Efek Indonesia, yang telah diverifikasi oleh auditor independen sesuai ketentuan Otoritas Jasa Keuangan. Laporan-laporan tersebut mencakup komponen utama seperti laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, arus kas, perubahan ekuitas, serta catatan atas laporan keuangan yang relevan. Karakteristik data sekunder memungkinkan peneliti memperoleh informasi retrospektif dengan presisi tinggi tanpa intervensi interpretatif, sehingga menjamin validitas struktural dalam kerangka evaluasi kinerja ekonomi. Dalam konteks ekonomi kelembagaan, laporan keuangan bukan sekadar instrumen administratif, melainkan representasi formal atas perilaku dan preferensi fiskal manajerial yang dapat dievaluasi secara longitudinal. Oleh karena itu, pemilihan data sekunder bukan hanya mempertimbangkan efisiensi akses, tetapi juga dimaksudkan untuk memastikan kredibilitas informasi dalam lanskap analisis korporasi publik.

Lebih lanjut, data yang digunakan telah diklasifikasikan dan ditabulasi dalam perangkat lunak Microsoft Excel untuk memfasilitasi proses perhitungan rasio serta visualisasi tren antar periode. Proses pengolahan data dilakukan secara manual-terverifikasi guna memastikan akurasi aritmetika dan menjaga integritas metodologis dalam setiap tahapan kalkulasi. Struktur data kemudian dikelompokkan berdasarkan klasifikasi neraca dan laporan laba rugi agar setiap rasio yang dihitung memiliki dasar

numerik yang presisi dan konsisten. Di dalam analisis ekonomi, integritas data memiliki konsekuensi langsung terhadap validitas hasil interpretasi, oleh karena itu, kontrol terhadap proses pengolahan menjadi elemen yang tidak dapat dinegosiasikan. Pemilahan data berdasarkan tahun fiskal juga memungkinkan evaluasi kinerja keuangan dilakukan dalam perspektif longitudinal, yang penting dalam menilai stabilitas korporat di tengah dinamika industri. Dengan demikian, data yang digunakan dalam penelitian ini tidak hanya berfungsi sebagai bahan kuantifikasi, tetapi juga sebagai artefak representatif dari struktur dan logika ekonomi perusahaan dalam periode pengamatan.

3.2 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif-deskriptif yang bertumpu pada perhitungan dan interpretasi rasio keuangan sebagai indikator performa korporasi. Pendekatan ini dipilih karena memberikan kerangka objektif dan sistematis dalam mengevaluasi kondisi fiskal perusahaan melalui ukuran-ukuran numerik yang telah terstandarisasi secara teori dan praktik. Rasio yang digunakan meliputi empat kelompok utama: likuiditas (current ratio dan quick ratio), solvabilitas (debt to equity ratio dan debt to asset ratio), profitabilitas (net profit margin, return on assets, return on equity), serta aktivitas (total asset turnover). Pemilihan indikator tersebut merujuk pada literatur keuangan klasik dan kontemporer yang mengakui signifikansi rasio tersebut dalam mengukur efisiensi operasional, ketahanan struktural, dan kapasitas pertumbuhan perusahaan (Gupta et al., 2023; Brealey et al., 2023; Parrino et al., 2025). Setiap rasio dihitung berdasarkan formula yang berlaku umum dalam literatur ekonomi-akuntansi dan disesuaikan dengan data yang tersedia dari laporan tahunan perusahaan. Tujuan utama dari pendekatan ini bukan sekadar untuk mengukur angka, tetapi untuk membaca rasionalitas ekonomi yang melekat dalam strategi fiskal perusahaan.

Proses analisis dilakukan secara kronologis untuk setiap tahun dalam rentang observasi, agar dapat diidentifikasi pola-pola perkembangan maupun anomali struktural yang muncul. Setelah masing-masing rasio dihitung, dilakukan interpretasi berdasarkan kecenderungan (trend) dan stabilitas antar tahun guna menangkap dinamika kinerja secara longitudinal. Analisis juga mempertimbangkan konteks eksternal seperti kebijakan fiskal, dinamika industri, dan fluktuasi biaya produksi, sehingga interpretasi rasio tidak bersifat statis atau terisolasi. Visualisasi hasil dalam bentuk tabel dan grafik disertakan untuk meningkatkan keterbacaan serta memperkuat basis argumentatif dalam pembahasan. Rasio yang dihasilkan kemudian digunakan untuk mengkonstruksi narasi ekonomi yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola likuiditas, leverage, margin keuntungan, dan efisiensi penggunaan aset selama periode yang diamati. Dengan demikian, metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini tidak hanya bersifat kalkulatif, tetapi juga interpretatif, karena bertujuan untuk membaca performa fiskal sebagai refleksi tata kelola ekonomi yang strategis dan berkelanjutan (Lase et al., 2022; Khoharudin, 2024; Puspita et al., 2023).

4. Hasil dan Pembahasan

Stabilitas kinerja keuangan suatu entitas bisnis dalam lanskap industri yang kompleks seperti rokok sangat bergantung pada dinamika struktur aset, liabilitas, dan manajemen ekuitas. Berdasarkan data laporan posisi keuangan PT HM Sampoerna Tbk tahun 2020-2023, terlihat bahwa perusahaan mengalami ekspansi yang cenderung terkonsentrasi pada peningkatan aset tidak lancar, khususnya aset tetap dan pinjaman kepada pihak berelasi. Dari

total aset sebesar Rp49.674.030 juta pada 2020, nilai tersebut meningkat menjadi Rp 55.316.264 juta pada 2023. Aset lancar mengalami kontraksi pada tahun terakhir akibat penurunan kas dan setara kas sebesar 17,9%, yang menunjukkan alokasi likuiditas ke dalam investasi jangka panjang. Sementara itu, liabilitas jangka pendek mengalami fluktuasi, dengan penurunan yang konsisten sejak 2021, terutama disumbang oleh pelunasan utang cukai. Peningkatan ekuitas sebesar 10,5% pada 2023 menjadi sinyal bahwa strategi retensi laba lebih dikedepankan daripada ekspansi agresif berbasis utang. Hal ini mencerminkan orientasi manajemen pada konservatisme fiskal dalam konteks ketidakpastian regulatif.

Tabel 4.1 Ringkasan Kinerja Keuangan PT HM Sampoerna Tbk (2020-2023) (seluruh angka dalam jutaan)

Tahun	Total Aset	Total Liabilitas	Ekuitas	Kas & Setara Kas	Utang Cukai
2020	Rp49,6 T	Rp19,4 T	Rp34,72 T	Rp15,8 T	Rp9,9 T
2021	Rp53 T	Rp23,8T	Rp29,1T	Rp17,8 T	Rp14,8 T
2022	Rp54,7 T	Rp26,6 T	Rp28,1T	Rp3,2 T	Rp14,3 T
2023	Rp55,31 T	Rp25,4T	Rp37,31 T	Rp29,8 T	Rp12,6 T

Dari sudut pandang operasional dan profitabilitas, dinamika laporan laba rugi memperlihatkan efisiensi struktural dalam beban pokok penjualan dan peningkatan margin laba kotor. Pendapatan bersih tumbuh secara moderat setiap tahun, mencapai Rp 115.983.384 juta pada 2023, namun pertumbuhan laba kotor justru lebih tinggi, yakni 21,4% dari tahun sebelumnya. Hal ini mengindikasikan terjadinya efisiensi dalam struktur biaya produksi yang kemungkinan berasal dari integrasi rantai pasok dan negosiasi harga bahan baku (PT HM Sampoerna Tbk., 2023). Laba sebelum pajak dan laba tahun berjalan sempat menurun pada 2021 dan 2022, sebelum akhirnya rebound pada 2023, mencatat kenaikan 25,3% dan 28,4% secara berturut-turut. Tren ini merefleksikan kemampuan adaptasi perusahaan terhadap tekanan fiskal dan pelemahan konsumsi domestik yang disebabkan oleh dampak lanjutan pandemi. Efisiensi fiskal ini juga ditopang oleh penurunan beban pajak sebesar 14,3%, yang menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengoptimalkan struktur fiskal perusahaan melalui perencanaan pajak yang cermat. Dalam kerangka teori kinerja keuangan (Shashua & Goldschmidt, 1974), pola pemulihan ini dapat diartikan sebagai hasil dari restrukturisasi strategis yang berhasil.

Tabel 4.2 Ringkasan Laba Rugi PT HM Sampoerna Tbk (2020-2023) (seluruh angka dalam jutaan)

Tahun	Pendapatan Bersih	Beban Pokok	Laba Kotor	Laba Sebelum Pajak	Laba Tahun Berjalan
2020	Rp92,42 T	Rp73,6T	Rp18,7T	Rp11,1T	Rp8,58 T
2021	98,8RpT	Rp81,9 T	Rp16,9T	Rp12,54 T	Rp7,1T
2022	Rp111,2T	Rp94T	Rp17,1T	Rp8,2T	Rp6,3T
2023	Rp115T	Rp96,6 T	Rp19,3 T	Rp10,3T	Rp8,096T

Jika ditelisik dari sudut pandang pemegang saham dan pasar modal, indikator laba tahun berjalan dan laba per saham (EPS) memberikan konfirmasi atas arah pemulihan korporasi. Setelah mengalami kontraksi signifikan masing-masing sebesar 17% dan 11% pada 2021 dan 2022, laba tahun berjalan pada 2023 mengalami peningkatan tajam sebesar 28%, atau setara Rp1,77 triliun. Ini selaras dengan peningkatan EPS sebesar 30%, menandakan bahwa perusahaan berhasil memulihkan nilai ekonomis per lembar saham di mata investor. Meski pos penghasilan komprehensif lain menunjukkan fluktuasi ekstrem hingga -192% pada tahun terakhir, namun hal ini lebih bersifat kosmetik dan tidak memengaruhi nilai intrinsik entitas secara substansial. Fenomena ini sejalan dengan teori evaluasi kinerja berbasis agregat nilai, yang menyatakan

bahwa fluktuasi non-operasional perlu dipisahkan dari analisis nilai fundamental (Brealey, Myers, & Marcus, 2023; Gupta et al., 2023; Parrino et al., 2025). Dengan mempertimbangkan indikator-indikator rasio utama, seperti NPM sebesar 6,98%, ROA sebesar 14,63%, dan ROE sebesar 27,11% pada 2023, maka secara agregat dapat disimpulkan bahwa PT HM Sampoerna Tbk berada pada lintasan kinerja yang terkonsolidasi dan menunjukkan kapasitas untuk mempertahankan daya saing strategisnya dalam industri berbasis regulasi tinggi seperti tembakau (Khoharudin, 2024; Puspita, Mursalin, & Nurrisah, 2023; PT HM Sampoerna Tbk., 2023).

Tabel 4.3 Rasio Keuangan PT HM Sampoerna Tbk (2020-2023)

Tahun	Current Ratio	Quick Ratio	DER	DAR	NPM	ROA	ROE	TATO
2020	2,73	2,28	0,43	0,30	9,28%	17,27%	24,71%	1,86
2021	2,29	1,90	0,58	0,37	7,99%	14,89%	23,52%	1,86
2022	2,10	1,72	0,53	0,35	6,63%	13,38%	20,45%	2,01
2023	2,14	1,59	0,48	0,32	6,98%	14,63%	27,11%	2,10

Selanjutnya, rasio aktivitas juga memperlihatkan kecenderungan positif dengan peningkatan total asset turnover (TATO) dari 1,86 pada 2020 menjadi 2,10 pada 2023, menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset mengalami perbaikan. Kenaikan TATO ini memperlihatkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari aset yang dimiliki, suatu indikasi perbaikan dalam strategi operasional dan manajemen sumber daya (Puspita et al., 2023). Dalam konteks industri dengan perputaran aset yang relatif lambat akibat tingginya biaya produksi dan persediaan, peningkatan TATO merupakan capaian strategis yang tidak dapat diabaikan (Khoharudin, 2024). Hal ini didukung oleh penurunan rasio DER dan DAR selama tiga tahun berturut-turut, yang memperlihatkan kecenderungan perusahaan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan berbasis utang. Penurunan DER dari 0,58 menjadi 0,48 memperkuat posisi modal sendiri sebagai tulang punggung struktur permodalan perusahaan, sekaligus memperkecil risiko keuangan di masa depan (Situngkir et al., 2023). Tren ini merupakan bentuk konkret dari pendekatan konservatif dalam pengelolaan struktur modal yang sangat penting bagi entitas bisnis dalam industri regulatif seperti rokok (Mondello, 2022).

Dalam kerangka makroekonomi, kinerja PT HM Sampoerna Tbk selama periode 2020-2023 dapat dikontekstualisasikan sebagai bentuk adaptasi korporat terhadap transisi fiskal nasional yang ditandai oleh fluktuasi tarif cukai dan tekanan distribusi. Studi Lestari (2021) menunjukkan bahwa kebijakan cukai yang semakin progresif berdampak signifikan terhadap distribusi surplus ekonomi pada industri rokok, dan oleh karena itu, manajemen yang mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas dalam kondisi tersebut layak mendapat perhatian analitis. Dalam konteks ini, laporan keuangan menjadi lebih dari sekadar sarana pelaporan, melainkan juga sebagai dokumen strategis yang memuat narasi keberlanjutan nilai (Gupta et al., 2023). Kinerja perusahaan yang tetap positif menunjukkan bahwa pergeseran strategi ke arah efisiensi struktural dan penguatan internal telah menjadi respons yang tepat terhadap tantangan makro (Gallagher, 2022). Dengan demikian, PT HM Sampoerna Tbk tidak hanya menunjukkan ketahanan fiskal, tetapi juga menampilkan kapasitas untuk menyelaraskan strategi mikroekonomi dengan dinamika regulatif nasional secara progresif dan berkelanjutan (Putra et al., 2021).

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap laporan keuangan PT HM Sampoerna Tbk selama tahun 2020 hingga 2023, dapat disimpulkan bahwa perusahaan menunjukkan stabilitas

finansial dan kapasitas adaptif yang signifikan dalam menghadapi tantangan struktural industri rokok nasional. Kinerja indikator keuangan utama seperti Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), serta Net Profit Margin (NPM) memperlihatkan pola fluktuatif yang pada akhirnya terkonsolidasi secara positif pada tahun 2023, dengan ROE mencapai 27,11% sebagai refleksi optimalisasi nilai bagi pemegang saham (PT HM Sampoerna Tbk., 2023). Peningkatan ekuitas, pengendalian liabilitas jangka pendek, serta efisiensi beban pokok penjualan menjadi bukti bahwa perusahaan mampu merekayasa kebijakan internal secara efektif di tengah tekanan fiskal dan dinamika konsumsi domestik (Gupta et al., 2023; Lase et al., 2022; Puspita et al., 2023). Laporan keuangan tahunan dalam hal ini tidak dapat dilihat sebagai entitas statis, melainkan sebagai instrumen dinamis yang mengafirmasi strategi manajerial sekaligus mencerminkan rasionalitas ekonomi korporasi secara faktual. Temuan ini menguatkan relevansi rasio keuangan sebagai perangkat konseptual yang mampu menjembatani antara kinerja akuntansi dan evaluasi ekonomi makro. Dengan demikian, PT HM Sampoerna Tbk dapat diposisikan sebagai entitas industri yang tidak hanya mampu bertahan secara fiskal, tetapi juga mampu mengartikulasikan strategi nilai yang berkelanjutan dalam koridor ekonomi formal.

Sebagai implikasi kebijakan, disarankan agar manajemen perusahaan terus mengoptimalkan efisiensi biaya melalui pendekatan terstruktur terhadap manajemen beban pokok dan distribusi sumber daya internal. Penataan ulang strategi likuiditas perlu dilakukan tanpa mengorbankan tingkat leverage sehat, terutama dalam konteks volatilitas kebijakan cukai dan perubahan pola konsumsi nasional (Situngkir et al., 2023; Khoharudin, 2024; Lestari, 2021). Peningkatan transparansi pelaporan atas aktivitas investasi dan distribusi dividen akan memperkuat persepsi pasar sekaligus memberikan ruang bagi investor institusional untuk mengevaluasi kredibilitas korporasi secara lebih objektif. Di sisi akademis, penelitian lanjutan diharapkan mampu memperluas spektrum analisis ke arah multidimensi, dengan melibatkan variabel-variabel seperti price to earnings ratio, sensitivitas harga saham terhadap perubahan fiskal, serta indeks keberlanjutan korporat (Mondello, 2022; Parrino et al., 2025; Brealey et al., 2023). Pendekatan demikian akan menghasilkan kerangka evaluasi yang tidak hanya bersifat numerik, tetapi juga konseptual dan prospektif. Dengan begitu, kinerja keuangan tidak akan direduksi menjadi angka statistik, melainkan ditafsirkan sebagai cerminan kompleksitas ekonomi kontemporer yang menuntut pemahaman lintas disiplin dan pendekatan integratif. Rekomendasi ini bukan hanya relevan secara teoritik, tetapi juga aplikatif dalam praksis pengambilan keputusan strategis di level korporat maupun regulator.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] PT HM Sampoerna Tbk. (2020). Laporan tahunan tahun 2020. Retrieved from <https://www.sampoerna.com>
- [2] PT HM Sampoerna Tbk. (2021). Laporan tahunan tahun 2021. Retrieved from <https://www.sampoerna.com>
- [3] PT HM Sampoerna Tbk. (2022). Laporan tahunan tahun 2022. Retrieved from <https://www.sampoerna.com>
- [4] PT HM Sampoerna Tbk. (2023). Laporan tahunan tahun 2023. Retrieved from <https://www.sampoerna.com>
- [5] Arnold, G., & Kyle, S. (2020). Intermediate financial accounting. Athabasca University.
- [6] Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2023). Fundamentals of corporate finance. McGraw-Hill
- [7] Gupta, M. J., Makwana, C., Naik, S., & Rao, W. R. (2023). Fundamentals of financial management. AG Publishing House (AGPH Books).
- [8] Khoharudin, A. (2024). Analisis rasio keuangan dalam menilai kinerja keuangan pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2018-2023 (Doctoral dissertation, Universitas Nusantara PGRI Kediri).
- [9] Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis kinerja keuangan dengan pendekatan rasio profitabilitas. Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi, 1(2), 254-260.
- [10] Lestari, L. (2021). Kenaikan cukai rokok pada tahun 2020 dalam perspektif ekonomi politik (Skripsi, Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang).
- [11] Mondello, E. (2022). Corporate finance. Springer, Wiesbaden. <https://doi.org/10.1007/978-3>
- [12] Parrino, R., Bates, T. W., Gillan, S. L., & Kidwell, D. S. (2025). Fundamentals of corporate finance. John Wiley & Sons.
- [13] Puspita, S., Mursalin, M., & Nurrisah, A. (2023). Analisis rasio profitabilitas dan aktivitas sebagai dasar penilaian kinerja keuangan pada PT HM Sampoerna, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Media Wahana Ekonomika, 19(4), 696-708.
- [14] Situngkir, T. L., Aprilia, D. A. D., Rahman, F. N., Komala, N. L., Hidayat, R., & Zidane, R. (2023). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi pertumbuhan laba perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2017-2021. Jurnal Bina Akuntansi, 10(1), 244-256.