

ANALISIS KINERJA KEUANGAN INDUSTRI ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2024 MENGGUNAKAN METODE ANALISIS *COMMON SIZE* DAN *COMPARATIF*

Pelti Lakoro¹, Herlina Rasjid², Meriyana Franssisca Dungga³

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia
Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia
Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia

E-mail: peltiakoro100@gmail.com

Abstract: *The cigarette industry is one of the sectors that contributes significantly to state revenue, yet it faces pressure due to increasing excise tax rates, shifts in consumer behavior, and intense market competition. This study aims to analyze the financial performance of cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange (GGRM, HMSP, WIIM, ITIC) for the 2020–2024 period using common size analysis and comparative analysis.*

Keywords: *Interpersonal Communication; Work Environment; Employee Performance*

Abstrak: Industri rokok merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi besar terhadap penerimaan negara, namun menghadapi tekanan akibat kenaikan tarif cukai, perubahan perilaku konsumen, serta persaingan pasar yang ketat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (GGRM, HMSP, WIIM, ITIC) periode 2020-2024 dengan menggunakan analisis *common size* dan analisis *comparatif*.

Kata Kunci: *Financial Performance; Common Size Analysis; Comparative Analysis; Cigarette Industry; Indonesia Stock Exchange; Financial Statements*

PENDAHULUAN

Industri rokok merupakan salah satu sektor strategis yang memberikan kontribusi besar terhadap penerimaan negara melalui cukai dan pajak. Namun demikian, industri ini menunjukkan dinamika yang cukup signifikan akibat kenaikan tarif cukai, perubahan pola konsumsi masyarakat, tekanan regulasi kesehatan, serta ketidakpastian ekonomi pascapandemi COVID-19. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk menjaga stabilitas kinerja keuangan melalui pengelolaan aset, liabilitas, dan profitabilitas yang efisien.

Indonesia salah satu negara dengan angka konsumsi rokok tertinggi dan industri rokok terbanyak di dunia. Tetapi saat ini Indonesia sedang mengalami dilema industri rokok yang memberikan dampak positif bagi pendapatan negara tetapi memiliki dampak buruk terhadap kesehatan masyarakat. Terkait Indonesia yang belum menandatangani *Framework convention on Tobacco Control* (FCTC) karena ancaman pendapatan negara dari cukai dan pajak rokok, yang mana Indonesia berperan aktif pada kegiatan dalam melakukan proses penyusunan FCTC ini. Dalam penyusunan FCTC ini yang berperan aktif berpartisipasi dari pihak Indonesia yaitu Departemen Luar Negeri, Departemen Keuangan, Komnas HAM, Lembaga Masyarakat dan dari kementerian kesehatan. Oleh karena itu, Komnas HAM, Lembaga Swadaya Masyarakat, Yayasan Lembaga Konsumen Indonesia dan Kementerian Kesehatan mendorong agar Indonesia menyetujui perjanjian internasional *World Health Organization* (Ravie, A., et al. 2023).

Dalam dunia bisnis yang kompetitif dan dinamis saat ini, mengukur kinerja keuangan perusahaan menjadi sangat penting untuk memahami kesehatan finansial serta menentukan strategi yang efektif dalam mencapai tujuan perusahaan. Salah satu alat utama yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah analisis laporan keuangan. Laporan keuangan menyediakan informasi yang komprehensif mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat dibutuhkan oleh manajemen, investor, kreditor, dan pihak berkepentingan lainnya (Sitorus, L. M., et al 2024).

Penilaian kinerja keuangan menjadi penting untuk memahami posisi perusahaan dalam menghadapi tekanan industri. Dua metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis common size dan analisis komparatif, yang memberikan gambaran struktur keuangan secara vertikal dan tren perubahan secara horizontal. Penelitian ini memfokuskan analisis pada empat perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Indonesian Tobacco Tbk selama periode 2020–2024.

(Mardiana 2021) Dalam menganalisis laporan keuangan, terdapat beberapa metode analisis laporan keuangan, salah satunya yaitu dengan menggunakan teknik analisis persentase perkomponen (Analisis Common Size). Teknik analisis common size adalah analisis yang disusun dengan menghitung tiap-tiap rekening dalam laporan neraca dan laporan laba rugi menjadi proporsi dari total aktiva (untuk laporan neraca) atau dari pendapatan (untuk laba rugi).

Analisis Komparatif adalah metode dan teknik analisis dengan cara membandingkan data laporan keuangan untuk dua periode atau lebih (perbandingan dengan data historis) ataupun dengan cara membandingkan data tersebut terhadap data keuangan perusahaan lain atau industri sejenis sehingga diperoleh interpretasi yang lebih baik (Sari, P. A. dan Hidayat, I. 2022).

Penilaian Likuiditas dalam Analisis Common Size dan Komparatif

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang baik dalam membayar utang jangka pendek tanpa harus menjual aset tetap, sedangkan likuiditas yang rendah menunjukkan potensi kesulitan kas atau masalah modal kerja (Kasmir, 2019).

Dalam konteks analisis common size, likuiditas tidak diukur dengan rasio seperti current ratio atau quick ratio, melainkan melalui proporsi aset lancar terhadap total aset. Pendekatan ini memberikan gambaran mengenai struktur aset perusahaan, yaitu seberapa besar porsi aset yang mudah dicairkan dibandingkan dengan keseluruhan aset yang dimiliki (Sari & Hidayat, 2022).

Sementara itu, dalam analisis komparatif, likuiditas dinilai berdasarkan perubahan proporsi aset lancar dari tahun ke tahun. Kenaikan proporsi aset lancar menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas, sedangkan penurunan proporsi menunjukkan penurunan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (Solisa & Manurung, 2023).

Kriteria Penilaian Likuiditas dalam Analisis Common Size dan Komparatif

1. Likuid: jika persentase aset lancar lebih besar daripada persentase aset tidak lancar
2. Kurang Likuid: jika aset lancar lebih kecil daripada aset tidak lancar.
3. Tren Likuiditas Positif: apabila dalam analisis komparatif, proporsi aset lancar meningkat secara konsisten antar tahun.
4. Tren Likuiditas Negatif: apabila proporsi aset lancar mengalami penurunan antar tahun.

Penilaian Solvabilitas dalam Analisis Common Size dan Komparatif

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, yaitu kemampuan untuk melunasi seluruh utang baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Solvabilitas juga mencerminkan sejauh mana total aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri (Harahap, 2021).

Dalam konteks analisis common size, solvabilitas diukur melalui proporsi liabilitas terhadap total pasiva, sedangkan ekuitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan modal sendiri untuk membiayai asetnya. Analisis ini membantu melihat struktur pendanaan perusahaan — apakah perusahaan lebih bergantung pada utang atau pada ekuitas (Sugo et al., 2023).

Sementara dalam analisis komparatif, solvabilitas dapat dilihat melalui perubahan proporsi liabilitas dan ekuitas antar tahun. Peningkatan liabilitas yang lebih cepat dibandingkan ekuitas menunjukkan peningkatan risiko keuangan, sedangkan peningkatan proporsi ekuitas menunjukkan struktur modal yang semakin sehat (Hasibuan et al., 2023).

Kriteria Penilaian Solvabilitas dalam Analisis Common Size dan Komparatif

1. Sangat Sehat: jika proporsi ekuitas $\geq 60\%$ dari total pasiva.
2. Cukup Sehat: jika proporsi ekuitas antara 40% – 59% .
3. Kurang Sehat: jika proporsi ekuitas $< 40\%$.
4. Tren Solvabilitas Positif: apabila proporsi ekuitas meningkat secara konsisten antar tahun.
5. Tren Solvabilitas Negatif: apabila proporsi ekuitas menurun antar tahun.
6. Interpretasi dalam Analisis Common Size
7. Proporsi liabilitas tinggi \rightarrow menandakan perusahaan cenderung menggunakan pembiayaan eksternal (utang).
8. Proporsi ekuitas tinggi \rightarrow menunjukkan tingkat solvabilitas yang baik dan risiko keuangan yang rendah.
9. Kombinasi antara proporsi utang dan ekuitas menunjukkan keseimbangan struktur modal yang optimal untuk pertumbuhan jangka panjang.

Penilaian Profitabilitas dalam Analisis Common Size dan Comparatif

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset, liabilitas, dan modal untuk menciptakan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi, daya saing, serta kesehatan keuangan yang baik (Ikhsan, 2018).

Dalam analisis common size, profitabilitas diukur dari persentase laba bersih terhadap total penjualan. Nilai ini menunjukkan seberapa besar bagian pendapatan yang tersisa setelah semua biaya dan beban dikurangkan. Semakin tinggi persentase laba bersih, semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan (Solisa & Manurung, 2023).

Sedangkan dalam analisis comparatif, profitabilitas dinilai melalui perubahan laba bersih antar tahun dan juga menggunakan metode index time series untuk mengidentifikasi tren peningkatan atau penurunan profitabilitas jangka panjang (Wati, 2023).

Kriteria Penilaian Profitabilitas dalam Analisis Common Size dan Comparatif

1. Profitabilitas Tinggi: jika beban operasional $< 80\%$ dari pendapatan (margin laba bersih tinggi).
2. Profitabilitas Rendah: jika beban operasional $\geq 80\%$ dari pendapatan (margin laba bersih rendah).
3. Tren Profitabilitas Positif: apabila laba bersih meningkat secara konsisten dari tahun ke tahun.
4. Tren Profitabilitas Negatif: apabila laba bersih menurun atau fluktuatif secara signifikan.

Interpretasi dalam Analisis Common Size dan Comparatif

1. Peningkatan laba bersih \rightarrow menunjukkan efisiensi biaya dan peningkatan produktivitas.
2. Penurunan laba bersih \rightarrow dapat mengindikasikan kenaikan biaya produksi, tekanan pajak, atau penurunan penjualan.
3. Stabilitas profitabilitas jangka panjang \rightarrow menjadi indikator penting keberlanjutan usaha dan kemampuan perusahaan untuk menarik investor.

Berdasarkan data dari informasi laporan keuangan perusahaan industri rokok PT. Gudang Garam Tbk Menunjukkan volatilitas. Aset mengalami peningkatan signifikan pada tahun 2021, namun turun pada tahun 2022 dan 2024. nilai aset 2024 bahkan lebih rendah dari pada tahun 2021 sebesar 84,93 triliun IDR. PT HM Sampoerna Tbk Menunjukkan pola yang stagnan bahkan cenderung menurun setelah tahun 2021. Pertumbuhan melambat drastis dari tahun 2021 ke tahun 2022 dan hampir datar dari tahun 2022 ke tahun 2023, lalu turun pada 2024 sebesar 54,29 triliun IDR. PT Wismilak inti makmur perusahaan dengan pertumbuhan paling konsisten dan agresif Total aktiva terus meningkat secara signifikan setiap tahunnya, hampir menggandakan nilai asetnya dari tahun 2020 ke tahun 2024 sebesar 3,02 triliun IDR. PT. Indonesian Tobacco Tbk, Tumbuh secara konsisten namun sangat lambat dibandingkan pesaingnya. Pertumbuhannya stabil tetapi pada skala yang jauh lebih kecil. Sementara itu, total penjualan pada PT Gudang Garam Tbk menunjukkan penurunan penjualan yang sangat signifikan dari puncaknya di tahun 2021 sebesar 124,88 triliun IDR menjadi 98,66 triliun IDR di tahun 2024. Penurunan ini bahkan lebih tajam daripada penurunan total aktiva. Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, menunjukkan tren penjualan yang terus naik secara konsisten walaupun melambat di 2024 mencapai 117,88 triliun IDR. Sedangkan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, menunjukkan pertumbuhan eksponensial dalam penjualan, dari Rp 1,99 triliun di tahun 2020 menjadi Rp 4,75 triliun IDR ditahun 2024. Yang menarik, penjualan 2024 sedikit mengalami koreksi dibanding 2023, namun masih sangat tinggi

dan PT. Indonesian Tobacco Tbk, Pertumbuhan penjualan yang kecil namun konsisten dari 505,07 miliar pada tahun 2020 menjadi 637,38 miliar ditahun 2024.

Tabel 1 Perkembangan Total Aktiva Industri Rokok yang terdaftar di BEI, 2020-2024 :

Tahun	Total Aktiva			
	PT. Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	PT. Indonesian Tobacco Tbk
2020	78,191,409,000,000	49,674,030,000,000	1,614,442,007,528	505,077,168,839
2021	89,964,369,000,000	53,090,428,000,000	1,891,169,731,202	526,704,173,504
2022	88,562,490,000,000	54,786,992,000,000	2,168,793,843,296	553,207,312,282
2023	92,450,823,000,000	55,316,264,000,000	2,575,756,967,645	560,353,325,935
2024	84,939,276,000,000	54,290,706,000,000	3,026,895,275,668	637,383,120,724

Sumber: BEI, 2025

Tabel 2 Perkembangan Total penjualan Industri Rokok yang Terdaftar Di BEI, 2020-2024 :

Tahun	Total Penjualan			
	PT. Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	PT. Indonesian Tobacco Tbk
2020	114,477,311,000,000	92,425,210,000,000	1,994,066,771,177	224,296,360,636
2021	124,881,266,000,000	98,874,784,000,000	2,733,691,702,981	238,398,863,725
2022	124,682,692,000,000	111,211,321,000,000	3,704,350,294,106	279,179,553,590
2023	118,952,997,000,000	115,983,384,000,000	4,874,784,628,824	303,928,233,031
2024	98,655,483,000,000	117,880,017,000,000	4,750,889,829,726	324,484,368,661

Sumber: BEI, 2025

Dari kedua tabel tersebut, dapat dilihat bahwa meskipun semua perusahaan mengalami peningkatan dalam total aktiva, kinerja penjualan menunjukkan variasi yang lebih besar. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT. Indonesian Tobacco Tbk menunjukkan pertumbuhan yang luar biasa dalam total penjualan dibandingkan dengan PT. Gudang Garam dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna. Kondisi ini dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal seperti kenaikan cukai, perubahan preferensi konsumen selama pandemi Covid-19, dan strategi masing masing perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar yang kompetitif.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk mengetahui Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Analisis Common Size dan trend perubahan komparatif Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2024.

Teknik yang digunakan peneliti untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah library research atau disebut dengan studi kepustakaan yang merupakan suatu kegiatan yang tidak dapat dipisahkan dari suatu penelitian dimana peneliti berhadapan dengan teks atau data angka dan bukan sepengetahuan langsung dari lapangan, data pustaka bersifat siap pakai yaitu peneliti memperoleh bahan dari tangan kedua dan bukan data orjinal dari tangan pertama dilapangan, dan peneliti berhapan dengan info statis.

HASIL PENELITIAN

Analisis Common Size

Tabel 3 Laporan Neraca (Aktiva) PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2020-2024

GGRM Common Size Aktiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Kas dan setara kas	4,774,272	6.11%	4,169,740	4.63%	4,407,033	4.98%	4,256,264	4.60%	3,705,754	4.36%
2	Piutang usaha pihak ketiga	2,556,127	3.27%	2,773,872	3.08%	2,181,496	2.46%	1,952,036	2.11%	1,840,880	2.17%
3	Persediaan	39,894,523	51.02%	47,456,225	52.75%	47,639,885	53.79%	46,485,966	50.28%	40,425,938	47.59%
4	PPN dibayar dimuka	1,680,362	2.15%	4,466,524	4.96%	828,585	0.94%	1,023,764	1.11%	1,256,572	1.48%
5	Beban dibayar dimuka	367,231	0.47%	210,811	0.23%	199,962	0.23%	239,239	0.26%	213,686	0.25%
6	Aset lancar lainnya	265,414	0.34%	235,406	0.26%	188,166	0.21%	157,913	0.17%	148,076	0.17%
7	Total Aset Lancar	49,537,929	63.35%	59,312,578	65.93%	55,445,127	62.61%	54,115,182	58.53%	47,590,906	56.03%
8	Aset tetap, bersih	27,605,038	35.30%	29,780,132	33.10%	32,426,439	36.61%	24,551,034	26.56%	22,058,112	25.97%
9	Aset tak berwujud, bersih	0	0.00%	43,674	0.05%	0	0.00%	13,007,978	14.07%	14,329,730	16.87%
10	Aset hak-guna, bersih	73,206	0.09%	0	0.00%	71,063	0.08%	88,929	0.10%	64,319	0.08%
11	Aset pajak tangguhan, bersih	141,905	0.18%	123,422	0.14%	118,861	0.13%	182,238	0.20%	414,479	0.49%
12	Pajak penghasilan dibayar dimuka	39,760	0.05%	23,710	0.03%	3,259	0.00%	108,362	0.12%	144,712	0.17%
13	Aset tidak lancar lainnya	793,571	1.01%	680,853	0.76%	497,868	0.56%	397,100	0.43%	337,018	0.40%
14	Total Aset Tidak Lancar	28,653,480	36.65%	30,651,791	34.07%	33,117,490	37.39%	38,335,641	41.47%	37,348,370	43.97%
15	TOTAL ASET	78,191,409	100.00%	89,964,369	100.00%	88,562,617	100.00%	92,450,823	100.00%	84,939,276	100.00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis Common size PT. Gudang Garam Tbk. periode 2020 hingga 2024, terlihat bahwa struktur aset perusahaan didominasi oleh aset lancar. Nilai aset lancar pada tahun 2020 sebesar Rp49,5 triliun (63,35% dari total aset) meningkat menjadi Rp59,3 triliun (65,93%) pada tahun 2021. Kenaikan ini terutama didorong oleh peningkatan persediaan dari Rp39,8 triliun (51,02%) menjadi Rp47,4 triliun (52,75%) serta kenaikan signifikan pada PPN dibayar dimuka dari Rp1,68 triliun (2,15%) menjadi Rp4,46 triliun (4,96%). Peningkatan komponen aset lancar tersebut mencerminkan optimisme perusahaan terhadap prospek pasar di masa depan, dengan melakukan akumulasi persediaan dan pembelian besar-besaran untuk mengantisipasi lonjakan permintaan dan menjamin ketersediaan stok. Setelah periode ekspansi pada 2021, total aset lancar mengalami tren penurunan dalam periode berikutnya. Pada tahun 2022, penurunan terutama disebabkan oleh berkurangnya PPN dibayar dimuka menjadi Rp828 miliar (0,94%) dan piutang usaha menjadi Rp2,1 triliun (2,46%). Penurunan lebih kecil juga terjadi pada beban dibayar dimuka dan aset lancar lainnya. Penurunan tersebut sedikit teredam oleh kenaikan kas dan setara kas menjadi Rp4,4 triliun (4,98%) serta kenaikan moderat pada persediaan menjadi Rp47,6 triliun (53,79%). Fase ini menandai penyesuaian strategi perusahaan dengan mengoptimalkan aset yang telah terakumulasi sebelumnya, antara lain melalui penjualan persediaan, penagihan piutang yang lebih efektif, serta normalisasi pos PPN dibayar dimuka, yang mengindikasikan peningkatan efisiensi operasional dan likuiditas.

Pada tahun 2023, penurunan aset lancar kembali terjadi, terutama dipicu oleh berkurangnya persediaan menjadi Rp46,4 triliun (50,28%), piutang usaha menjadi Rp1,9 triliun (2,11%), serta sedikit penurunan kas dan setara kas. Namun, penurunan tersebut sebagian diimbangi oleh kenaikan pada PPN dibayar dimuka dan beban dibayar dimuka. Pada fase ini, perusahaan melakukan transformasi strategis dengan terus mengurangi aset lancar sambil meningkatkan investasi jangka panjang, yang tercermin dari peningkatan proporsi aset tidak lancar. Tahun 2024 menjadi puncak dari strategi optimasi modal kerja, di mana total aset lancar turun hingga Rp47,5 triliun tingkat terendah dalam lima tahun. Penurunan terutama berasal dari likuidasi persediaan yang signifikan menjadi Rp40 triliun (47,59%), serta penurunan kas dan piutang usaha. Strategi ini berhasil menciptakan neraca yang lebih sehat, likuid, dan efisien, dengan menekankan pergeseran fokus dari pertumbuhan aset semata ke peningkatan efisiensi pengelolaan modal kerja.

Sementara itu, aset tidak lancar menunjukkan tren peningkatan baik dalam nilai absolut maupun proporsinya terhadap total aset, terutama setelah tahun 2022, yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap investasi jangka panjang. Meskipun proporsinya sempat turun pada 2021 menjadi 34,07% akibat pertumbuhan aset lancar yang pesat, aset tidak lancar secara konsisten meningkat didorong oleh investasi dalam aset tetap dan munculnya aset tak berwujud yang signifikan pada tahun 2023 senilai Rp13 triliun (14,07%). Pada tahun 2024, terjadi sedikit penurunan aset tidak lancar menjadi Rp37,3 triliun, terutama karena berkurangnya aset tetap bersih.

Secara keseluruhan, total aset perusahaan mengalami pertumbuhan agresif pada 2021, diikuti dengan periode konsolidasi dan transformasi pada 2022-2024. Penurunan total aset pada 2024 menjadi Rp84,9 triliun tidak mengindikasikan kelemahan, melainkan mencerminkan keberhasilan

strategi perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan aset, meningkatkan likuiditas, dan mengalokasikan sumber daya untuk pertumbuhan jangka panjang.

Tabel 4 Laporan Neraca (Pasiva) PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2020-2024

GGRM Common Size Pasiva												
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)	
1	Pinjaman bank jangka pendek	6.009.226	7,59%	9.948.356	11,06%	10.048.007	11,35%	13.398.817	14,49%	9.375.398	11,04%	
2	Pinjaman bank jangka panjang yg jatuh tempo 1 tahun	20.000	0,03%	32.000	0,04%	28.077	0,03%	0	0,00%	0	0,00%	
3	Utang usaha	1.123.703	1,44%	1.022.283	1,14%	1.308.958	1,48%	1.094.738	1,15%	1.127.437	1,33%	
4	Utang pajak	315.747	0,38%	591.620	0,65%	575.775	0,65%	432.762	0,47%	209.407	0,25%	
5	Utang cukai PPN dan pajak rolak	9.089.133	11,59%	16.021.573	17,80%	16.296.318	18,37%	11.898.812	12,86%	8.406.774	9,90%	
6	Beban akrual	79.348	0,10%	96.188	0,11%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
7	Liabilitas jangka pendek lainnya	502.656	0,64%	66.383	0,73%	908.877	1,02%	2.750.328	2,98%	1.705.199	2,01%	
8	Total Liabilitas Jangka Pendek	17.009.382	21,75%	28.369.285	31,53%	29.125.022	32,89%	29.536.435	31,95%	20.824.215	24,52%	
9	Pinjaman bank jangka panjang	156.867	0,20%	221.867	0,24%	65.398	0,07%	0	0,00%	0	0,00%	
10	Liabilitas imbalan pascakontra	1.996.074	2,55%	1.558.656	1,71%	1.188.128	1,34%	1.322.728	1,43%	1.348.683	1,58%	
11	Liabilitas pajak tangguhan, bersih	506.208	0,65%	945.489	1,04%	328.138	0,37%	136.468	0,15%	294.432	0,35%	
12	Liabilitas jangka panjang lainnya	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	590.358	0,64%	590.358	0,70%	
13	Total Liabilitas Jangka Panjang	2.658.949	3,40%	2.306.822	2,56%	1.581.642	1,79%	2.051.547	2,22%	2.198.470	2,59%	
14	TOTAL LIABILITAS	19.668.331	25,15%	30.676.107	34,10%	30.706.664	34,67%	31.587.982	34,17%	23.022.685	27,10%	
15	Modal saham	962.044	1,23%	962.044	1,07%	962.044	1,09%	962.044	1,04%	962.044	1,13%	
16	Agio saham	53.700	0,07%	53.700	0,06%	53.700	0,06%	53.700	0,06%	53.700	0,06%	
17	Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali	-33.379	-0,04%	-33.379	-0,04%	-33.379	-0,04%	-33.379	-0,04%	-33.379	-0,04%	
18	Saldo laba - Dicalangkan	200.000	0,26%	200.000	0,22%	200.000	0,23%	200.000	0,22%	200.000	0,24%	
19	Saldo laba - Belum dicadangkan	57.340.043	73,33%	58.105.848	64,99%	56.673.532	63,99%	59.680.407	64,53%	60.734.156	71,50%	
20	Ekuitas yang dapat ditransfer	58.522.408	74,85%	59.288.208	65,90%	57.835.897	65,33%	60.682.772	65,83%	61.916.511	72,90%	
21	Keperluan non pengendali	60	0,00%	66	0,00%	69	0,00%	71	0,00%	70	0,00%	
22	TOTAL EKUITAS	58.522.468	74,85%	59.288.274	65,90%	57.835.966	65,33%	60.682.843	65,83%	61.916.591	72,90%	
23	TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	78.190.409	100,00%	89.964.381	100,00%	88.542.630	100,00%	92.430.825	100,00%	84.939.276	100,00%	

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisa menggunakan analisis Common Size Pasiva (Liabilitas dan Ekuitas) ditemukan bahwa struktur pendanaan PT. Gudang Garam Tbk dalam periode 2020 hingga 2024 memperlihatkan kecenderungan dominan pada komponen ekuitas dibandingkan liabilitas. Secara umum, ekuitas menyumbang lebih dari 64% terhadap total pasiva setiap tahunnya, menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri dibandingkan utang dalam mendanai asetnya. Hal ini mencerminkan posisi keuangan yang relatif kuat dan konservatif, di mana risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban jangka panjang dapat diminimalkan.

Pada tahun 2020, total liabilitas perusahaan tercatat sebesar Rp19,66 triliun atau sekitar 25,15% dari total pasiva, sedangkan ekuitas mencapai Rp58,52 triliun atau 74,85%. Rasio ini menunjukkan struktur permodalan yang stabil. Tren serupa juga terjadi pada tahun-tahun berikutnya, dengan liabilitas berada pada kisaran 25%-35%, dan ekuitas bertahan di atas 60%, bahkan mencapai 74,85% pada tahun 2020, yakni tahun saat pandemi memuncak dan banyak perusahaan mengalami tekanan likuiditas. Komponen liabilitas jangka pendek menjadi kontributor utama pada total liabilitas jangka pendek ditahun ini sebesar Rp17 Triliun (21,75%). Puncaknya terjadi pada tahun 2021 dan 2023 dengan nominal mencapai lebih dari Rp28 triliun, atau sekitar 31% dari total pasiva. Hal ini mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang jangka pendek, terutama dalam bentuk pinjaman bank jangka pendek dan kewajiban pajak. Kenaikan liabilitas jangka pendek tahun 2023 Rp29,53 triliun (31,95%) bisa jadi merupakan respons atas kebutuhan modal kerja yang meningkat, atau strategi pembiayaan jangka pendek yang lebih fleksibel. Ditahun 2024 total liabilitas jangka pendek untuk pertama kalinya dalam lima tahun terakhir mengalami penurunan menjadi Rp20,82 Triliun (24,52%) hal ini didorong oleh berkurangnya pinjaman bank jangka pendek dan berkurangnya utang cukai. Sebaliknya, liabilitas jangka panjang menunjukkan penurunan proporsi secara signifikan dari 3,40% di tahun 2020 menjadi hanya 2,22% pada 2023. Penurunan ini memperlihatkan bahwa perusahaan berupaya menekan beban utang jangka panjang atau menyelesaikan kewajiban jangka panjang lebih awal. walaupun liabilitas jangka panjang sedikit naik ditahun 2024 menjadi Rp2,19 Triliun (2,59%) dari Rp2,05 Triliun (2,22%) ini hanya proporsi yang sangat kecil sehingga membuat total liabilitas tetap turun. Salah satu indikasi penting adalah penghapusan pos "pinjaman bank jangka panjang" mulai tahun 2022, yang sebelumnya tercatat di laporan tahun 2020-2021.

Sementara itu, ekuitas perusahaan terus mengalami peningkatan nominal dari Rp58,52 triliun (74,85%) pada tahun 2020 menjadi Rp61,91 triliun (72,90%) pada tahun 2024, yang berarti tumbuh sekitar 5,80% dalam lima tahun. Peningkatan ini terutama disumbang oleh laba ditahan yang terus bertambah, menandakan keberlanjutan profitabilitas perusahaan serta kebijakan dividen yang relatif konservatif. Komponen agio saham, modal saham, dan saldo laba tidak mengalami perubahan signifikan secara struktur.

Secara keseluruhan, struktur pasiva PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang sangat sehat dan stabil, dengan ketergantungan minimal terhadap utang jangka panjang dan pondasi permodalan yang kuat dari ekuitas. Model ini memberikan fleksibilitas strategis kepada

perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian pasar, khususnya dalam industri yang sangat regulatif dan terpapar isu fiskal seperti industri rokok di Indonesia.

Tabel 5 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) PT. Gudang Garam Tbk Tahun 2020-2024

GGRM - Common size Laba Rugi											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Pendapatan	114477311	100.00%	124881266	100.00%	124682892	100.00%	118952997	100.00%	98655483	100.00%
2	Biaya Pokok Penjualan	97089067	84.81%	110608655	88.57%	113587089	91.10%	104357376	87.73%	89275859	90.49%
3	Laba Bruto	17388244	15.19%	14272611	11.43%	11095803	8.90%	14595621	12.27%	9379624	9.51%
4	Pendapatan Lainnya	281559	0.25%	236677	0.19%	151740	0.12%	177093	0.15%	186447	0.19%
5	Beban Usaha	7581497	6.62%	7159938	5.73%	7324975	5.87%	7334600	6.17%	7690356	7.80%
6	Beban Lainnya	3799	0.00%	4303	0.00%	4268	0.00%	4209	0.00%	4963	0.01%
7	Laba (Rugi) Kurs	38692	0.03%	16718	0.01%	9174	0.01%	5693	0.00%	32708	0.03%
8	Laba Usaha	10045855	8.78%	7361765	5.90%	3908926	3.14%	7438598	6.25%	1903460	1.93%
9	Beban Bunga	382722	0.33%	74919	0.06%	262405	0.21%	578782	0.49%	502906	0.51%
10	Laba Sebelum Pajak	963133	0.84%	7286846	5.84%	3646521	2.92%	6860816	5.77%	1400554	1.42%
11	Beban Pajak Penghasilan	2015404	1.76%	1681525	1.35%	866779	0.70%	1536300	1.29%	419750	0.43%
12	Laba Bersih	764729	0.67%	5605321	4.48%	2779742	2.23%	5324516	4.48%	980804	0.99%
13	Penghasilan Komprehensif Lain	56020	0.05%	163114	0.13%	117148	0.09%	8731	0.01%	72944	0.07%
14	Total Penghasilan Komprehensif	7591709	6.63%	5768435	4.62%	2896890	2.32%	5315781	4.47%	1051748	1.07%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap laporan laba rugi PT. Gudang Garam Tbk. untuk periode lima tahun (2020–2024), dapat diidentifikasi bahwa Biaya Pokok Penjualan merupakan komponen beban yang paling signifikan dan dominan. Proporsi biaya ini terhadap total pendapatan menunjukkan tingkat yang tinggi dan mengalami fluktuasi, dimulai dari 84,81% pada tahun 2020, kemudian meningkat secara tajam menjadi 91,10% pada tahun 2022. Tren ini sempat membaik dengan penurunan menjadi 87,73% di tahun 2023, namun kembali naik ke level 90,49% pada tahun 2024. Fluktuasi ini mengindikasikan adanya tekanan pada biaya produksi, utamanya yang bersumber dari harga bahan baku dan tenaga kerja. Penurunan yang terjadi pada tahun 2023 mengisyaratkan keberhasilan sementara perusahaan dalam implementasi efisiensi biaya atau penyesuaian strategi harga. Sebagai dampak langsung dari tingginya Biaya Pokok Penjualan, Laba Bruto perusahaan mengalami penurunan yang cukup tajam. Margin laba kotor turun dari 15,19% pada tahun 2020 menjadi 8,90% pada puncak tekanan biaya di tahun 2022. Pemulihan tercatat pada tahun 2023 dengan margin naik menjadi 12,27%, akan tetapi kembali terkoreksi menjadi 9,51% di tahun 2024. Pola ini menunjukkan bahwa margin keuntungan perusahaan sangat rentan terhadap ketidakseimbangan antara pertumbuhan pendapatan dan kenaikan biaya produksi. Di sisi pendapatan dan beban operasional lainnya, kontribusi Pendapatan Lain-lain relatif minimal, tetap konsisten di bawah 0,30% setiap tahunnya. Hal ini mengonfirmasi bahwa aktivitas operasional utama tetap menjadi penopang kinerja perusahaan.

Sementara itu, Beban Usaha dapat dikendalikan pada kisaran 5% hingga 7% dari pendapatan, yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola biaya administratif dan pemasaran. Komponen beban non-operasional seperti Beban Lainnya dan Laba/Rugi Kurs menunjukkan pengaruh yang sangat kecil terhadap total kinerja. Laba Usaha, yang menjadi indikator kunci profitabilitas operasional, menunjukkan tren yang selaras dengan laba kotor. Persentase laba usaha terhadap pendapatan mengalami penurunan signifikan dari 8,78% (2020) menjadi 3,14% (2022), diikuti perbaikan menjadi 6,25% (2023), dan kemudian penurunan drastis menjadi 1,93% (2024). Tren ini mempertegas fluktuasi efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan. Pada level laba bersih, terlihat dampak kumulatif dari seluruh dinamika di atas. Laba bersih terhadap pendapatan tercatat sebesar 6,68% pada tahun 2020, menurun tajam menjadi 2,23% di tahun 2022, kemudian menunjukkan pemulihan menjadi 4,48% pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024, profitabilitas bersih kembali mengalami kontraksi yang sangat dalam hingga mencapai 0,99%. Fluktuasi ini tidak hanya dipengaruhi oleh biaya operasional tetapi juga oleh beban bunga dan beban pajak penghasilan yang turut berubah-ubah dari tahun ke tahun.

Secara keseluruhan, struktur laba rugi PT. Gudang Garam Tbk. mencerminkan suatu dinamika bisnis yang sangat dipengaruhi oleh volatilitas biaya produksi dan efektivitas strategi efisiensi internal. Meskipun perusahaan sempat menunjukkan resiliensi dan tanda-tanda pemulihan pada tahun 2023, penurunan pada tahun 2024 mengindikasikan bahwa tantangan dalam mempertahankan margin profitabilitas di tengah lingkungan biaya yang tinggi masih menjadi hal yang kritis.

Tabel 6 Laporan Neraca (Aktiva) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Tahun 2020-2024

HMSP Common Size Aktiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Kas dan setara kas	15,804,309	31,82%	17,843,656	33,61%	3,283,118	5,99%	2,695,159	4,87%	2,349,521	4,36%
2	Piutang usaha - Pihak ketiga	3,507,586	7,06%	2,175,531	4,10%	2,843,594	5,19%	3,348,041	5,69%	3,270,679	6,02%
3	Piutang usaha - Pihak berelasi	140,736	0,28%	205,262	0,39%	102,133	0,19%	136,660	0,25%	230,411	0,42%
4	Piutang lainnya - Pihak ketiga	490,703	0,91%	489,408	0,92%	259,687	0,47%	235,475	0,43%	560,463	1,03%
5	Piutang lainnya - Pihak berelasi	2,489	0,01%	26,398	0,05%	188,471	0,34%	91,553	0,17%	207,069	0,38%
6	Aset keuangan derivatif	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	54,742	0,10%	0	0,00%
7	Aset jangka pendek lainnya	709,535	1,43%	21,198	0,04%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
8	Pinjaman kepada pihak berelasi	0	0,00%	0	0,00%	12,496,000	22,81%	11,377,800	20,57%	7,191,200	13,25%
9	Persediaan	18,099,707	36,42%	17,781,747	33,46%	18,375,217	33,54%	19,014,017	34,37%	22,023,412	40,57%
10	Pajak dibayar dimuka - PPh badan	53,438	0,11%	99,063	0,19%	79,354	0,14%	53,608	0,10%	38,307	0,07%
11	Pajak dibayar dimuka - Pajak lain-lain	17,049	0,03%	32,345	0,06%	30,209	0,06%	40,945	0,07%	34,124	0,06%
12	Uang muka ke pemasok / pembelian tembakau	526,602	1,06%	726,606	1,37%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
13	Uang muka ke pemasok	0	0,00%	0	0,00%	1,429,352	2,61%	1,274,515	2,30%	644,724	1,19%
14	Biaya dibayar dimuka	73,728	0,15%	141,104	0,27%	25,661	0,05%	15,964	0,03%	23,915	0,04%
15	Aset lancar lainnya	1,711,796	3,45%	1,780,787	3,36%	2,250,202	4,11%	1,927,565	3,48%	1,923,504	3,54%
16	Jumlah aset lancar	40,091,638	82,72%	41,323,105	77,94%	41,362,998	75,50%	40,066,044	72,43%	38,517,929	70,95%
17	Uang muka akuisisi aset tetap	0	0,00%	0	0,00%	1,280,099	2,34%	319,711	0,58%	134,489	0,23%
18	Investasi pada entitas asosiasi	80,336	0,16%	85,194	0,16%	88,091	0,16%	85,792	0,16%	90,781	0,17%
19	Properti Investasi	422,148	0,85%	400,645	0,75%	379,622	0,69%	358,599	0,65%	337,210	0,62%
20	Aset tetap	6,582,808	13,25%	6,038,643	11,37%	6,697,429	12,22%	9,253,277	16,73%	9,444,110	17,40%
21	Tanah untuk pengembangan	109,367	0,22%	110,702	0,21%	114,742	0,21%	0	0,00%	0	0,00%
22	Aset pajak tangguhan	399,862	0,79%	312,903	0,59%	443,080	0,81%	451,544	0,82%	496,570	0,91%
23	Goodwill	60,423	0,12%	60,423	0,11%	60,423	0,11%	60,423	0,11%	60,423	0,11%
24	Aset tidak lancar lainnya	933,428	1,88%	4,758,813	8,96%	4,360,508	7,99%	4,720,874	8,53%	5,219,134	9,61%
25	Jumlah aset tidak lancar	8,582,392	17,28%	11,767,323	22,36%	13,423,994	24,50%	15,250,220	27,57%	15,772,777	29,05%
26	JUNTAH ASET	48,674,030	100,00%	53,090,428	100,00%	54,786,992	100,00%	55,316,264	100,00%	54,290,706	100,00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap laporan posisi keuangan PT. HM Sampoerna Tbk. periode 2020–2024, terlihat bahwa struktur aset perusahaan didominasi oleh aset lancar. Pada tahun 2020, aset lancar mencapai Rp41 triliun (82,72% dari total aset). Nilai ini meningkat menjadi Rp41,3 triliun (77,84%) pada tahun 2021, didorong oleh kenaikan kas dan setara kas dari Rp15,8 triliun (31,82%) menjadi Rp17,8 triliun (33,61%). Selain itu, terjadi peningkatan pada uang muka kepada pemasok tembakau dari Rp526 miliar (1,06%) menjadi Rp726 miliar (1,37%). Di sisi lain, persediaan menurun dari Rp18,09 triliun (36,42%) menjadi Rp17,7 triliun (33,49%), mencerminkan peningkatan penjualan. Efisiensi manajemen modal kerja juga terlihat dari penurunan piutang usaha pihak ketiga dari Rp3,5 triliun (7,06%) menjadi Rp2,1 triliun (4,10%). Pada tahun 2022, aset lancar mengalami stagnasi dengan kenaikan marginal menjadi Rp41,36 triliun (75,50%). Perubahan komposisi terjadi dengan munculnya akun baru, yaitu pinjaman kepada pihak berelasi sebesar Rp12,4 triliun (22,81%), yang menjadi komponen terbesar kedua setelah persediaan. Persediaan sendiri meningkat menjadi Rp18,3 triliun (33,54%). Namun, kas dan setara kas turun drastis menjadi Rp3,2 triliun (5,99%), dan uang muka pemasok serta aset jangka pendek lainnya dilikuidasi atau dikonversi. Tahun 2023, aset lancar turun menjadi sekitar Rp40 triliun, terutama akibat penurunan pinjaman kepada pihak berelasi menjadi Rp11,3 triliun dan kas menjadi Rp2,6 triliun. Penurunan ini sedikit diredam oleh kenaikan persediaan menjadi Rp19 triliun, piutang usaha pihak ketiga menjadi Rp3,1 triliun, serta munculnya aset derivatif sebesar Rp54 miliar sebagai lindung nilai. Di tahun 2024, aset lancar kembali turun menjadi Rp38 triliun. Penurunan terutama disebabkan oleh berkurangnya pinjaman kepada pihak berelasi menjadi Rp7,1 triliun, uang muka pemasok menjadi Rp644 miliar, dan kas menjadi Rp2,3 triliun. Namun, persediaan meningkat signifikan menjadi Rp22 triliun (40,57%), menunjukkan optimisme perusahaan terhadap permintaan pasar. Piutang usaha dan piutang lainnya juga mengalami kenaikan.

Total Aset tidak lancar menunjukkan tren peningkatan yang konsisten. Pada tahun 2021, total aset lancar mengalami kenaikan dari Rp8,58 Triliun (17,28%) menjadi Rp11,76 Triliun (22,16%) hal ini didorong oleh aset tidak lancar lainnya yang melonjak lebih dari lima kali lipat dari Rp933 miliar (1,88%) menjadi Rp4,7 triliun (8,96%), mencerminkan investasi jangka panjang yang agresif. Meskipun demikian, aset tetap mengalami penurunan dari Rp6,5 triliun (13,25%) menjadi Rp6 triliun (11,37%). Tahun 2022, total aset tidak lancar tumbuh menjadi Rp13,4 triliun (24,50%), didorong oleh kenaikan aset tetap menjadi Rp6,6 triliun (12,22%) dan munculnya uang muka akuisisi aset tetap sebesar Rp1,2 triliun (2,34%). Pada tahun 2023, aset tidak lancar kembali meningkat didukung oleh lonjakan aset tetap menjadi Rp9,2 triliun (16,73%), sementara uang muka akuisisi aset tetap turun drastis menjadi Rp319 miliar (0,58%). Di tahun 2024, aset tidak lancar masih mengalami kenaikan, terutama karena peningkatan aset tetap menjadi Rp9,4 triliun

(17,40%) dan aset tidak lancar lainnya menjadi Rp5,2 triliun. Uang muka akuisisi aset tetap terus menurun menjadi Rp124 miliar (0,23%), mengindikasikan kelanjutan siklus investasi.

Total aset mengalami pertumbuhan dari Rp49,6 triliun (2020) menjadi Rp53 triliun (2021), didukung oleh investasi jangka panjang sambil mempertahankan efisiensi aset lancar. Pada tahun 2022, total aset naik menjadi Rp54,7 triliun seiring perubahan komposisi aset lancar dan terus berlanjutnya investasi di aset tidak lancar. Di tahun 2023, total aset mencapai Rp55,3 triliun, meskipun aset lancar menurun, karena adanya peningkatan signifikan pada aset tetap. Namun, pada tahun 2024, total aset mengalami penurunan pertama kali akibat penurunan aset lancar yang lebih dominan, meskipun aset tidak lancar tetap tumbuh. Hal ini mencerminkan fokus perusahaan pada optimalisasi modal kerja dan likuidasi aset.

Tabel 7 Laporan Neraca (Pasiva) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Tahun 2020-2024

HMSP Common Size Pasiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Utang usaha & lainnya - Pihak ketiga	2,074,482	5.38%	3,337,905	6.29%	4,379,497	7.99%	5,907,144	10.79%	5,536,701	10.16%
2	Utang usaha & lainnya - Pihak berelasi	792,495	1.60%	906,192	1.71%	1,199,073	2.12%	878,780	1.59%	1,162,084	2.14%
3	Liabilitas keuangan derivatif	0	0.00%	0	0.00%	336,627	0.61%	0	0.00%	150,738	0.28%
4	Utang pajak - PPh badan	1,125,857	2.27%	609,320	1.20%	841,170	1.54%	696,051	1.26%	585,519	1.08%
5	Utang pajak - Pajak lain-lain	1,402,047	2.82%	802,955	1.68%	2,167,434	3.96%	1,539,280	2.78%	1,087,552	2.00%
6	Utang cukai	9,547,748	19.22%	14,885,154	27.94%	14,373,931	26.24%	12,686,295	22.93%	13,523,707	24.91%
7	Akumulasi	241,167	0.49%	258,028	0.49%	246,028	0.45%	328,787	0.59%	410,925	0.76%
8	Kewajiban imbalan kerja - jangka pendek	779,018	1.57%	813,273	1.53%	812,614	1.48%	941,212	1.70%	902,267	1.66%
9	Pendapatan tangguhan - jangka pendek	63,057	0.13%	43,294	0.08%	36,089	0.07%	35,578	0.06%	88,813	0.16%
10	Liabilitas keuangan jangka pendek lainnya	0	0.00%	78,971	0.15%	46,625	0.09%	76,771	0.14%	94,942	0.17%
11	Liabilitas sewa - jangka pendek	117,373	0.24%	159,167	0.30%	147,512	0.27%	155,786	0.28%	146,659	0.27%
12	Jumlah liabilitas jangka pendek	16,743,884	33.71%	21,964,259	41.37%	24,545,594	44.80%	23,302,684	42.13%	23,669,887	43.60%
13	Kewajiban imbalan kerja	2,440,176	4.91%	1,753,500	3.27%	1,719,666	3.14%	1,844,938	3.34%	1,990,400	3.67%
14	Liabilitas pajak tangguhan	507	0.00%	1,108	0.00%	4,842	0.01%	6,406	0.01%	6,660	0.01%
15	Liabilitas sewa	184,117	0.39%	187,787	0.35%	337,115	0.62%	289,503	0.52%	231,801	0.43%
16	Pendapatan tangguhan	53,940	0.11%	12,368	0.02%	9,607	0.02%	2,790	0.01%	34,528	0.06%
17	Jumlah liabilitas jangka panjang	2,688,770	5.41%	1,994,763	3.64%	2,071,230	3.78%	2,148,727	3.88%	2,264,392	4.17%
18	JUMLAH LIABILITAS	19,432,654	39.12%	23,959,022	45.02%	26,616,824	48.58%	25,446,411	46.00%	25,934,279	47.77%
19	Modal saham	465,272	0.94%	465,272	0.88%	465,272	0.85%	465,272	0.84%	465,272	0.86%
20	Tambahan modal disetor	20,586,373	41.44%	20,640,641	38.88%	20,623,215	37.64%	20,621,380	37.28%	20,636,781	38.01%
21	Seluruh kus perjabaran laporan keuangan	645,885	1.30%	645,878	1.22%	645,989	1.18%	645,994	1.17%	646,008	1.19%
22	Ekuitas lainnya	-29,721	-0.06%	-29,721	-0.06%	-29,721	-0.05%	-29,721	-0.05%	-29,721	-0.05%
23	Saldo laba - Dicadangkan	95,000	0.19%	95,000	0.18%	95,000	0.17%	95,000	0.17%	95,000	0.17%
24	Saldo laba - Belum dicadangkan	8,478,617	17.07%	7,374,336	13.89%	6,370,419	11.63%	8,071,928	14.59%	6,548,087	12.05%
25	Jumlah ekuitas	30,341,426	60.88%	29,191,406	54.98%	28,170,168	51.42%	29,889,853	54.00%	28,356,427	52.23%
26	JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	49,674,080	100.00%	53,080,428	100.00%	54,786,992	100.00%	55,336,264	100.00%	54,290,706	100.00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap struktur liabilitas dan ekuitas PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dalam periode 2020–2024 menunjukkan adanya pergeseran signifikan dari dominasi ekuitas menuju peningkatan kontribusi liabilitas. Hal ini tercermin dari menurunnya porsi ekuitas dari 60,88% pada 2020 menjadi hanya 51,42% pada 2022, sebelum sedikit meningkat kembali menjadi 54,00% pada 2023 dan kembali menurun 52,23% pada 2024. Sebaliknya, liabilitas meningkat dari 39,12% pada 2020 hingga mencapai puncaknya pada 2022 sebesar 48,58%, meskipun kemudian menurun ke 46,00% pada 2023 dan mengalami kenaikan kembali ke 47,77% pada 2024. Peningkatan paling mencolok terdapat pada utang cukai, yang pada 2020 berkontribusi 19,22% dari total pasiva, melonjak hingga 27,94% pada 2021, dan masih tinggi pada 2024 sebesar 24,91%.

Hal ini menandakan bahwa beban kewajiban perpajakan khususnya cukai rokok menjadi salah satu faktor utama yang mendorong kenaikan liabilitas jangka pendek. Selain itu, utang usaha pihak ketiga juga meningkat signifikan, dari 5,38% di 2020 menjadi 10,79% di 2023 dan masih tetap tinggi ditahun 2024 dengan persentase 10,16%, mencerminkan semakin tingginya kewajiban perusahaan kepada pemasok eksternal. Komponen lain seperti utang pajak lain-lain juga menunjukkan lonjakan pada 2022 sebesar 3,96% meskipun turun kembali pada 2023 dan 2024. Secara total, liabilitas jangka pendek naik dari 33,71% pada 2020 menjadi 44,80% pada 2022, sebelum menurun ke 42,13% pada 2023 dan sedikit meningkat ke 43,60% pada 2024. Hal ini mengindikasikan peningkatan ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal jangka pendek, yang bisa menekan likuiditas jika tidak dikelola secara hati-hati. Kontribusi liabilitas jangka panjang relatif kecil dan cenderung menurun, dari 5,41% di 2020 menjadi hanya 3,88% pada 2023 kemudian sedikit meningkat ke 4,17% pada 2024. Komponen utamanya adalah kewajiban imbalan

kerja yang konsisten berada pada kisaran 3–4% dari total pasiva. Kondisi ini menunjukkan bahwa struktur kewajiban perusahaan lebih banyak didominasi oleh utang jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka panjang, sehingga beban keuangan cenderung lebih berfokus pada kebutuhan operasional jangka pendek.

Dari sisi ekuitas, komponen terbesar adalah tambahan modal disetor, yang konsisten berada pada kisaran 37–41% dari total pasiva sepanjang periode. Hal ini menunjukkan adanya stabilitas pada struktur permodalan inti perusahaan. Namun demikian, saldo laba belum dicadangkan menurun tajam dari 17,07% pada 2020 menjadi hanya 11,63% pada 2022, meskipun pulih ke 14,59% pada 2023 dan turun kembali ke 12,05 pada 2024. Penurunan ini mencerminkan adanya tekanan pada profitabilitas perusahaan dalam beberapa tahun terakhir, yang berimplikasi pada berkurangnya akumulasi laba ditahan. Sementara itu, komponen lain seperti modal saham dan selisih kurs penjabaran laporan keuangan relatif stabil dengan kontribusi kecil (kurang dari 2%).

Secara keseluruhan, analisis common size pasiva menunjukkan adanya pergeseran keseimbangan dari ekuitas ke liabilitas dalam kurun waktu 2021–2024, meskipun pada 2023 terlihat tanda pemulihan ekuitas dan 2024 sedikit mengalami penurunan ekuitas. Perubahan ini menandakan bahwa Sampoerna cenderung meningkatkan penggunaan pendanaan eksternal, khususnya utang jangka pendek, untuk membiayai operasional, seiring dengan tingginya kewajiban cukai dan peningkatan utang usaha. Tren ini mengimplikasikan bahwa meskipun struktur modal masih relatif sehat dengan porsi ekuitas >50% pada 2024, tingginya ketergantungan pada liabilitas jangka pendek dapat meningkatkan risiko likuiditas dan membuat perusahaan lebih rentan terhadap fluktuasi beban cukai serta perubahan regulasi di industri rokok.

Tabel 8 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Tahun 2020-2024

HMSP Common Size Laba Rugi											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Penjualan Bersih	92.425.210	100.00%	98.874.784	100.00%	111.211.321	100.00%	115.983.384	100.00%	117.880.017	100.00%
2	Beban Pokok Penjualan	73.653.975	79.69%	81.955.013	82.88%	94.053.123	84.57%	96.652.987	83.33%	99.346.738	84.28%
3	Laba Kotor	18.771.235	20.31%	16.919.771	17.11%	17.158.198	15.43%	19.330.397	16.67%	18.533.278	15.72%
4	Beban Penjualan	6.238.339	6.77%	6.202.849	6.27%	6.739.702	6.08%	7.516.772	6.48%	7.899.956	6.70%
5	Beban Umum dan Administrasi	2.110.740	2.28%	2.133.563	2.16%	2.665.313	2.40%	2.849.550	2.46%	2.942.612	2.50%
6	Penghasilan Keuangan	765.556	0.83%	483.575	0.49%	463.898	0.42%	740.379	0.64%	720.735	0.61%
7	Biaya Keuangan	49.989	0.05%	56.528	0.06%	50.049	0.05%	41.748	0.04%	39.540	0.03%
8	Bagian atas Hasil Bersih Entitas Asosiasi	3.539	0.00%	7.965	0.01%	4.503	0.00%	4.992	0.00%	4.988	0.00%
9	Penghasilan Lain-Lain	84.397	0.09%	139.174	0.14%	257.612	0.23%	674.342	0.58%	452.849	0.38%
10	Beban Lain-Lain	44.199	0.05%	5.379	0.01%	156.088	0.14%	30.767	0.03%	150.612	0.13%
11	Laba Sebelum Pajak Penghasilan	11.161.466	12.08%	9.152.166	9.26%	8.273.059	7.44%	10.311.213	8.89%	8.686.617	7.37%
12	Beban Pajak Penghasilan	2.580.088	2.79%	2.015.069	2.04%	1.949.315	1.73%	2.214.402	1.91%	2.039.848	1.73%
13	Laba Tahun Berjalan	8.581.378	9.28%	7.137.097	7.22%	6.323.744	5.69%	8.096.811	6.98%	6.646.774	5.64%
14	Penghasilan Komprehensif Lain, Setelah Pajak	108.073	0.11%	226.571	0.23%	35.378	0.03%	32.682	0.03%	119.798	0.10%
15	Jumlah Penghasilan Komprehensif Tahun Berjalan	8.478.305	9.17%	7.363.668	7.46%	6.359.122	5.72%	8.064.119	6.95%	6.532.016	5.54%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan tabel hasil analisis common size laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2020 hingga 2024 menunjukkan dinamika performa operasional dan efisiensi biaya perusahaan. Penjualan bersih relatif baik, dimulai dari Rp92,42 triliun di tahun 2020 dan terus mengalami kenaikan secara bertahap hingga mencapai Rp117,88 triliun pada 2024. Namun, peningkatan ini tidak selalu sejalan dengan laba bersih, yang menunjukkan tekanan margin dan efisiensi.

Beban pokok penjualan mengalami kenaikan proporsional terhadap penjualan bersih, dari 79,69% pada 2020 menjadi 84,28% pada 2024. Hal ini mencerminkan adanya tekanan pada biaya produksi dan distribusi yang semakin tinggi, baik akibat inflasi harga bahan baku, distribusi, maupun efisiensi rantai pasok. Dampaknya langsung terlihat pada laba kotor, yang menurun dari 20,31% menjadi hanya 15,72% terhadap penjualan bersih dalam kurun waktu lima tahun.

Komponen beban penjualan dan beban umum serta administrasi relatif stabil sebagai persentase terhadap penjualan bersih, yaitu berkisar 6–6,7% dan 2,1–2,5% berturut-turut. Ini mencerminkan bahwa meskipun pendapatan keuangan berfluktuasi, pengendalian atas biaya operasional tetap konsisten dan terkendali. Pendapatan keuangan menunjukkan penurunan yang tajam dari Rp765,55 miliar (0,83%) di tahun 2020 menjadi hanya Rp463,89 miliar (0,42%) di 2022, sebelum kembali naik menjadi Rp740,38 miliar (0,64%) pada 2023. Kemudian kembali sedikit menurun ke Rp720,73% pada 2024. Penurunan ini bisa disebabkan oleh rendahnya hasil investasi atau penempatan kas selama masa ketidakpastian ekonomi. Sementara itu, biaya keuangan relatif kecil

dan stabil, di bawah 0,1%, menandakan struktur pendanaan perusahaan yang sangat konservatif dengan sedikit ketergantungan terhadap utang berbunga.

Penghasilan dan beban lain-lain cukup bervariasi setiap tahunnya. Pada 2023, penghasilan lain-lain melonjak menjadi Rp674,34 miliar atau 0,58% dari penjualan, jauh lebih tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya walaupun sedikit menurun ke Rp452,84 miliar atau 0,38% pada 2024. Hal ini dapat mengindikasikan adanya keuntungan dari pos-pos non-operasional seperti selisih kurs atau penjualan aset. Sebaliknya, beban lain-lain menunjukkan penurunan signifikan, hanya 0,03% terhadap penjualan pada 2023 dibandingkan 0,14% di 2022 dan 0,13% pada 2024.

Laba sebelum pajak penghasilan terus mengalami penurunan dari 12,08% pada 2020 menjadi 7,44% (2022), sebelum sedikit pulih menjadi 8,89% pada 2023 dan kembali menurun 7,37% di tahun 2024. Hal ini menunjukkan adanya tekanan margin secara keseluruhan dari sisi operasional maupun non-operasional. Beban pajak penghasilan juga mengalami penurunan proporsional, dari 2,79% ditahun 2020 menjadi 1,75% pada tahun 2022, sebelum naik kembali ke 1,91% pada 2023 kemudian turun ke 1,73% ditahun 2024. Hal ini konsisten dengan penurunan laba sebelum pajak. Laba tahun berjalan mengalami penurunan signifikan secara persentase dari 9,28% di 2020 menjadi hanya 5,69% di 2022. Walau pada 2023 meningkat ke 6,98%, nilainya masih di bawah level sebelum pandemi dan pada tahun 2024 turun kembali ke 5,64%. Penurunan ini menunjukkan bahwa tekanan biaya tidak diimbangi dengan pertumbuhan pendapatan yang cukup.

Untuk komponen penghasilan komprehensif lain setelah pajak, kinerjanya sangat fluktuatif. Tahun 2020 mencatat nilai negatif Rp103,07 miliar (-0,11%), lalu positif pada 2021 dan 2022, sebelum kembali rugi di 2023 dan 2024 sebesar Rp32,69 miliar (-0,03%) dan 113,75% (-0,10%). Perubahan ini berasal dari pos-pos seperti pengukuran kembali imbalan pascakerja dan selisih kurs translasi laporan keuangan. Akhirnya, jumlah penghasilan komprehensif tahun berjalan, sebagai indikator menyeluruh dari kinerja keuangan, mengalami penurunan dari 9,17% di tahun 2020 menjadi 5,72% di 2022, dan pulih ke 6,95% pada 2023 kemudian turun ke 5,54% pada tahun 2024. Hal ini mencerminkan adanya pemulihan pasca-pandemi meskipun perusahaan masih menghadapi tantangan efisiensi biaya dan fluktuasi non-operasional.

Tabel 9 Laporan Neraca (Aktiva) PT. Indonesian Tobacco Tbk Tahun 2020-2024

TTC Common Size Aktiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Kas dan Bank	3,211,681,377	0.64%	2,547,308,222	0.48%	1,582,680,952	0.29%	2,278,776,112	0.41%	3,423,401,613	0.54%
2	Piutang Usaha Pihak Ketiga	5,133,381,693	1.02%	14,804,577,300	2.82%	6,329,896,725	1.14%	8,119,917,500	1.45%	12,694,406,500	1.99%
3	Persediaan	133,240,767,925	26.38%	120,885,978,078	22.95%	144,613,274,032	26.14%	130,809,040,800	23.34%	185,586,038,721	29.12%
4	Pajak Dibayar di Muka	744,814,352	0.15%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
5	Uang Muka dan Biaya Dibayar di Muka	500,113,734	0.10%	97,421,888	0.02%	138,799	0.00%	160,790,298	0.03%	221,284,586	0.03%
6	Total Aset Lancar	142,880,758,861	28.28%	138,385,285,688	26.27%	152,684,650,832	27.60%	141,368,574,710	25.23%	201,925,131,420	31.68%
7	Aset Hak Lancar	0	0.00%	2,264,184,475	0.43%	4,461,641,908	0.81%	2,230,820,956	0.40%	5,004,274,062	0.79%
8	Uang Muka (Aset Tidak Lancar)	7,607,000,000	1.51%	256,171,288	0.05%	20,000,000	0.00%	109,640,230	0.02%	1,275,000,000	0.20%
9	Aset Tetap (neto)	352,750,359,096	69.84%	384,180,793,400	72.94%	394,722,927,720	71.35%	415,182,742,910	74.09%	428,067,951,943	67.16%
10	Aset Pajak Tangguhan	1,824,815,645	0.36%	1,563,354,991	0.30%	1,273,799,735	0.23%	1,427,116,397	0.25%	1,086,951,943	0.17%
11	Aset Hak Guna Bangunan	64,085,237	0.01%	54,183,662	0.01%	44,332,087	0.01%	34,480,512	0.01%	24,628,937	0.00%
12	Total Aset Tidak Lancar	362,246,409,978	71.72%	388,318,887,816	73.73%	400,522,661,450	72.40%	418,984,801,225	74.77%	435,457,989,304	68.32%
13	TOTAL ASET	505,077,368,839	100.00%	526,704,173,504	100.00%	553,207,312,282	100.00%	560,353,325,935	100.00%	637,383,120,724	100.00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis terhadap tabel yang disajikan, struktur pasiva PT Indonesian Tobacco Tbk pada periode 2020 hingga 2024 mengindikasikan suatu transformasi strategis dalam pengelolaan modal dan pendanaan. Dinamika komposisi liabilitas dan ekuitas mencerminkan pergeseran kebijakan keuangan perusahaan yang berorientasi pada penguatan fundamental. Pada komponen liabilitas jangka pendek, teramati tren penurunan proporsi yang konsisten dari 31,33% pada tahun 2020 menjadi 22,81% di tahun 2024. Penurunan ini terutama didorong oleh berkurangnya ketergantungan pada utang bank jangka pendek, yang persentasenya turun dari 19,77% menjadi 12,51%. Sementara itu, utang usaha kepada pihak ketiga tetap stabil pada kisaran 5-6%, mengindikasikan kelancaran operasional bisnis. Perubahan signifikan tampak pada pengakuan liabilitas sewa jangka pendek yang konsisten sejak tahun 2021 seiring penerapan PSAK 73, dengan porsi sekitar 0,38%-0,44%. Untuk liabilitas jangka panjang, fluktuasi yang cukup tajam terjadi. Proporsinya menyusut drastis dari 13,27% di tahun 2020 menjadi 4,20% pada tahun 2023, sebelum kembali meningkat ke level 9,21% di tahun 2024. Penurunan ini terutama disebabkan oleh pelunasan utang bank jangka panjang yang kontribusinya sempat turun hingga 2,87% di tahun 2023, meskipun kemudian naik kembali menjadi 8,00% pada tahun 2024. Liabilitas imbalan kerja, yang merepresentasikan komitmen jangka panjang terhadap karyawan, tetap konsisten

dengan porsi sekitar 1%. Secara keseluruhan, total liabilitas mengalami penurunan signifikan dari 44,60% menjadi 28,99% pada periode 2020-2023, sebelum mengalami kenaikan moderat menjadi 32,02% di tahun 2024. Pola ini menunjukkan strategi perusahaan untuk mengurangi leverage keuangan. Di sisi ekuitas, terjadi penguatan yang sangat positif dengan peningkatan proporsi dari 55,40% menjadi 71,01% pada periode 2020-2023, meskipun sedikit terkoreksi menjadi 67,98% di tahun 2024. Surplus revaluasi menjadi kontributor dominan dalam ekuitas, meningkat dari 40,22% menjadi 43,17%, yang mencerminkan apresiasi nilai aset tetap perusahaan. Perkembangan paling menonjol terlihat pada akun saldo laba yang mengalami transformasi fundamental dari posisi negatif -1,64% di tahun 2020 menjadi positif sebesar 11,48% di tahun 2024, menunjukkan perbaikan profitabilitas yang berkelanjutan.

Perubahan komposisi pasiva ini mengarah pada struktur modal yang lebih sehat dengan porsi pendanaan internal yang semakin dominan. Pergeseran strategis ini tidak hanya mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan keuangan tetapi juga memperkuat daya tahan perusahaan terhadap volatilitas pasar serta meningkatkan kepercayaan investor mengenai sustainability usaha dalam jangka panjang.

Tabel 10 Laporan Neraca (Pasiva) PT. Indonesian Tobacco Tbk Tahun 2020-2024

TMC Common Size Pasiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Utang Bank (Jangka Pendek)	99.845.612.524	19.77%	99.680.877.719	18.92%	79.905.828.666	14.44%	79.955.697.480	14.27%	79.739.176.027	12.51%
2	Utang Usaha Pihak Ketiga	30.623.321.374	6.06%	25.381.450.305	4.81%	24.271.670.988	4.39%	29.574.181.580	5.28%	33.111.500.005	5.19%
3	Utang Pajak	3.358.392.477	0.63%	4.648.467.595	0.88%	4.791.428.315	0.87%	5.121.497.657	0.91%	4.230.214.685	0.66%
4	Beban Akumulasi	601.973.714	0.12%	608.619.571	0.12%	838.632.677	0.15%	980.650.453	0.18%	1.538.191.738	0.24%
5	Pendapatan Diterima di Muka	134.400.000	0.03%	609.762.525	0.12%	0	0.00%	478.630.000	0.09%	0	0.00%
6	Liabilitas Sewa Jangka Pendek	0	0.00%	2.340.490.812	0.44%	2.136.187.520	0.39%	2.325.454.385	0.41%	2.434.574.690	0.38%
7	Liabilitas Pembiayaan Konsumen Jangka Pendek (<1 Tahun)	1.170.890.341	0.23%	655.445.922	0.12%	528.407.415	0.10%	998.413.963	0.18%	1.341.330.478	0.21%
8	Utang Bank Jangka Pendek (>1 Tahun)	22.493.889.073	4.49%	23.986.873.973	4.54%	31.751.676.746	5.74%	19.476.269.135	3.48%	23.051.898.734	3.62%
9	Total Liabilitas Jangka Pendek	158.227.809.403	31.33%	157.791.488.422	29.96%	144.218.917.325	26.07%	138.909.734.636	24.79%	145.399.971.327	22.81%
10	Liabilitas Pembiayaan Konsumen Jangka Panjang	655.445.922	0.13%	0	0.00%	988.688.998	0.18%	945.464.561	0.17%	1.75.946.534	0.03%
11	Utang Bank Jangka Panjang	58.073.019.988	11.50%	37.126.107.755	7.05%	35.562.251.278	6.43%	16.085.982.164	2.87%	51.002.363.105	8.00%
12	Liabilitas Sewa Jangka Panjang	0	0.00%	0	0.00%	2.325.454.385	0.42%	0	0.00%	2.578.698.372	0.40%
13	Liabilitas Imbalan Kerja	8.294.616.567	1.64%	7.307.068.140	1.35%	5.788.816.978	1.05%	6.486.898.636	1.16%	4.936.974.377	0.77%
14	Total Liabilitas Jangka Panjang	67.023.082.427	13.27%	44.293.175.895	8.40%	44.667.191.639	8.07%	23.518.340.352	4.20%	58.694.983.378	9.21%
15	Total Liabilitas	225.250.891.830	44.60%	202.084.664.317	38.36%	188.886.108.964	34.14%	162.428.114.987	28.99%	204.066.954.705	32.02%
16	Modal Saham	47.036.000.000	9.31%	47.036.000.000	8.93%	47.036.000.000	8.50%	47.036.000.000	8.39%	47.036.000.000	7.38%
17	Tambahan Modal Disetor	37.906.140.000	7.51%	37.906.140.000	7.20%	37.906.140.000	6.85%	37.906.140.000	6.76%	37.906.140.000	5.95%
18	Surplus Revaluasi	203.361.647.883	40.22%	229.415.462.340	43.56%	244.898.776.635	44.27%	256.477.568.384	45.77%	275.160.354.039	43.17%
19	Saldo Laba Ditetapkan Penggunaannya	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	500.000.000	0.09%	600.000.000	0.09%
20	Saldo Laba Tidak Ditetapkan Penggunaannya	0	0.00%	0	0.00%	34.480.286.713	6.23%	56.011.508	0.01%	72.598.671.980	11.39%
21	Saldo Laba (rugl)	-8.277.580.874	-1.64%	10.321.906.817	1.96%	34.480.286.713	6.23%	56.011.508	0.01%	73.195.671.980	11.48%
22	Total Ekuitas	279.826.257.009	55.40%	324.679.509.187	61.64%	364.321.219.318	65.86%	397.921.219.948	71.01%	433.196.101.029	67.98%
23	TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	505.077.148.839	100.00%	526.764.173.504	100.00%	553.207.328.282	100.00%	560.355.325.935	100.00%	637.263.120.734	100.00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis terhadap tabel yang disajikan, struktur pasiva PT Indonesian Tobacco Tbk pada periode 2020 hingga 2024 mengindikasikan suatu transformasi strategis dalam pengelolaan modal dan pendanaan. Dinamika komposisi liabilitas dan ekuitas mencerminkan pergeseran kebijakan keuangan perusahaan yang berorientasi pada penguatan fundamental. Pada komponen liabilitas jangka pendek, teramati tren penurunan proporsi yang konsisten yang konsisten dari 31,33% pada tahun 2020 menjadi 22,81% di tahun 2024. Penurunan ini terutama didorong oleh berkurangnya ketergantungan pada utang bank jangka pendek, yang persinya turun dari 19,77% menjadi 12,51%. Sementara itu, utang usaha kepada pihak ketiga tetap stabil pada kisaran 5-6%, mengindikasikan kelancaran operasional bisnis. Perubahan signifikan tampak pada pengakuan liabilitas sewa jangka pendek yang konsisten sejak tahun 2021 seiring penerapan PSAK 73, dengan porsi sekitar 0,38%-0,44%. Untuk liabilitas jangka panjang, fluktuasi yang cukup tajam terjadi. Proporsinya menyusut drastis dari 13,27% di tahun 2020 menjadi 4,20% pada tahun 2023, sebelum kembali meningkat ke level 9,21% di tahun 2024.

Penurunan ini terutama disebabkan oleh pelunasan utang bank jangka panjang yang kontribusinya sempat turun hingga 2,87% di tahun 2023, meskipun kemudian naik kembali menjadi 8,00% pada tahun 2024. Liabilitas imbalan kerja, yang merepresentasikan komitmen jangka panjang terhadap karyawan, tetap konsisten dengan porsi sekitar 1%. Secara keseluruhan, total liabilitas mengalami penurunan signifikan dari 44,60% menjadi 28,99% pada periode 2020-2023, sebelum mengalami kenaikan moderat menjadi 32,02% di tahun 2024. Pola ini menunjukkan strategi perusahaan untuk mengurangi leverage keuangan. Di sisi ekuitas, terjadi penguatan yang sangat positif dengan peningkatan proporsi dari 55,40% menjadi 71,01% pada periode 2020-2023, meskipun sedikit terkoreksi menjadi 67,98% di tahun 2024. Surplus revaluasi menjadi kontributor dominan dalam ekuitas, meningkat dari 40,22% menjadi 43,17%, yang mencerminkan apresiasi nilai aset tetap

perusahaan. Perkembangan paling menonjol terlihat pada akun saldo laba yang mengalami transformasi fundamental dari posisi negatif -1,64% di tahun 2020 menjadi positif sebesar 11,48% di tahun 2024, menunjukkan perbaikan profitabilitas yang berkelanjutan.

Perubahan komposisi pasiva ini mengarah pada struktur modal yang lebih sehat dengan porsi pendanaan internal yang semakin dominan. Pergeseran strategis ini tidak hanya mencerminkan prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan keuangan tetapi juga memperkuat daya tahan perusahaan terhadap volatilitas pasar serta meningkatkan kepercayaan investor mengenai sustainability usaha dalam jangka panjang.

Tabel 11 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) PT. Indonesian Tobacco Tbk Tahun 2020-2024

ITIC Common Size Laba Rugi											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Penjualan	224,296,360,636	100.00%	238,398,863,752	100.00%	279,179,553,590	100.00%	303,928,233,031	100.00%	324,484,368,661	100.00%
2	Beban Pokok Penjualan	169,800,835,819	75.03%	174,603,088,666	73.24%	207,393,339,745	74.29%	228,510,495,577	75.19%	255,174,509,844	78.64%
3	Laba Bruto	60,495,524,817	26.97%	63,795,775,086	26.76%	71,786,213,845	25.71%	75,417,737,454	24.81%	69,309,858,817	21.36%
4	Beban Usaha	23,034,629,087	10.27%	21,680,848,802	9.09%	25,158,037,183	9.01%	26,771,534,963	8.81%	27,710,179,599	8.54%
5	Penghasilan Keuangan	3,338,928	0.00%	1,257,026	0.00%	1,305,932	0.00%	2,472,064	0.00%	2,942,778	0.00%
6	Laba Penjualan Aset Tetap	18,483,750	0.01%	100,909,092	0.04%	70,061,732	0.03%	0	0.00%	52,949,989	0.02%
7	Selisih Kurs	83,672	0.00%	4,327,544	0.00%	36,904,617	0.01%	1,258,794	0.00%	6,005,036	0.00%
8	Beban Keuangan	18,578,597,327	8.28%	18,360,033,727	7.70%	15,311,265,240	5.48%	12,657,427,659	4.16%	12,987,749,610	4.00%
9	Denda Pajak	5,238,449,783	2.34%	0	0.00%	0	0.00%	45,526,981	0.01%	98,166,418	0.03%
10	Pemulihan Imbalan Kerja	0	0.00%	680,073,881	0.29%	331,035,930	0.12%	0	0.00%	0	0.00%
11	Lain-lain - Neto	219,760,038	0.10%	396,141,469	0.17%	523,611,065	0.19%	271,110,688	0.09%	809,151,165	0.25%
12	Laba Sebelum Pajak	13,885,347,664	6.19%	24,928,946,454	10.46%	32,279,830,698	11.56%	36,218,089,397	11.92%	29,384,812,158	9.06%
13	Pajak Penghasilan	7,765,307,452	3.46%	6,560,329,812	2.75%	8,327,507,522	2.98%	9,254,462,122	3.04%	8,149,567,946	2.51%
14	Laba Tahun Berjalan	6,120,040,212	2.73%	18,368,616,642	7.70%	23,952,323,176	8.58%	26,963,627,275	8.87%	21,244,244,212	6.55%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap laporan laba rugi PT. Indonesian Tobacco Tbk. untuk periode lima tahun (2020–2024), teramati dinamika struktur pendapatan dan beban perusahaan, pendapatan penjualan mengalami pertumbuhan yang konsisten. Nilai penjualan bersih meningkat dari Rp224,296 miliar pada tahun 2020 menjadi Rp324,484 miliar di tahun 2024, yang merepresentasikan pertumbuhan sebesar (44,66%) selama periode tersebut. Namun, pertumbuhan pendapatan ini diiringi oleh kenaikan proporsi Beban Pokok Penjualan (BPP) terhadap penjualan, yang terus berada di level di atas 70% dan mencapai puncaknya pada 78,64% di tahun 2024. Kondisi ini menyebabkan penurunan margin Laba Bruto dari (26,97%) menjadi (21,36%) pada akhir periode, mengindikasikan bahwa biaya produksi mengalami laju kenaikan yang lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pendapatan. Di sisi beban operasional, Beban Usaha menunjukkan peningkatan dalam nilai absolut, namun proporsinya terhadap penjualan justru mengalami penurunan, dari (10,27%) pada tahun 2020 menjadi (8,54%) pada tahun 2024. Fenomena ini mengisyaratkan adanya efektivitas dalam pengelolaan biaya operasi oleh manajemen di tengah tingginya tekanan dari BPP.

Sementara itu, komponen pendapatan non-operasional seperti Penghasilan Keuangan dan Laba Penjualan Aset Tetap memberikan kontribusi yang sangat minimal, yakni di bawah 0,05% terhadap total penjualan, sehingga tidak memiliki pengaruh yang material terhadap Laba Operasional. Beban Keuangan juga menunjukkan tren penurunan yang signifikan, dari 8,28% menjadi 4,00% terhadap penjualan dalam lima tahun. Penurunan ini mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal dan mengurangi beban bunga, yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap profitabilitas. Dari aspek kepatuhan fiscal, Denda Pajak yang sempat menyumbang 2,34% pada tahun 2020 tidak lagi muncul pada 2021 dan 2022, dan hanya muncul kembali dengan persentase yang sangat kecil (0,01%-0,03%) pada 2023 dan 2024, menunjukkan perbaikan dalam hal kepatuhan perpajakan. Item Pemulihan Imbalan Kerja yang mulai diakui sejak 2021 turut memberikan kontribusi positif, meskipun dengan porsi yang terbatas, yaitu 0,29% dan 0,12% pada tahun 2021 dan 2022. Akun Lain-lain - Neto relatif stabil dengan kontribusi berkisar antara 0,09% hingga 0,25%. Laba Sebelum Pajak mengalami peningkatan yang cukup berarti, dari 6,19% pada 2020 menjadi 11,92% pada 2023, sebelum kemudian mengalami sedikit penurunan menjadi 9,06% di tahun 2024. Tren ini merefleksikan dampak positif dari berbagai efisiensi biaya yang diterapkan. Beban Pajak Penghasilan juga meningkat secara nominal, namun tetap proporsional dengan kenaikan laba sebelum pajak. Laba Tahun Berjalan menunjukkan perbaikan

kinerja dengan peningkatan dari 2,73% menjadi 8,87% pada 2023, meskipun turun kembali menjadi 6,55% di tahun 2024.

Secara keseluruhan, analisis ini mengungkapkan bahwa PT. Indonesian Tobacco Tbk. berhasil mempertahankan kinerja keuangan yang positif melalui efisiensi biaya operasi dan keuangan, meskipun menghadapi tantangan dari membesarnya beban pokok penjualan. Upaya optimalisasi struktur biaya dan pengelolaan aset telah berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan dalam kurun waktu lima tahun terakhir.

Tabel 12 Laporan Neraca (Aktiva) PT. Wismilak Inti Makmur Tbk Tahun 2020-2024

WIM Common Size Aktiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Kas dan setara kas	429,354,512,285	26.61%	522,156,058,546	27.61%	712,075,099,034	32.83%	279,470,540,511	10.85%	411,135,942,979	13.58%
2	Investasi jangka pendek	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	19,285,780,000	0.75%	18,623,660,000	0.62%
3	Piutang usaha - Pihak ketiga	99,621,323,387	6.17%	99,429,678,362	5.26%	123,807,836,236	5.71%	138,825,930,939	5.39%	127,474,086,385	4.21%
4	Piutang lain-lain - Pihak ketiga	608,866,604	0.04%	326,493,263	0.02%	654,265,209	0.03%	321,600,094	0.01%	288,397,746	0.01%
5	Persediaan	668,514,572,320	41.41%	853,363,353,704	45.13%	917,375,868,187	42.30%	1,610,930,002,501	62.54%	1,738,302,913,179	57.43%
6	Pajak dibayar dimuka	56,121,840,801	3.48%	77,055,118,465	4.07%	75,343,024,806	3.47%	116,199,734,066	4.51%	95,089,600,373	3.14%
7	Uang muka	24,809,045,340	1.54%	27,229,331,029	1.44%	37,114,316,995	1.71%	39,340,261,029	1.53%	60,222,872,722	1.99%
8	Beban dibayar dimuka	9,488,578,302	0.59%	11,223,773,155	0.59%	9,752,730,000	0.45%	10,202,888,966	0.40%	19,997,610,913	0.66%
9	Total Aset Lancar	1,288,718,539,539	79.82%	1,990,984,206,544	84.13%	1,876,123,954,487	86.51%	2,214,577,722,230	85.98%	2,471,135,164,297	81.64%
10	Uang muka pembelian aset tetap	0	0.00%	0	0.00%	19,592,466,726	0.90%	79,325,099,058	3.08%	79,419,636,768	2.62%
11	Aset pajak tangguhan - neto	8,384,923,977	0.51%	4,483,480,627	0.24%	395,201,653	0.02%	309,731,006	0.01%	3,279,344,483	0.11%
12	Aset tetap - setelah dikurangi akumulasi penyusutan	298,304,382,008	18.51%	278,218,781,185	14.71%	260,434,186,829	12.01%	274,602,388,209	10.66%	423,330,326,321	13.99%
13	Aset lain-lain - neto	18,683,362,004	1.15%	17,483,262,846	0.92%	12,248,033,601	0.56%	6,942,027,142	0.27%	49,730,809,799	1.64%
14	Total Aset Tidak Lancar	325,723,467,989	20.18%	300,185,524,638	15.87%	292,669,888,809	13.49%	368,179,246,415	14.02%	555,700,111,371	18.36%
15	TOTAL ASET	1,614,442,007,528	100.00%	1,891,169,731,202	100.00%	2,168,793,843,296	100.00%	2,575,756,967,645	100.00%	3,026,835,275,668	100.00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap komposisi aktiva PT. Wismilak Inti Makmur Tbk., teramati dominasi yang signifikan dari aset lancar dalam struktur permodalan perusahaan selama periode 2020 hingga 2024. Pada tahun 2020, aset lancar tercatat sebesar Rp1,28 triliun atau setara dengan (79,82%) dari total aset, kemudian meningkat menjadi Rp1,59 triliun (84,13%) pada tahun 2021. Peningkatan ini terutama dipicu oleh kenaikan pada pos kas dan setara kas dari Rp429,55 miliar (26,61%) menjadi Rp522,15 miliar (27,61%), yang mencerminkan strategi perusahaan dalam mempertahankan likuiditas tinggi sebagai antisipasi terhadap ketidakpastian ekonomi pada masa pandemi. Di sisi lain, persediaan juga mengalami kenaikan dari Rp668,57 miliar (41,41%) menjadi Rp853,56 miliar (45,13%), mengindikasikan keyakinan perusahaan terhadap prospek peningkatan penjualan di masa mendatang. Sementara itu, penurunan pada piutang usaha dari Rp99,62 miliar (6,17%) menjadi Rp99,42 miliar (5,26%) berperan sebagai faktor pereda kenaikan, sekaligus menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan penagihan piutang sehingga meningkatkan saldo kas. Memasuki tahun 2022, aset lancar kembali menunjukkan tren positif dengan kenaikan menjadi Rp1,87 triliun (86,51%). Faktor pendorong utamanya masih berasal dari peningkatan kas dan setara kas yang cukup tajam menjadi Rp712,07 miliar (32,83), serta kenaikan persediaan meski dalam tempo yang melambat menjadi Rp917,37 miliar (42,30%) sebagai bentuk persiapan perusahaan menghadapi permintaan yang diperkirakan tetap tumbuh. Berbeda dengan tahun sebelumnya, piutang usaha justru mengalami kenaikan menjadi Rp123,80 miliar (5,71%). Adapun penurunan pada aset pajak dibayar di muka dari Rp77,05 miliar (4,07%) menjadi Rp75,34 miliar (3,47%) bertindak sebagai penyeimbang meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Pada tahun 2023, total aset lancar mencapai Rp2,21 triliun (85,98%). Kenaikan ini terutama disumbang oleh melonjaknya persediaan hingga lebih dari Rp1,61 triliun (62,54%), yang menandakan adanya akumulasi stok dalam jumlah besar. Sebaliknya, pos kas dan setara kas mengalami penurunan drastis menjadi Rp279,47 miliar (10,85%), mengisyaratkan bahwa perusahaan menggunakan sebagian besar likuiditasnya untuk membiayai peningkatan persediaan tersebut. Di tahun 2024, aset lancar mencapai titik puncaknya sebesar Rp2,47 triliun (81,64%), didorong oleh kenaikan kembali kas dan setara kas menjadi Rp411,13 miliar (13,58%) serta persediaan yang terus bertambah menjadi Rp1,73 triliun (57,43%). Penurunan piutang usaha pihak ketiga menjadi Rp127,47 miliar (4,21%) berfungsi sebagai peredam, meskipun dampaknya relatif kecil.

Berbanding terbalik dengan aset lancar, pergerakan aset tidak lancar perusahaan mengalami fluktuasi. Pada tahun 2021, aset tidak lancar turun dari Rp325,72 miliar (20,18%) menjadi Rp300,18 miliar (15,87%), terutama akibat penyusutan nilai aset tetap bersih dari Rp298,90 miliar (18,51%) menjadi Rp278,21 miliar (14,71%). Tren penurunan berlanjut di tahun 2022 menjadi Rp292,66 miliar (13,49%), lagi-lagi dipicu oleh berkurangnya nilai aset tetap. Namun, di tahun 2023 terjadi perubahan tren dengan kenaikan aset tidak lancar menjadi Rp361,17 miliar (14,02%), didorong oleh lonjakan signifikan pada uang muka pembelian aset tetap yang naik lebih dari empat kali lipat menjadi Rp79,32 miliar (3,08%), serta pemulihan nilai aset tetap. Puncak kenaikan terjadi pada tahun 2024, di mana aset tidak lancar melonjak menjadi Rp555,76 miliar (18,36%), didukung oleh kenaikan besar-besaran pada aset tetap bersih menjadi Rp423,33 miliar (13,99%) yang menandai realisasi program ekspansi perusahaan, serta peningkatan pada aset lain-lain dan aset pajak tangguhan.

Secara keseluruhan, total aset PT Wismilak Inti Makmur Tbk. terus menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dari tahun ke tahun. Dari Rp1,61 triliun pada tahun 2020, total aset meningkat menjadi Rp1,89 triliun di tahun 2021, didorong oleh pertumbuhan kas dan persediaan. Di tahun 2022, total aset mencapai Rp2,16 triliun dengan komposisi yang masih didominasi oleh kenaikan pada komponen aset lancar. Pada tahun 2023, total aset bertambah menjadi Rp2,57 triliun, dimana peningkatan persediaan yang sangat besar menjadi faktor utama, meski diiringi penurunan kas. Akhirnya, di tahun 2024, total aset mencapai nilai tertinggi yang tercatat, didukung oleh pemulihan pos kas serta pertumbuhan berkelanjutan pada persediaan dan aset tetap, yang merefleksikan ekspansi dan penguatan struktur aset perusahaan secara keseluruhan.

Tabel 13 Laporan Neraca (Pasiva) PT. Wismilak Inti Makmur Tbk Tahun 2020-2024

WIM Common Size Pasiva											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Utang bank jangka pendek	2.984.821.653	0,18%	0	0,00%	0	0,00%	32.553.790.213	1,26%	333.500.000.000	11,02%
2	Utang usaha - Pihak ketiga	242.029.921.128	14,99%	451.696.889.702	23,88%	491.095.828.366	22,64%	494.288.136.337	19,19%	504.075.370.648	16,65%
3	Utang usaha - Pihak berelasi	18.362.300	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	16.875.000	0,00%	16.875.000	0,00%
4	Utang lain-lain - Pihak ketiga	53.266.757.945	3,30%	67.025.964.882	3,58%	121.611.119.819	5,61%	109.077.944.930	4,23%	94.538.371.365	3,12%
5	Utang lain-lain - Pihak berelasi	143.621.360	0,01%	12.363.400	0,00%	41.714.300	0,00%	29.735.459	0,00%	71.781.950	0,00%
6	Utang muka pelanggan	7.025.732.086	0,44%	6.616.781.068	0,35%	6.477.885.666	0,30%	12.737.761.952	0,49%	13.238.391.796	0,44%
7	Utang pajak	32.993.727.789	2,04%	5.460.018.460	0,29%	29.876.833.216	1,38%	51.583.592.227	2,00%	27.809.271.358	0,92%
8	Liabilitas yang masih harus dibayar	7.538.420.758	0,47%	8.351.885.595	0,43%	8.915.987.962	0,41%	16.093.330.918	0,62%	18.487.379.929	0,61%
9	Bagian liabilitas sewa yang jatuh tempo dalam setahun	2.397.747.082	0,16%	3.016.780.787	0,16%	3.585.460.976	0,17%	1.789.239.138	0,07%	0	0,00%
10	TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK	361.790.782.302	21,79%	942.980.383.844	28,69%	661.604.830.346	30,51%	718.170.426.246	27,88%	1.012.914.885.010	33,47%
11	Utang bank jangka panjang	8.643.920.136	0,54%	7.072.522.536	0,37%	0	0,00%	0	0,00%	69.727.563.338	2,30%
12	Liabilitas sewa jangka panjang	9.638.896.985	0,60%	6.996.896.915	0,37%	1.881.107.388	0,09%	0	0,00%	0	0,00%
13	Liabilitas imbalan kerja	58.516.766.426	3,62%	23.113.666.408	1,22%	3.982.282.014	0,18%	10.264.233.141	0,40%	27.814.326.599	0,92%
14	TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG	76.799.383.517	4,76%	30.204.188.763	1,60%	6.261.506.686	0,29%	10.264.233.141	0,40%	97.541.893.937	3,22%
15	TOTAL LIABILITAS	428.590.165.819	26,55%	973.184.572.607	30,29%	667.866.337.032	30,79%	728.434.659.387	28,28%	1.110.456.778.947	36,69%
16	Modal saham	209.987.376.000	13,01%	209.987.376.000	11,09%	209.987.376.000	9,68%	209.987.376.000	8,15%	209.987.376.000	6,94%
17	Tambahan modal disetor	303.627.463.232	18,81%	303.627.463.232	16,06%	303.627.463.232	14,00%	314.304.157.875	12,20%	314.304.157.875	10,38%
18	Saham treasury	0	0,00%	0	0,00%	-16.520.631.606	-0,76%	-14.270.741.589	-0,55%	-14.270.741.589	-0,47%
19	Rugi komprehensif lain	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-395.823.970	-0,01%	-984.054.751	-0,03%
20	Saldo laba - telah ditentukan penggunaannya	10.000.000.000	0,62%	11.000.000.000	0,58%	12.000.000.000	0,55%	13.000.000.000	0,50%	14.000.000.000	0,46%
21	Saldo laba - belum ditentukan penggunaannya	660.727.846.646	40,93%	792.113.479.892	41,88%	989.955.379.134	45,65%	1.322.583.803.587	51,35%	1.391.458.686.876	46,97%
22	Ekuitas entitas induk	1.184.342.685.878	73,36%	1.316.728.319.124	69,63%	1.409.049.586.730	69,12%	1.845.248.771.908	71,64%	1.934.495.423.411	63,25%
23	Kepentingan Non-pengendali	1.509.155.631	0,09%	1.656.809.471	0,09%	1.877.919.515	0,09%	2.073.536.353	0,08%	1.883.073.310	0,06%
24	TOTAL EKUITAS	1.185.851.841.509	73,45%	1.318.385.158.595	69,71%	1.500.927.506.245	69,21%	1.847.322.308.236	71,72%	1.936.378.496.721	63,31%
25	TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	1.614.442.007.328	100,00%	1.891.169.731.202	100,00%	2.168.793.843.296	100,00%	2.575.796.967.646	100,00%	3.026.895.275.668	100,00%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil analisis common size terhadap komposisi Pasiva (Liabilitas dan Ekuitas) PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. selama periode 2020 hingga 2024, teridentifikasi dinamika struktur permodalan yang mengalami fluktuasi cukup signifikan. Analisis lebih mendalam mengungkap beberapa tren utama. Pada sisi liabilitas, terjadi pergeseran komposisi antara kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Total liabilitas jangka pendek berkontraksi dari 28,69% pada 2021 menjadi 27,88% di 2023, namun kemudian melonjak drastis ke posisi 33,47% di akhir periode analisis (2024). Pergerakan ini terutama didorong oleh komponen utang usaha kepada pihak ketiga, yang meskipun masih dominan, proporsinya menunjukkan tren penurunan dari puncaknya 23,88% (2021) menjadi 16,65% (2024). Sebaliknya, utang bank jangka pendek yang sempat nihil pada 2021-2022, kembali muncul dan membesar secara material menjadi 11,02% dari total pasiva di tahun 2024. Sementara itu, liabilitas jangka panjang justru mengalami penurunan yang konsisten dari 4,76% (2020) menjadi hanya 3,22% (2024), yang terutama disebabkan oleh

lunasnya utang bank jangka panjang dan liabilitas sewa hingga tahun 2023, sebelum adanya penarikan utang bank jangka panjang baru pada 2024 sebesar 2,30%. Pola ini mengindikasikan perubahan strategi pendanaan perusahaan yang lebih mengandalkan sumber jangka pendek, meskipun hal tersebut berpotensi meningkatkan exposure terhadap risiko likuiditas. Di sisi ekuitas, meskipun tetap menjadi penopang utama struktur pasiva dengan kontribusi rata-rata di atas 63%, stabilitasnya juga mengalami gejolak. Nilai nominal modal saham relatif stabil di angka Rp209,987 miliar, namun kontribusinya secara proporsional terus menurun dari 13,01% (2020) menjadi 6,94% (2024). Demikian halnya dengan tambahan modal disetor yang juga mengalami penurunan proporsi dari 18,81% menjadi 10,38% pada periode yang sama. Komponen ekuitas yang paling fluktuatif adalah saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Saldo laba ini menunjukkan peningkatan proporsional yang konsisten dari 40,93% (2020) hingga mencapai titik puncak 51,35% (2023), sebelum kemudian terkoreksi menjadi 45,97% di tahun 2024. Fluktuasi pada saldo laba ini mencerminkan ketidakstabilan dalam kinerja profitabilitas perusahaan. Akibatnya, proporsi total ekuitas entitas induk terhadap total pasiva mengalami penurunan dari level 73,36% (2020) menjadi 63,25% (2024), yang mengindikasikan melemahnya kemampuan modal sendiri dalam mendukung total aset perusahaan.

Secara keseluruhan, struktur pasiva perusahaan dalam lima tahun terakhir menunjukkan kecenderungan meningkatnya ketergantungan pada pendanaan jangka pendek, khususnya utang bank, sementara porsi pendanaan jangka panjang mengecil. Di saat yang sama, meski ekuitas masih dominan, fondasinya menunjukkan ketidakstabilan yang ditandai dengan fluktuasi pada laba ditahan. Konfigurasi seperti ini mengisyaratkan perlunya kehati-hatian dalam mengelola risiko likuiditas dan pentingnya penyusunan strategi manajemen modal yang lebih terencana agar tercapai keseimbangan yang berkelanjutan.

Tabel 14 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk Tahun 2020-2024

WIMI Common Size Laba Rugi											
No	Akun	2020 (Rp)	2020 (%)	2021 (Rp)	2021 (%)	2022 (Rp)	2022 (%)	2023 (Rp)	2023 (%)	2024 (Rp)	2024 (%)
1	Penjualan Neto	1,994,066,771,277	100.00%	2,733,691,702,981	100.00%	3,704,350,294,106	100.00%	4,874,784,628,824	100.00%	4,750,889,829,726	100.00%
2	Beban Pokok Penjualan	1,368,626,457,514	68.63%	2,082,163,021,095	76.17%	2,915,527,324,652	78.71%	3,583,122,017,786	73.50%	3,678,373,466,564	77.42%
3	Laba Bruto	625,440,313,663	31.37%	651,528,681,886	23.83%	788,822,969,454	21.29%	1,291,662,611,038	26.50%	1,072,516,363,162	22.58%
4	Beban Penjualan	246,554,756,871	12.36%	292,015,027,091	10.68%	288,535,488,785	7.79%	443,969,219,590	9.11%	463,322,607,538	9.75%
5	Beban Umum dan Administrasi	174,014,735,909	8.73%	158,139,954,138	5.78%	184,405,843,110	4.98%	232,238,709,647	4.76%	232,793,629,105	4.90%
6	Laba Usaha	204,870,820,883	10.27%	201,373,700,657	7.37%	305,881,637,559	8.26%	615,454,681,801	12.63%	376,400,126,519	7.92%
7	Pendapatan Bunga	15,654,809,833	0.79%	13,062,253,383	0.48%	12,725,925,143	0.34%	19,819,118,497	0.41%	8,916,923,104	0.19%
8	Laba Penjualan Aset Tetap	1,954,787,761	0.10%	1,066,581,787	0.04%	4,371,716,606	0.12%	43,251,228,232	0.09%	3,302,811,491	0.07%
9	Beban Bunga	4,078,421,400	0.20%	2,088,764,354	0.08%	3,053,130,467	0.08%	30,899,244,900	0.06%	714,723,240	0.02%
10	Rugi Penurunan Nilai Investasi	4,086,199,692	0.20%	0	0.00%	1,117,127,852	0.03%	0	0.00%	0	0.00%
11	Rugi (Laba) Selisih Kurs	523,929,554	0.03%	35,554,626	0.00%	0	0.00%	11,762,873,345	0.02%	5,323,565,241	0.11%
12	Lain-lain - Neto	1,422,600,753	0.07%	2,257,186,224	0.08%	1,320,809,565	0.04%	420,408,081	0.01%	4,486,108,854	0.09%
13	Laba Sebelum Pajak Penghasilan	215,214,468,586	10.79%	214,884,126,122	7.86%	319,471,051,042	8.62%	634,835,802,093	13.02%	376,735,017,309	7.93%
14	Beban Pajak Penghasilan	42,707,905,600	2.14%	38,007,115,891	1.39%	69,826,921,963	1.88%	140,106,627,787	2.87%	78,021,551,439	1.64%
15	Total Laba Tahun Berjalan	172,506,562,986	8.65%	176,877,010,231	6.47%	249,644,129,079	6.74%	494,729,174,306	10.15%	298,713,465,870	6.29%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis common size terhadap Laporan Laba Rugi PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk. untuk periode 2020 hingga 2024, bahwa performa perusahaan menunjukkan dinamika yang cukup kompleks. Tren kenaikan signifikan pada pendapatan bersih, dari Rp1,99 triliun di tahun 2020 menjadi puncaknya Rp4,87 triliun di tahun 2023, mencerminkan ekspansi penjualan yang agresif. Meskipun terjadi koreksi menjadi Rp4,75 triliun pada tahun 2024, angka ini tetap lebih tinggi dibandingkan periode sebelum tahun 2023. Namun, pertumbuhan pendapatan ini tidak diimbangi dengan stabilitas profitabilitas kotor. Hal ini terlihat dari membesarnya proporsi beban pokok penjualan terhadap pendapatan, yang meningkat dari Rp1,36 Triliun (68,63%) pada 2020 menjadi Rp3,67 Triliun (77,42%) pada 2024, sehingga menyebabkan margin laba bruto mengalami tekanan dan turun dari posisi awal (31,37%) menjadi 22,58% di akhir periode. Fenomena ini mengindikasikan adanya tantangan dalam efisiensi produksi atau eskalasi biaya input yang

signifikan. Di sisi lain, perusahaan menunjukkan kemampuan yang baik dalam mengendalikan beban operasionalnya. Proporsi beban penjualan terhadap pendapatan berhasil ditekan dari 12,36% menjadi 9,75%, sementara beban umum dan administrasi mengalami penurunan proporsional yang lebih tajam, dari 8,73% menjadi 4,90%. Efisiensi operasional ini berkontribusi pada peningkatan kinerja laba usaha, yang meskipun fluktuatif, berhasil mencapai margin tertinggi sebesar 12,63% pada tahun 2023 sebelum kembali menyesuaikan ke 7,92% di tahun 2024. Pencapaian ini menunjukkan bahwa strategi pengendalian biaya operasi memberikan hasil yang positif bagi profitabilitas inti perusahaan. Pada komponen pendapatan dan beban non-operasional, kinerja relatif stabil dan tidak memberikan dampak material yang negatif. Pendapatan bunga konsisten meskipun proporsinya kecil, sementara laba dari penjualan aset tetap berkontribusi secara positif walaupun terbatas. Yang patut dicatat adalah penurunan drastis proporsi beban bunga dari 0,20% menjadi hanya 0,02%, mengisyaratkan perbaikan dalam struktur pendanaan dan pengelolaan utang yang lebih sehat.

Secara keseluruhan, kinerja laba sebelum pajak penghasilan dan laba tahun berjalan mengalami peningkatan yang menggembirakan hingga tahun 2023. Laba sebelum pajak meningkat dari 10,79% menjadi 13,02% dari penjualan, dan laba tahun berjalan naik dari 8,65% menjadi 10,15%. Peningkatan ini, meskipun diikuti oleh penurunan pada tahun 2024 menjadi 7,93% untuk laba sebelum pajak dan 6,29% untuk laba bersih, tetap mencerminkan perbaikan fundamental dalam efisiensi operasional dan kualitas laba secara keseluruhan dibandingkan kondisi awal tahun 2020. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. berhasil menumbuhkan pendapatan namun masih menghadapi tekanan biaya pokok yang menjadi tantangan utama untuk mempertahankan dan meningkatkan margin profitabilitasnya secara berkelanjutan.

PEMBAHASAN

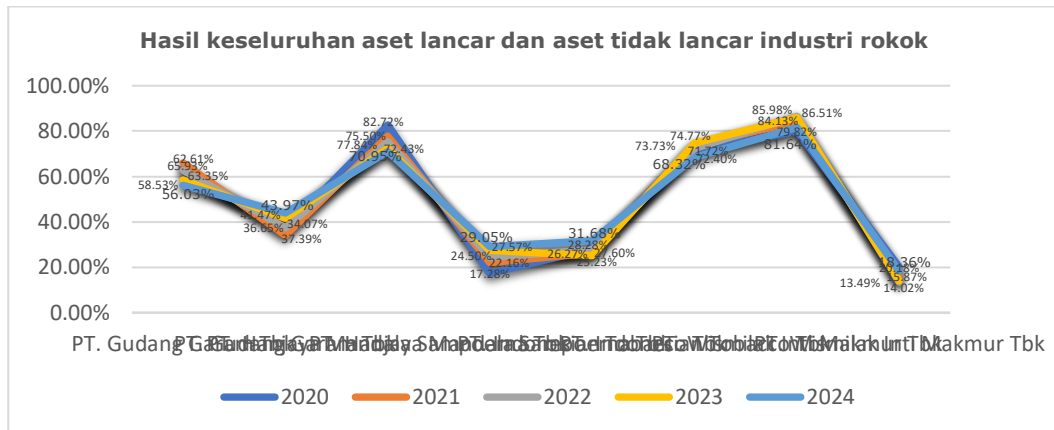
Hasil Analisis *Common Size*

Tabel 15 Laporan Neraca (Aktiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	2020	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Lancar	63,35%	65,93%	62,61%	58,53%	56,03%
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Tidak Lancar	36,65%	34,07%	37,39%	41,47%	43,97%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Lancar	82,72%	77,84%	75,50%	72,43%	70,95%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Tidak Lancar	17,28%	22,16%	24,50%	27,57%	29,05%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Lancar	28,28%	26,27%	27,60%	25,23%	31,68%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Tidak Lancar	71,72%	73,73%	72,40%	74,77%	68,32%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Aset Lancar	79,82%	84,13%	86,51%	85,98%	81,64%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Aset Tidak Lancar	20,18%	15,87%	13,49%	14,02%	18,36%
Rata-Rata	Aset Lancar	63,54%	63,53%	63,55%	60,56%	64,00%
Rata-Rata	Aset Tidak Lancar	36,46%	36,47%	36,45%	39,44%	36,00%

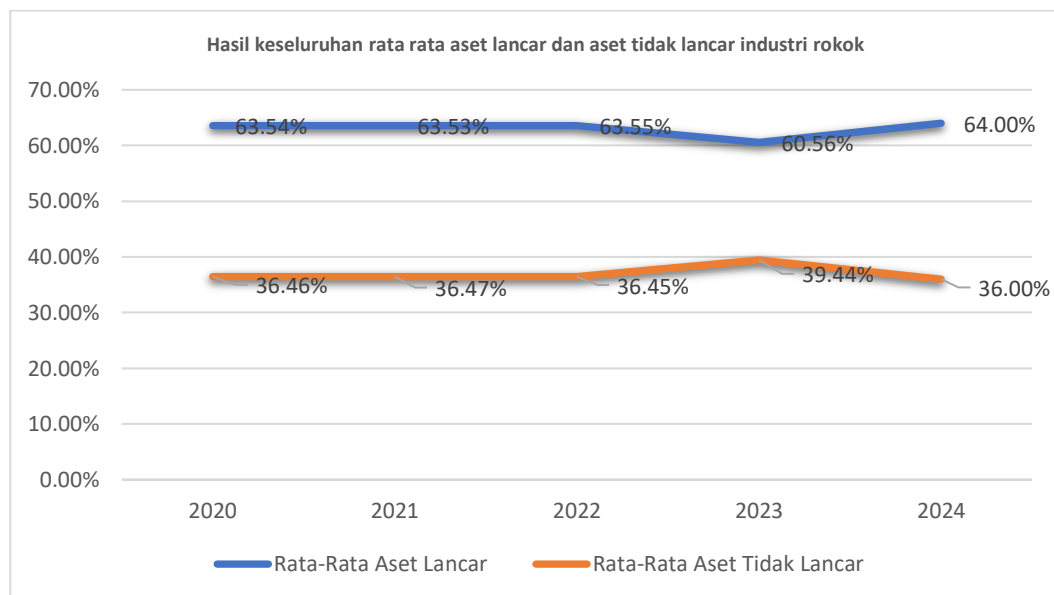
Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 komposisi aktiva keseluruhan pada sektor industri rokok di Indonesia selama periode 2020-2024, terlihat bahwa PT. Wismilak Inti Makmur Tbk menunjukkan proporsi aset lancar tertinggi di industri, berkisar antara 79,82% hingga 86,51%. Kondisi ini secara otomatis membuat perusahaan tersebut memiliki porsi aset tidak lancar terendah, yaitu antara 13,49% hingga 20,18%. Struktur ini mengindikasikan model bisnis yang mengutamakan likuiditas dan fleksibilitas operasional. Sebaliknya, PT. Indonesian Tobacco Tbk menerapkan pendekatan yang berbeda dengan mempertahankan dominasi aset tidak lancar tertinggi di industri, yaitu antara 68,32% hingga 74,77%. Komposisi ini mencerminkan strategi bisnis yang berorientasi pada kepemilikan aset produktif skala besar dan integrasi vertikal yang kuat. Dua perusahaan lainnya, PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, menunjukkan tren yang cukup menarik. Gudang Garam mengalami penurunan proporsi aset lancar dari 63,35% menjadi 56,03%, diiringi dengan kenaikan aset tidak lancar dari 36,65% menjadi 43,97%. Pola serupa terlihat pada Sampoerna, meskipun dengan tingkat yang lebih moderat, dimana aset lancar turun dari 82,72% menjadi 70,95% dan aset tidak lancar naik dari 17,28% menjadi 29,05%. perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut :



Grafik 1 Hasil Keseluruhan Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan, rata-rata industri menunjukkan kestabilan yang cukup baik dengan komposisi aset lancar berkisar antara 60,56% hingga 64,00% dan aset tidak lancar antara 36,00% hingga 39,44%. Stabilitas ini mencerminkan kematangan industri rokok Indonesia yang telah mencapai titik keseimbangan yang optimal dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 2 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

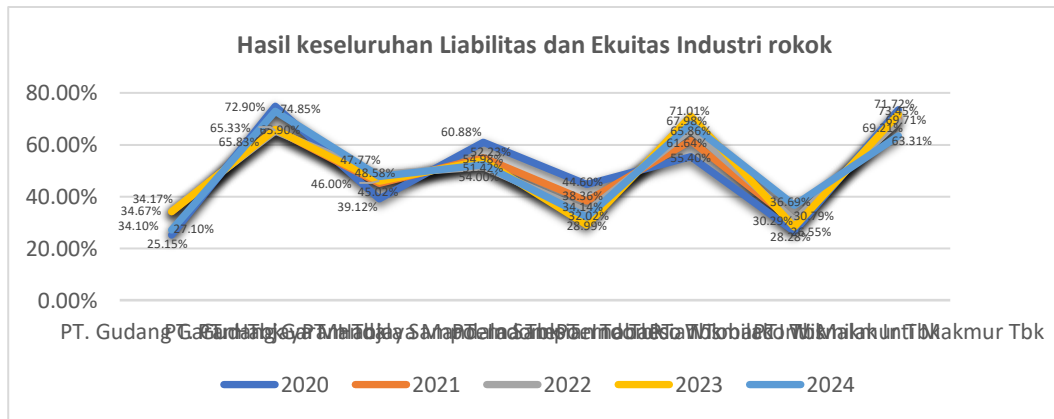
Berdasarkan analisis komposisi aktiva industri rokok periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa terdapat keragaman strategi pengelolaan aset yang mencerminkan perbedaan model bisnis masing-masing perusahaan. Wismilak mengutamakan likuiditas tinggi dengan dominasi aset lancar, sementara Indoneasian Tobacco berfokus pada kepemilikan aset produktif skala besar. Di sisi lain, Gudang Garam dan Sampoerna menunjukkan tren peningkatan aset tidak lancar yang mengindikasikan strategi ekspansi jangka panjang. Secara keseluruhan, industri rokok Indonesia menampilkan kestabilan struktur aktiva dengan komposisi rata-rata yang seimbang, merefleksikan kematangan industri dan kemampuan adaptasi para pelaku dalam menyesuaikan strategi dengan kapabilitas dan positioning masing-masing.

Tabel 16 Laporan Neraca (Pasiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	2020	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Liabilitas	25,15%	34,10%	34,67%	34,17%	27,10%
PT. Gudang Garam Tbk	Ekuitas	74,85%	65,90%	65,33%	65,83%	72,90%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Liabilitas	39,12%	45,02%	48,58%	46,00%	47,77%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Ekuitas	60,88%	54,98%	51,42%	54,00%	52,23%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Liabilitas	44,60%	38,36%	34,14%	28,99%	32,02%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Ekuitas	55,40%	61,64%	65,86%	71,01%	67,98%
PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk	Liabilitas	26,55%	30,29%	30,79%	28,28%	36,69%
PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk	Ekuitas	73,45%	69,71%	69,21%	71,72%	63,31%
Rata-Rata	Liabilitas	33,85%	36,94%	37,05%	34,36%	35,90%
Rata-Rata	Ekuitas	66,15%	63,06%	62,96%	65,64%	64,11%

Sumber: Data Diolah, 2025

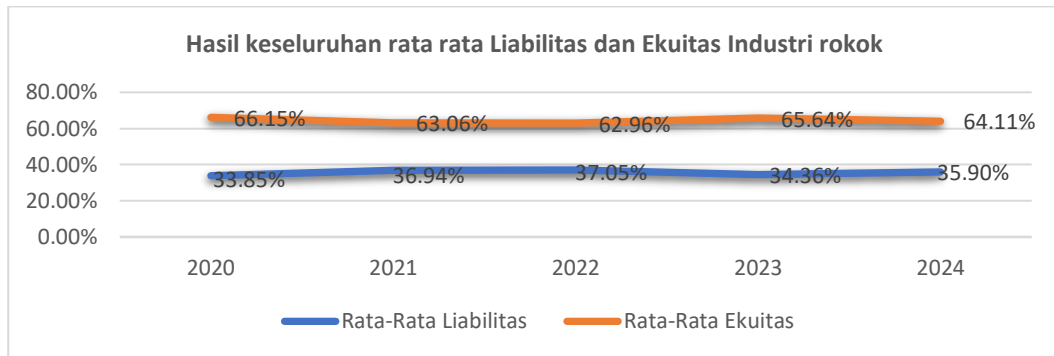
Berdasarkan data komposisi keseluruhan pasiva industri rokok Indonesia selama periode 2020-2024, teridentifikasi bahwa PT. Gudang Garam Tbk konsisten mempertahankan struktur modal dengan dominasi ekuitas tertinggi, berada dalam kisaran 65-75%. Diikuti oleh PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk yang mempertahankan porsi ekuitas pada level 63-73%. Kedua perusahaan ini mengadopsi pendekatan hati-hati dengan meminimalkan ketergantungan pada pendanaan utang. Sementara itu, PT. Indonesian Tobacco Tbk menunjukkan perkembangan positif dengan peningkatan signifikan proporsi ekuitas dari 55,40% menjadi 67,98%, yang merefleksikan upaya strategic dalam memperkuat fundamental keuangan. Meskipun PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki proporsi liabilitas tertinggi di antara pesaingnya, perusahaan ini tetap mempertahankan komposisi ekuitas mayoritas di atas 50%, perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 3 Hasil Keseluruhan Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan, rata-rata industri mencatat komposisi ekuitas yang stabil pada kisaran 62-66%, sementara liabilitas terjaga dalam rentang 33-37%. Pola ini mengonfirmasi bahwa industri rokok Indonesia secara kolektif menerapkan filosofi pendanaan konservatif dengan mengutamakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan utama yang dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 4 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis terhadap struktur permodalan industri rokok Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa sektor ini memiliki fundamental keuangan yang sangat sehat dengan dominasi ekuitas rata-rata 62-66% dibandingkan liabilitas 33-37%. Pola pembiayaan yang konservatif ini mencerminkan kematangan industri dan strategi keuangan berorientasi stabilitas jangka panjang, dimana seluruh perusahaan secara konsisten mengutamakan pendanaan internal serta menjaga komposisi utang yang prudent, sehingga menciptakan ketahanan usaha yang kuat dalam menghadapi dinamika pasar.

Tabel 17 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) Industri Rokok

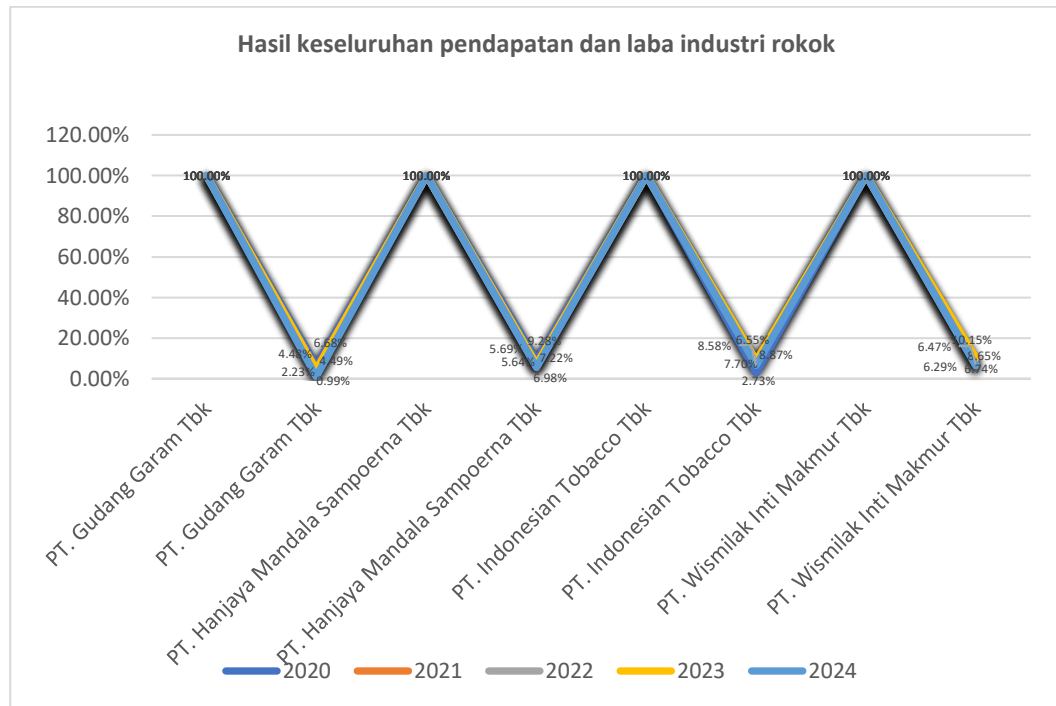
Perusahaan	Akun	2020	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Pendapatan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PT. Gudang Garam Tbk	Laba tahun berjalan	6.68%	4.49%	2.23%	4.48%	0.99%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Pendapatan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Laba tahun berjalan	9.28%	7.22%	5.69%	6.98%	5.64%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Pendapatan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Laba tahun berjalan	2.73%	7.70%	8.58%	8.87%	6.55%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Pendapatan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Laba tahun berjalan	8.65%	6.47%	6.74%	10.15%	6.29%
Rata-Rata	Pendapatan	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Rata-Rata	Laba tahun berjalan	6.84%	6.47%	5.81%	7.62%	4.87%

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis data selama lima tahun, bahwa perusahaan dengan kinerja laba paling tinggi PT. Wismilak Inti Makmur Tbk mencatatkan kinerja yang sangat impresif dengan meraih gelar laba tertinggi absolut sepanjang periode pengamatan, yaitu sebesar 10,15% pada tahun 2023. Pencapaian puncak ini menunjukkan bahwa pada momen tertentu, Wismilak mampu mengoptimalkan efisiensi dan strateginya untuk menghasilkan profitabilitas yang melebihi semua pesaing. Namun, margin labanya pernah turun hingga 6,29% pada tahun 2024.

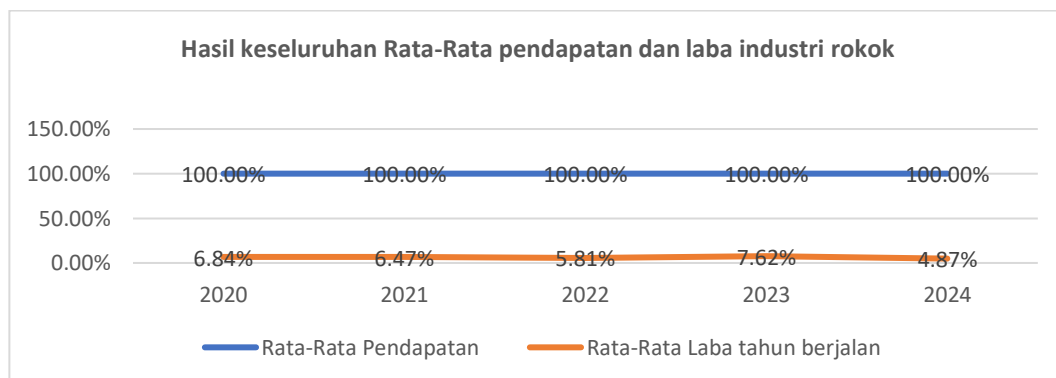
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk sebagai perusahaan dengan tingkat laba tertinggi kedua paling stabil. Meskipun tidak pernah meraih gelar laba tertinggi absolut dalam satu tahun tertentu setelah 2020, konsistensi Sampoerna dalam mempertahankan margin laba di atas 5,69% hingga 9,28%. Kemampuannya untuk menjaga profitabilitas, menunjukkan fondasi bisnis dan ketahanan operasional yang sangat kuat dibandingkan pesaingnya. Selanjutnya, PT. Indonesian Tobacco Tbk memiliki catatan kinerja yang paling dramatis. Perusahaan ini berhasil melakukan transformasi luar biasa dengan meningkatkan margin labanya lebih dari tiga kali lipat dari posisi terendah 2,73% di tahun 2020. Bahkan, Indonesian Tobacco sempat menduduki posisi perusahaan dengan laba tertinggi pada tahun 2021 dan 2022, menggeser Sampoerna dan Wismilak. Namun, penurunan profitabilitas yang signifikan menjadi 6,55% di tahun 2024, serta margin awal yang sangat rendah, menyebabkan rata-rata kinerja lima tahunannya berada di bawah Wismilak dan Sampoerna. Sementara itu, PT. Gudang Garam Tbk, Perusahaan ini mencatatkan tren profitabilitas yang paling tertekan di antara keempat emiten. Margin laba tertinggi yang berhasil dicapainya adalah 6,68%

di tahun 2020, yang merupakan yang terendah dibandingkan dengan margin tertinggi masing-masing perusahaan lainnya. Tekanan ini semakin nyata dengan merosotnya laba hingga ke level 0,99% di tahun 2024, yang memperlebar jarak profitabilitasnya dengan ketiga pesaing utamanya. Kondisi ini mengindikasikan tantangan struktural dan operasional yang paling berat dihadapi oleh Gudang Garam perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 5 Hasil Keseluruhan Pendapatan dan Laba Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan data rata-rata industri, profitabilitas sektor rokok mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2020-2024. Dimulai dari 6,84% pada 2020, rata-rata margin laba sempat mengalami penurunan selama dua tahun berturut-turut sebelum melonjak ke level tertinggi 7,62% di tahun 2023. Namun, pemulihan ini ternyata tidak berkelanjutan. Pada tahun 2024, profitabilitas industri mengalami kontraksi yang sangat tajam dan merosot ke titik terendah sepanjang periode, yaitu 4,87%. Penurunan drastis dari puncak ke lembah dalam satu tahun ini mengindikasikan adanya tekanan sistemik yang berat yang dihadapi industri, sehingga tren positif di tahun 2023 tidak mampu menahan laju penurunan profitabilitas jangka panjang dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 6 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Pendapatan Dan Laba Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis terhadap struktur pendapatan industri rokok Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa sektor ini Secara keseluruhan, mengungkap dua realitas utama dalam industri rokok periode 2020-2024. Di tingkat perusahaan, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk unggul dalam konsistensi, sementara PT. Gudang Garam Tbk konsisten mengalami tekanan profitabilitas terdalam. Di tingkat industri, tren rata-rata margin laba yang fluktuatif dan berakhir pada titik terendah 4,87% di tahun 2024 mengkonfirmasi adanya tekanan sistemik yang berat. Pemulihan singkat di tahun 2023 tidak mampu mengubah fakta bahwa lingkungan bisnis jangka panjang dalam industri ini semakin menantang dan menggerakkan profitabilitas secara agregat.

Hasil Analisis Comparatif

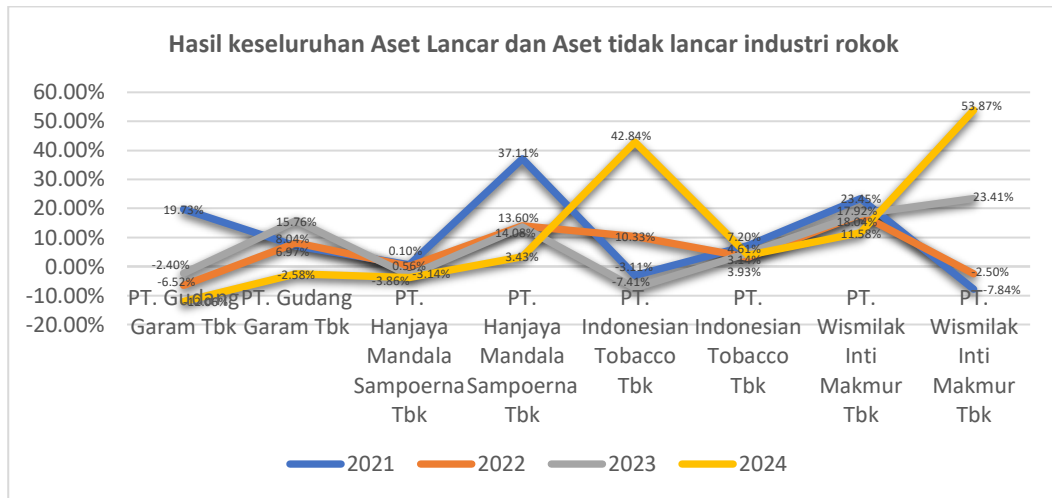
Analisis Comparatif Perubahan Antar Tahun

Tabel 6 Laporan Neraca (Aktiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Lancar	19.73%	-6.52%	-2.40%	-12.06%
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Tidak Lancar	6.97%	8.04%	15.76%	-2.58%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Lancar	0.56%	0.10%	-3.14%	-3.86%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Tidak Lancar	37.11%	14.08%	13.60%	3.43%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Lancar	-3.11%	10.33%	-7.41%	42.84%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Tidak Lancar	7.20%	3.14%	4.61%	3.93%
PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk	Aset Lancar	23.45%	17.92%	18.04%	11.58%
PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk	Aset Tidak Lancar	-7.84%	-2.50%	23.41%	53.87%
Rata-Rata	Aset Lancar	10.16%	5.46%	1.27%	9.63%
Rata-Rata	Aset Tidak Lancar	10.86%	5.69%	14.35%	14.66%

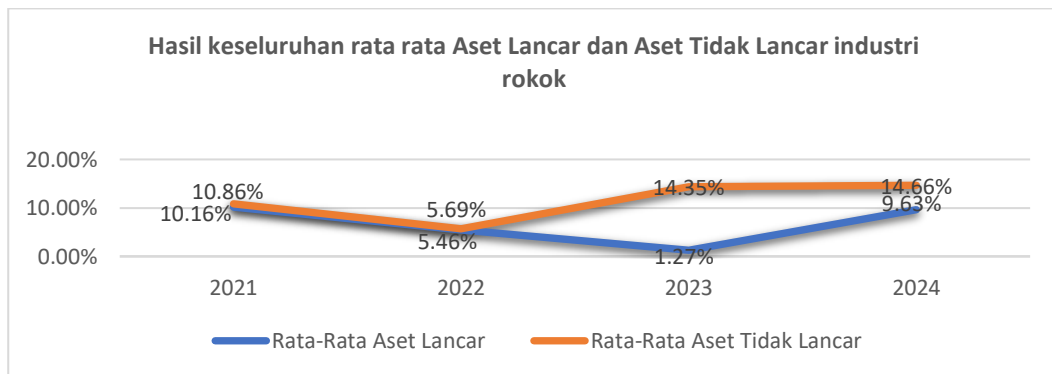
Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan data analisis komparatif perubahan aset selama periode 2021-2024, PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk menunjukkan kinerja paling agresif dalam ekspansi aset secara keseluruhan. Perusahaan ini tidak hanya memimpin pertumbuhan aset lancar dengan konsisten di atas 11% setiap tahunnya, tetapi juga melakukan ekspansi masif pada aset tidak lancar yang mencapai puncaknya sebesar 53,87% di tahun 2024. Pola pertumbuhan ganda ini mengindikasikan strategi ekspansi bisnis yang komprehensif, dimana perusahaan secara simultan memperkuat baik likuiditas jangka pendek maupun kapasitas produksi jangka panjang, menjadikannya sebagai perusahaan dengan pertumbuhan aset paling dinamis dalam industri. Sementara itu, PT. Indonesian Tobacco Tbk menampilkan pola pengelolaan aset yang unik dengan volatilitas tinggi pada aset lancar namun stabil pada aset tidak lancar. Lonjakan aset lancar sebesar 42,84% di tahun 2024 menjadi pencapaian tertinggi sepanjang periode, meskipun di tahun-tahun sebelumnya pertumbuhannya tidak konsisten. Di sisi lain, pertumbuhan aset tidak lancarnya relatif konsisten di kisaran 3,14-7,20%, menunjukkan manajemen yang hati-hati terhadap investasi jangka panjang. Kombinasi ini merefleksikan strategi yang adaptif terhadap kondisi pasar, meskipun mengindikasikan tantangan dalam menjaga stabilitas likuiditas. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menerapkan pendekatan yang berbeda dengan fokus pada penguatan aset tidak lancar. Perusahaan ini mencatatkan pertumbuhan aset tidak lancar yang impressive pada periode 2021-2023, dengan puncak di tahun 2021 sebesar 37,11%, sementara pertumbuhan aset lancarnya cenderung stagnan bahkan negatif di akhir periode. Pola ini menunjukkan strategi bisnis yang matang dengan komitmen kuat pada investasi jangka panjang, meskipun mungkin mengorbankan sebagian likuiditas jangka pendek untuk mendukung sustainability bisnis di masa depan. Di sisi lain, PT. Gudang Garam Tbk mengalami tantangan dalam pengelolaan aset secara keseluruhan. Perusahaan ini mencatatkan tren negatif pada aset lancar selama tiga dari empat tahun, dengan penurunan terdalam -12,06% di tahun 2024. Meskipun sempat menunjukkan ekspansi aset tidak lancar yang signifikan sebesar 15,76% di tahun 2023, pertumbuhannya kembali negatif di tahun 2024. Pola ini mengindikasikan adanya tekanan struktural dan tantangan operasional yang kompleks, yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan baik likuiditas jangka pendek maupun investasi jangka panjang secara konsisten perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 7 Hasil Keseluruhan Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan, data rata-rata ini mengungkapkan transformasi strategi dalam industri rokok, dari yang semula lebih fokus pada penguatan likuiditas di awal periode, bergeser menjadi lebih agresif dalam melakukan investasi jangka panjang di akhir periode. Pergeseran ini merupakan respons terhadap dinamika pasar dan kebutuhan untuk menjaga sustainability bisnis di masa depan dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 8 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

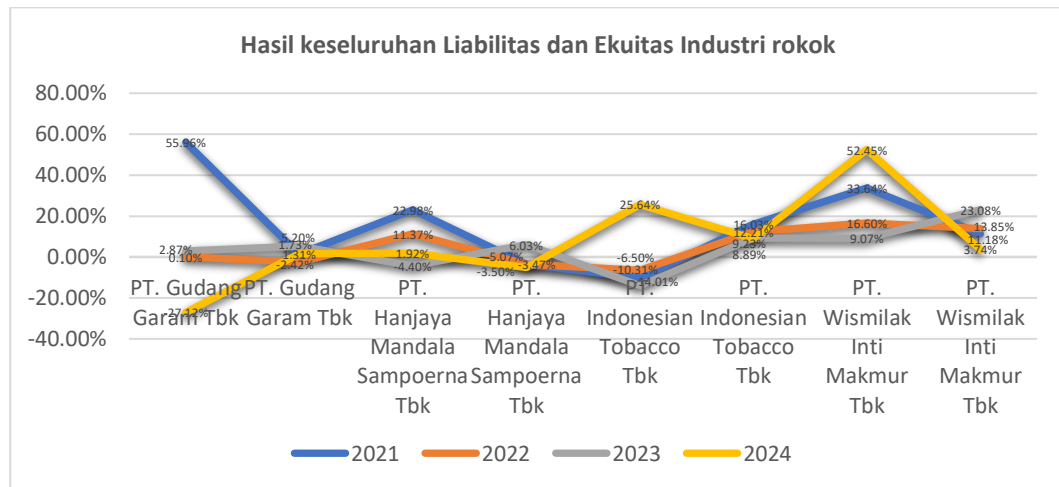
Berdasarkan analisis komparatif selama periode 2021-2024, dapat disimpulkan bahwa terjadi transformasi strategi pengelolaan aset dalam industri rokok Indonesia. Pergeseran fokus investasi dari aset lancar ke aset tidak lancar mengindikasikan orientasi jangka panjang industri, dengan pertumbuhan aset tidak lancar yang konsisten mencapai 14.66% pada tahun 2024.

Tabel 7 Laporan Neraca (Pasiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Liabilitas	55.96%	0.10%	2.87%	-27.12%
PT. Gudang Garam Tbk	Ekuitas	1.31%	-2.42%	5.20%	1.73%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Liabilitas	22.98%	11.37%	-4.40%	1.92%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Ekuitas	-3.47%	-3.50%	6.03%	-5.07%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Liabilitas	-10.31%	-6.50%	-14.01%	25.64%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Ekuitas	16.03%	12.21%	9.23%	8.89%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Liabilitas	33.64%	16.60%	9.07%	52.45%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Ekuitas	11.18%	13.85%	23.08%	3.74%
Rata-Rata	Liabilitas	25.57%	5.39%	-1.62%	13.22%
Rata-Rata	Ekuitas	6.26%	5.04%	10.89%	2.32%

Sumber: Data Diolah, 2025

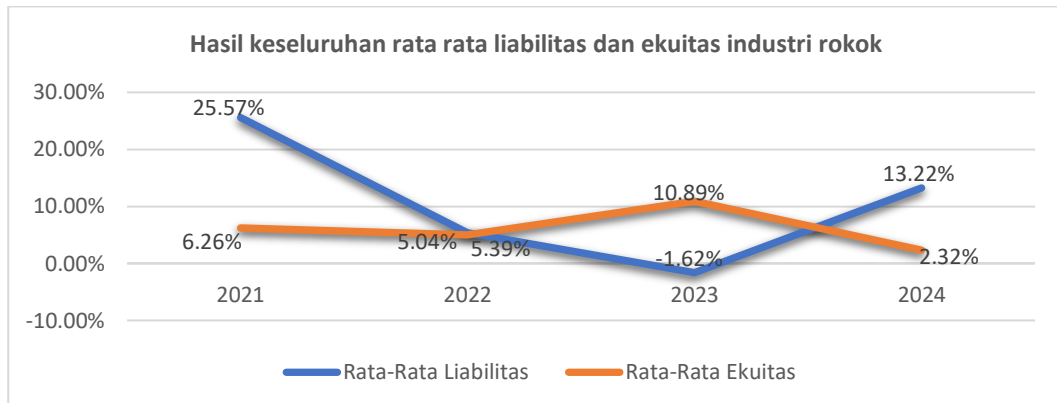
Berdasarkan data analisis komparatif perubahan liabilitas dan ekuitas selama periode 2021-2024, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk kembali menunjukkan karakteristik yang paling agresif dalam struktur permodalan. Perusahaan ini mencatatkan pertumbuhan liabilitas tertinggi sebesar 52.45% di tahun 2024, setelah konsisten berada di level dua digit pada tahun-tahun sebelumnya. Di sisi ekuitas, Wismilak juga mencatatkan pertumbuhan yang impressive, terutama di tahun 2023 sebesar 23.08%. Pola ini mengindikasikan strategi pendanaan yang sangat ekspansif, dimana perusahaan memanfaatkan kombinasi pendanaan utang dan modal sendiri untuk mendukung pertumbuhan bisnisnya secara agresif. Sementara itu, PT. Indonesian Tobacco Tbk menampilkan pola yang unik dengan manajemen utang yang konservatif namun diimbangi dengan pertumbuhan ekuitas yang stabil. Perusahaan ini justru mencatatkan penurunan liabilitas selama tiga tahun berturut-turut (2021-2023) sebelum akhirnya meningkat 25.64% di tahun 2024. Di sisi ekuitas, Indonesian Tobacco konsisten mencatatkan pertumbuhan positif di kisaran 8.89-16.03% sepanjang periode. Strategi ini merefleksikan pendekatan yang hati-hati dalam pengelolaan utang dengan fokus pada penguatan modal sendiri, meskipun tetap melakukan ekspansi pendanaan di akhir periode. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menunjukkan pola pengelolaan modal yang berfluktuasi dengan kecenderungan yang kurang stabil. Pertumbuhan liabilitas Sampoerna bervariasi dari yang tertinggi 22.98% di tahun 2021 hingga negatif -4.40% di tahun 2023. Sementara di sisi ekuitas, perusahaan ini justru mencatatkan pertumbuhan negatif dalam tiga dari empat tahun periode. Pola ini mengindikasikan tantangan dalam menjaga stabilitas struktur permodalan, meskipun di tahun 2023 menunjukkan upaya perbaikan dengan meningkatkan ekuitas sebesar 6.03% sambil mengurangi liabilitas. Di posisi yang paling berbeda, PT. Gudang Garam Tbk mengalami volatilitas ekstrim dalam struktur permodalannya. Perusahaan ini mencatatkan pertumbuhan liabilitas yang sangat fluktuatif, dari yang tertinggi 55.96% di tahun 2021 hingga penurunan drastis -27.12% di tahun 2024. Sementara ekuitasnya menunjukkan pola yang tidak konsisten dengan pertumbuhan negatif di tahun 2022. Fluktuasi yang tajam ini mengindikasikan adanya restrukturisasi permodalan besar-besaran dan tantangan dalam menjaga kestabilan struktur pendanaan perusahaan perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 9 Hasil Keseluruhan Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan, data rata-rata ini mengungkapkan transformasi strategi pendanaan dalam industri rokok, dari yang semula sangat bergantung pada liabilitas, beralih ke penguatan ekuitas di tengah periode, dan kembali ke pola pendanaan melalui utang di akhir periode. Dinamika ini merefleksikan respons industri terhadap kondisi pasar dan kebutuhan untuk menjaga keseimbangan struktur permodalan yang optimal dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 10 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis struktur permodalan selama periode 2021-2024, dapat disimpulkan bahwa terjadi diversifikasi strategi pendanaan yang signifikan di antara perusahaan rokok. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk konsisten menerapkan strategi paling agresif dengan kombinasi pertumbuhan liabilitas dan ekuitas tertinggi, sementara PT. Indonesian Tobacco Tbk lebih berhati-hati dengan fokus pada penguatan ekuitas. Sebaliknya, PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan volatilitas ekstrim yang mengindikasikan restrukturisasi permodalan besar-besaran. Secara rata-rata industri, terlihat pergeseran dari ketergantungan pada liabilitas menuju penguatan ekuitas di tengah periode, sebelum kembali ke pendanaan utang di tahun 2024. Pola ini merefleksikan respons dinamis industri dalam menyeimbangkan struktur permodalan untuk menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompleks.

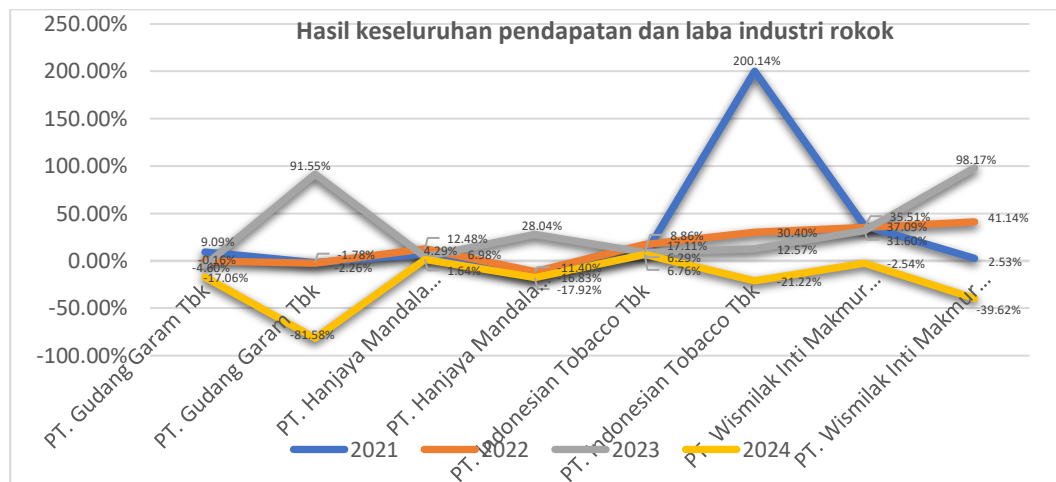
Tabel 8 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	2021	2022	2023	2024
PT. Gudang Garam Tbk	Pendapatan	9.09%	-0.16%	-4.60%	-17.06%
PT. Gudang Garam Tbk	Laba tahun berjalan	-1.78%	-2.26%	91.55%	-81.58%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Pendapatan	6.98%	12.48%	4.29%	1.64%
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Laba tahun berjalan	-16.83%	-11.40%	28.04%	-17.92%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Pendapatan	6.29%	17.11%	8.86%	6.76%
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Laba tahun berjalan	200.14%	30.40%	12.57%	-21.22%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Pendapatan	37.09%	35.51%	31.60%	-2.54%
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Laba tahun berjalan	2.53%	41.14%	98.17%	-39.62%
Rata-Rata	Pendapatan	14.86%	16.24%	10.04%	-2.80%
Rata-Rata	Laba tahun berjalan	46.02%	14.47%	57.58%	-40.09%

Sumber: Data Diolah, 2025

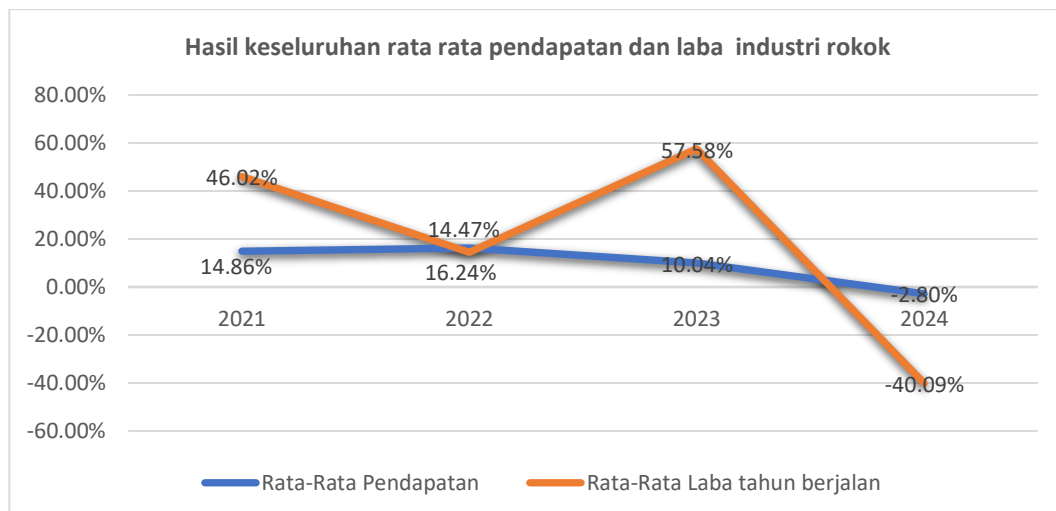
Berdasarkan data analisis komparatif pertumbuhan pendapatan dan laba tahun berjalan selama periode 2021-2024, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk menunjukkan kinerja operasional yang paling impresif dalam hal pertumbuhan pendapatan. Perusahaan ini secara konsisten mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang sangat tinggi pada periode 2021-2023, dengan pencapaian tertinggi sebesar 37.09% di tahun 2021 dan tetap mempertahankan pertumbuhan di atas 30% hingga tahun 2023. Meskipun di tahun 2024 mengalami penurunan pendapatan sebesar -2.54%, secara kumulatif pertumbuhannya tetap yang terbaik di industri. Dari sisi laba, Wismilak juga mencatatkan pertumbuhan yang luar biasa dengan mencapai 98.17% di tahun 2023, menunjukkan efisiensi operasional yang semakin membaik seiring dengan ekspansi pendapatannya. Sementara itu, PT. Indonesian Tobacco Tbk menampilkan pola pertumbuhan yang stabil dan konsisten. Perusahaan ini berhasil mempertahankan pertumbuhan pendapatan positif di kisaran 6.29-17.11% sepanjang periode, dengan kinerja terbaik di tahun 2022 sebesar 17.11%. Yang lebih mengesankan adalah pertumbuhan laba yang spektakuler di tahun 2021 sebesar 200.14%, disusul pertumbuhan tetap kuat di atas 30% di tahun 2022. Meskipun di tahun 2024 pertumbuhan laba mengalami kontraksi sebesar -21.22%, secara keseluruhan perusahaan ini menunjukkan kemampuan yang baik dalam menjaga stabilitas kinerja operasionalnya. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menunjukkan kinerja yang moderat dengan pertumbuhan pendapatan yang stabil meskipun tidak se-spektakuler dua perusahaan sebelumnya. Perusahaan ini

mencatatkan pertumbuhan pendapatan positif di semua tahun dengan kisaran 1.64-12.48%, menunjukkan ketahanan bisnis yang baik. Namun dari sisi laba, Sampoerna mengalami volatilitas dengan pertumbuhan negatif di tiga dari empat tahun periode, meskipun sempat mencatatkan pertumbuhan positif 28.04% di tahun 2023. Pola ini mengindikasikan adanya tekanan pada margin profitabilitas yang perlu mendapatkan perhatian serius dari manajemen. Di sisi lain, PT. Gudang Garam Tbk menghadapi tantangan operasional yang paling berat dibandingkan dengan pesaing-pesaingnya. Perusahaan ini mengalami kontraksi pendapatan yang semakin dalam dari tahun ke tahun, dimulai dari -0.16% di tahun 2022 hingga memburuk menjadi -17.06% di tahun 2024. Kinerja labanya pun sangat volatil dengan fluktuasi ekstrem, dari pertumbuhan 91.55% di tahun 2023 langsung merosot menjadi -81.58% di tahun 2024. Pola kinerja yang tidak stabil ini mengindikasikan adanya masalah fundamental dalam operasional perusahaan yang memerlukan penanganan strategis segera perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 11 Hasil Keseluruhan Pendapatan Dan Laba Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Secara keseluruhan, data rata-rata ini mengungkapkan siklus bisnis industri rokok yang sedang mengalami fase penurunan. Empat tahun pengamatan mencatat pola pertumbuhan yang tidak berkelanjutan, dimana kinerja positif di tiga tahun pertama berakhir dengan kontraksi yang dalam di tahun 2024. Hal ini merefleksikan tantangan struktural yang dihadapi industri, termasuk perubahan preferensi konsumen, tekanan regulasi, dan persaingan pasar yang semakin ketat, yang pada akhirnya berdampak pada kemampuan industri dalam mempertahankan baik pertumbuhan pendapatan maupun profitabilitas dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 12 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Pendapatan Dan Laba Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis kinerja operasional periode 2021-2024, dapat disimpulkan bahwa terjadi polarisasi kinerja yang tajam di antara perusahaan rokok. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT. Indonesian Tobacco Tbk unggul dengan pertumbuhan pendapatan dan laba yang impressive, sementara PT. Gudang Garam Tbk konsisten mengalami tekanan operasional terberat. Secara rata-rata industri, kinerja positif pada tiga tahun pertama tidak berkelanjutan dan berakhir dengan kontraksi pendapatan serta penurunan laba yang signifikan di tahun 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa industri rokok secara keseluruhan sedang menghadapi tantangan struktural yang kompleks, termasuk perubahan preferensi konsumen dan persaingan pasar yang semakin ketat, yang berdampak pada sustainabilitas pertumbuhan bisnis jangka panjang.

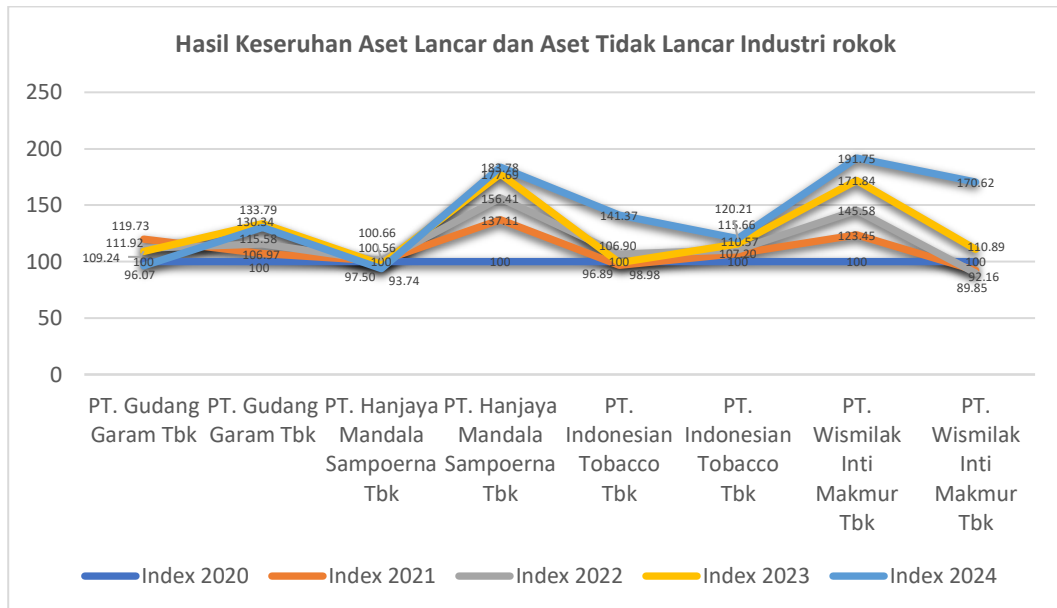
Analisis Comparatif Index Time Series

Tabel 9 Laporan Neraca (Aktiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	Index 2020	Index 2021	Index 2022	Index 2023	Index 2024
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Lancar	100	119.73	111.92	109.24	96.07
PT. Gudang Garam Tbk	Aset Tidak Lancar	100	106.97	115.58	133.79	130.34
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Lancar	100	100.56	100.66	97.50	93.74
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Aset Tidak Lancar	100	137.11	156.41	177.69	183.78
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Lancar	100	96.89	106.90	98.98	141.37
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Aset Tidak Lancar	100	107.20	110.57	115.66	120.21
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Aset Lancar	100	123.45	145.58	171.84	191.75
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Aset Tidak Lancar	100	92.16	89.85	110.89	170.62
Rata-Rata	Aset Lancar	100	110.16	116.27	119.39	130.73
Rata-Rata	Aset Tidak Lancar	100	110.86	118.10	134.51	151.24

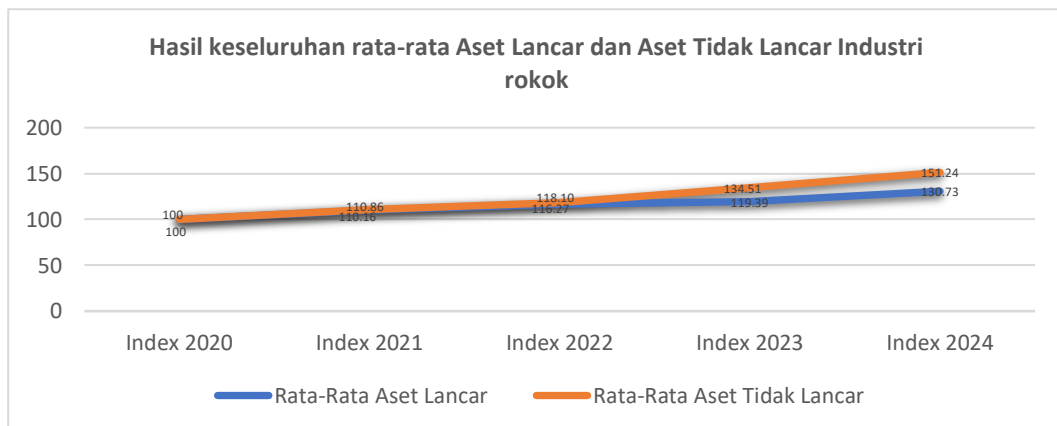
Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks dengan tahun dasar 2020, dapat dilihat perkembangan komposisi aset keempat perusahaan rokok selama periode 2020-2024. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk menunjukkan pertumbuhan paling agresif dalam aset lancar, dimana indeksnya meningkat secara konsisten dari 100 menjadi 191.75 di tahun 2024, yang merefleksikan strategi ekspansi modal kerja yang sangat intensif. Sementara itu, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk justru lebih fokus pada penguatan aset tidak lancar dengan indeks yang melonjak dari 100 menjadi 183.78, menunjukkan komitmen investasi jangka panjang yang kuat. PT. Indonesian Tobacco Tbk menampilkan pola yang unik dengan fluktuasi pada aset lancar, namun berhasil mencatatkan indeks tertinggi sebesar 141.37 di tahun 2024, didorong oleh lonjakan signifikan pada tahun tersebut. Di sisi lain, PT. Gudang Garam Tbk mengalami penurunan indeks aset lancar menjadi 96.07, namun diimbangi dengan peningkatan aset tidak lancar menjadi 130.34, mengindikasikan terjadinya restrukturisasi portofolio aset perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 13 Hasil Keseluruhan Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Secara rata-rata industri, terlihat tren pertumbuhan yang konsisten untuk kedua jenis aset. Aset lancar rata-rata tumbuh dari 100 menjadi 130.73, sementara aset tidak lancar menunjukkan pertumbuhan lebih tinggi dari 100 menjadi 151.24. Hal ini mengonfirmasi bahwa industri secara keseluruhan lebih memprioritaskan investasi jangka panjang, meskipun tetap menjaga pertumbuhan aset lancar. Keseluruhan data mengungkapkan strategi pengelolaan aset yang berbeda-beda di antara emiten, dengan kecenderungan kuat toward ekspansi dan modernisasi infrastruktur dalam menghadapi dinamika persaingan industri rokok dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 14 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Aset Lancar Dan Aset Tidak Lancar Industri Rokok
 Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks dengan tahun dasar 2020, dapat disimpulkan bahwa terjadi transformasi strategi pengelolaan aset dalam industri rokok selama periode 2020-2024. PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk unggul dalam penguatan aset lancar dengan pertumbuhan tertinggi, sementara PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memimpin dalam investasi aset tidak lancar. Secara keseluruhan, industri menunjukkan komitmen kuat terhadap ekspansi jangka panjang dengan pertumbuhan aset tidak lancar rata-rata yang lebih tinggi (151.24) dibandingkan aset lancar (130.73). Polaritas strategi antar perusahaan ini merefleksikan diversifikasi pendekatan dalam menghadapi dinamika persaingan industri, dengan kecenderungan kuat menuju modernisasi infrastruktur dan optimasi struktur aset untuk sustainable growth.

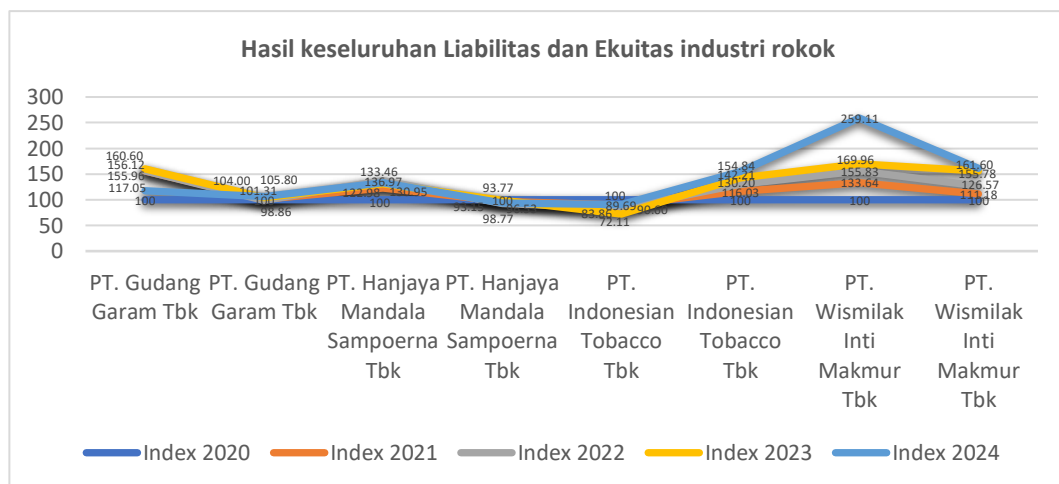
Tabel 10 Laporan Neraca (Pasiva) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	Index 2020	Index 2021	Index 2022	Index 2023	Index 2024
PT. Gudang Garam Tbk	Liabilitas	100	155.96	156.12	160.60	117.05
PT. Gudang Garam Tbk	Ekuitas	100	101.31	98.86	104.00	105.80
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Liabilitas	100	122.98	136.97	130.95	133.46
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Ekuitas	100	96.53	93.15	98.77	93.77
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Liabilitas	100	89.69	83.86	72.11	90.60
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Ekuitas	100	116.03	130.20	142.21	154.84
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Liabilitas	100	133.64	155.83	169.96	259.11
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Ekuitas	100	111.18	126.57	155.78	161.60
Rata-Rata	Liabilitas	100	125.57	133.20	133.41	150.06
Rata-Rata	Ekuitas	100	106.26	112.20	125.19	129.00

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks dengan tahun dasar 2020, perkembangan struktur permodalan keempat perusahaan rokok menunjukkan tren yang beragam selama periode 2020-2024. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk mencatatkan pertumbuhan paling agresif dalam liabilitas, dengan indeks melonjak dari 100 menjadi 259.11 pada 2024, sekaligus mempertahankan pertumbuhan ekuitas yang kuat hingga 161.60. Hal ini mengindikasikan strategi pendanaan yang sangat ekspansif dengan kombinasi utang dan modal sendiri. Sebaliknya, PT. Indonesian Tobacco Tbk menerapkan pendekatan konservatif dengan menekan liabilitas hingga indeks 90.60 dan mengandalkan penguatan ekuitas hingga 154.84, yang merefleksikan fokus pada kesehatan finansial jangka panjang.

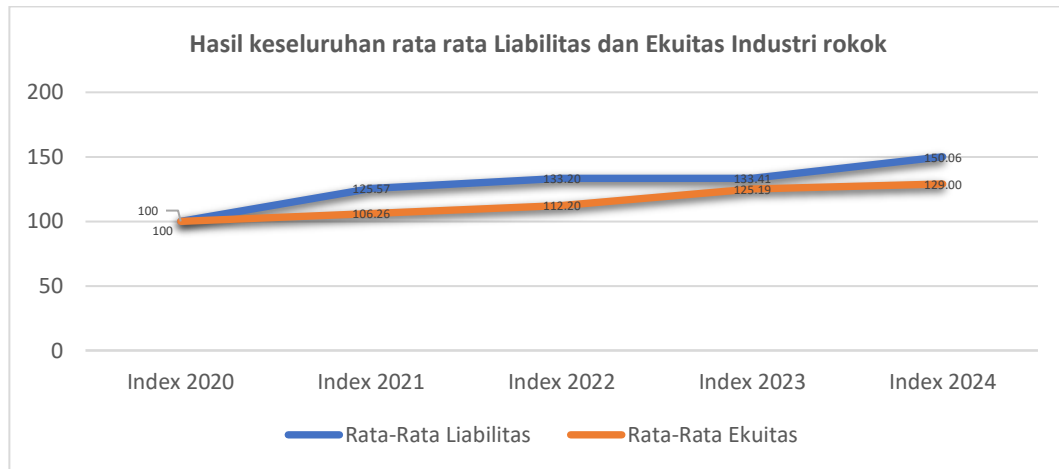
Sementara itu, PT. Gudang Garam Tbk menunjukkan volatilitas tinggi dalam liabilitas, mencapai puncak 160.60 pada 2023 sebelum turun drastis ke 117.05, didampingi pertumbuhan ekuitas yang stabil di 105.80. Pola ini mengisyaratkan restrukturisasi utang yang signifikan. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk justru mengalami tekanan ekuitas dengan indeks turun menjadi 93.77, meski liabilitasnya terkendali pada 133.46, menunjukkan tantangan dalam menjaga stabilitas permodalan perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut :



Grafik 15 Hasil Keseluruhan Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Secara rata-rata industri, liabilitas tumbuh lebih cepat (150.06) dibandingkan ekuitas (129.00), mengonfirmasi kecenderungan industri mengandalkan pendanaan utang. Namun, komposisi strategi yang berbeda-beda antar perusahaan mencerminkan respons unik masing-masing dalam menyeimbangkan risiko dan pertumbuhan di tengah dinamika persaingan industri rokok dapat dilihat pada grafik berikut:



Grafik 16 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Liabilitas Dan Ekuitas Industri Rokok
Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks struktur permodalan, dapat disimpulkan bahwa industri rokok secara keseluruhan menunjukkan ketergantungan yang lebih tinggi pada pendanaan liabilitas dibandingkan ekuitas selama periode 2020-2024. Namun, terdapat polarisasi strategi pendanaan yang jelas di antara perusahaan: PT. Wismilak Inti Makmur Tbk dengan pendekatan agresif melalui kombinasi liabilitas dan ekuitas, PT. Indonesian Tobacco Tbk dengan strategi konservatif berbasis ekuitas, serta PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yang menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas struktur permodalan. Perbedaan strategi ini merefleksikan diversifikasi pendekatan dalam mengelola risiko dan pertumbuhan di tengah dinamika persaingan industri.

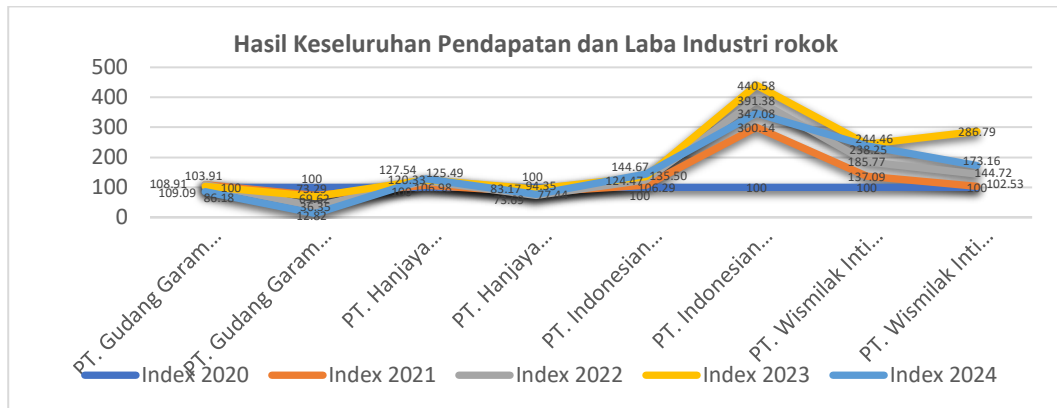
Tabel 11 Laporan Pendapatan (Laba Rugi) Industri Rokok

Perusahaan	Akun	Index 2020	Index 2021	Index 2022	Index 2023	Index 2024
PT. Gudang Garam Tbk	Pendapatan	100	109.09	108.91	103.91	86.18
PT. Gudang Garam Tbk	Laba Bersih	100	73.29	36.35	69.62	12.82
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Pendapatan	100	106.98	120.33	125.49	127.54
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Laba Bersih	100	83.17	73.69	94.35	77.44
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Pendapatan	100	106.29	124.47	135.50	144.67
PT. Indonesian Tobacco Tbk	Laba Bersih	100	300.14	391.38	440.58	347.08
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Pendapatan	100	137.09	185.77	244.46	238.25
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	Laba Bersih	100	102.53	144.72	286.79	173.16
Rata-Rata	Pendapatan	100	114.86	134.87	152.34	149.16
Rata-Rata	Laba Bersih	100	139.78	161.54	222.84	152.63

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks dengan tahun dasar 2020, kinerja operasional empat perusahaan rokok menunjukkan tren yang sangat beragam selama periode 2020-2024. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk mencatatkan pertumbuhan pendapatan paling pesat, dengan indeks meningkat dari 100 menjadi 238.25 pada tahun 2024, meskipun terjadi sedikit penurunan dari puncaknya di tahun 2023. Sementara itu, PT. Indonesian Tobacco Tbk menunjukkan kinerja laba bersih paling spektakuler dengan indeks melonjak hingga 440.58 pada tahun 2023 sebelum terkoreksi menjadi 347.08 di tahun 2024.

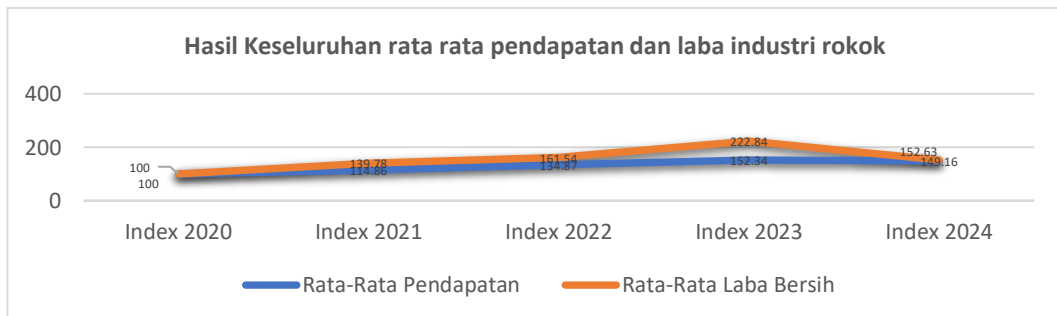
Di sisi lain, PT. Gudang Garam Tbk mengalami tekanan kinerja paling signifikan dengan penurunan beruntun pada pendapatan menjadi 86.18 dan laba bersih yang merosot drastis menjadi 12.82 di tahun 2024. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang stabil hingga 127.54, meskipun laba bersihnya belum mampu kembali ke level awal periode dan berada di 77.44 perubahan ini bisa dilihat pada grafik berikut:



Grafik 17 Hasil Keseluruhan Pendapatan Dan Laba Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Secara rata-rata industri, tren pertumbuhan positif terlihat hingga tahun 2023 dengan pendapatan mencapai 152.34 dan laba bersih 222.84, namun kedua indikator tersebut mengalami koreksi di tahun 2024 menjadi 149.16 untuk pendapatan dan 152.63 untuk laba bersih. Pola ini mengindikasikan bahwa meskipun secara keseluruhan industri masih menunjukkan pertumbuhan dibanding tahun dasar 2020, namun terdapat tekanan kinerja yang signifikan pada tahun 2024 yang mempengaruhi seluruh perusahaan, dengan dampak yang berbeda-beda pada masing-masing emiten dapat dilihat pada grafik berikut :



Gambar 18 Hasil Keseluruhan Rata-Rata Pendapatan Dan Laba Industri Rokok

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan analisis indeks kinerja operasional, dapat disimpulkan bahwa terjadi polarisasi kinerja yang tajam di antara perusahaan rokok selama periode 2020-2024. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk dan PT. Indonesian Tobacco Tbk unggul dalam pertumbuhan pendapatan dan laba bersih, sementara PT. Gudang Garam Tbk mengalami penurunan kinerja paling signifikan. Secara rata-rata industri, tren positif hingga tahun 2023 tidak berkelanjutan dan mengalami koreksi di tahun 2024, mengindikasikan adanya tekanan sistemik yang mempengaruhi seluruh pelaku industri. Meskipun demikian, secara kumulatif kinerja industri masih berada di atas level tahun dasar 2020.

Tabel 18 Kesimpulan Masing Masing Perusahaan :

Perusahaan	Proporsi Likuiditas (Aset Lancar vs Aset Tidak Lancar)	Proporsi Solvabilitas (Ekuitas terhadap Total Pasiva)	Proporsi Profitabilitas (Laba Bersih)
PT. Gudang Garam Tbk (GGRM)	Memiliki proporsi aset lancar yang tinggi (>63%), namun bukan yang tertinggi di industri dan	Termasuk perusahaan yang paling sehat karena proporsi ekuitasnya sangat tinggi (>64%),	Perusahaan dengan margin laba bersih yang mengalami penurunan proporsi, 6,68% menjadi

	mengalami penurunan pada 2024, sehingga bukan perusahaan dengan likuiditas terbaik dalam penelitian.	menjadikannya salah satu perusahaan dengan struktur modal paling kuat.	0,99%, sehingga memiliki profitabilitas terendah dibanding pesaing.
PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	Termasuk perusahaan sangat likuid dengan proporsi aset lancar >75%, namun bukan yang tertinggi.	Berada pada kategori cukup sehat dengan proporsi ekuitas >51%.	Menunjukkan profitabilitas yang stabil dengan proporsi (9,28% menjadi 5,64%).
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM)	Perusahaan dengan likuiditas tertinggi, dan paling baik di industri dengan proporsi (aset lancar >79% dan terus meningkat setiap tahun).	Termasuk perusahaan yang sangat sehat dengan Proporsi ekuitas >63%.	Perusahaan yang memiliki Margin laba tertinggi di tahun 2023 dengan proporsi (10,15%), namun menurun ke 6,29% pada 2024.
PT. Indonesian Tobacco Tbk (ITIC)	perusahaan dengan likuiditas paling rendah karena aset tidak lancar memiliki proporsi (>68%).	Perusahaan yang Memiliki struktur pendanaan paling konservatif dan sangat sehat, dengan peningkatan proporsi ekuitas signifikan (55,40% menjadi 67,98%).	Perusahaan dengan peningkatan profitabilitas terbaik, yang Mencatat pertumbuhan profitabilitas paling tinggi dengan proporsi laba yang meningkat dari 2,73% menjadi 8,87% pada 2023)

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara Metodologi, kombinasi kedua teknik analisis berhasil mengungkap tidak hanya struktur keuangan (common size) tetapi juga dinamika, tren, dan intensitas perubahan (comparatif), memberikan gambaran yang kompherensif dari sudut pandang statis dan dinamis.
2. Berdasarkan objek penelitian, kinerja keuangan keempat perusahaan sangat beragam :
 - a. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) mencatat kinerja pertumbuhan terbaik namun dengan resiko leverage (utang) tertinggi.
 - b. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) Menunjukkan stbilitas pendapatan terkuat namun dihadapkan pada tekanan margin profitabilitas.
 - c. PT indonesian Tobacco Tbk (ITIC) mengalami transformasi profitabilitas paling imprensive dengan struktur pendanaan paling konservatif dan sehat.
 - d. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) menghadapi tekanan kinerja terdalam yang ditandai penurunan profitabilitas dan pendapatan paling signifikan.

3. Secara umum industri rokok masih sangat bergantung pada pendanaan ekuitas yang sehat, namun menghadapi tantangan sistemik berupa tekanan pada margin laba yang dipicu oleh kenaikan biaya produksi dan kebijakan fiskal pemerintah ini berarti bahwa kondisi lingkungan kerja yang nyaman, bersih, dan mendukung aktivitas kerja dapat mendorong peningkatan kinerja pegawai. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa indikator tertinggi terdapat pada aspek kebersihan, sedangkan indikator terendah terdapat pada aspek ketenangan, yang mengindikasikan masih adanya gangguan kebisingan di lingkungan kerja. Dengan demikian, hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima karena lingkungan kerja secara parsial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pegawai.

SARAN

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan analisis rasio keuangan yang lebih mendalam serta memperluas cakupan objek penelitian atau periode analisis untuk mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh. Penambahan pendekatan kualitatif melalui wawancara atau studi kebijakan juga dapat memperkaya analisis mengenai strategi perusahaan dalam menghadapi dinamika industri rokok di Indonesia. Hasil penelitian, disarankan kepada pihak Balai Wilayah Sungai Sulawesi II Gorontalo untuk terus meningkatkan kualitas komunikasi interpersonal antarpegawai maupun antara pimpinan dan bawahan. Upaya ini dapat dilakukan melalui forum koordinasi rutin, pelatihan komunikasi, serta penerapan budaya kerja yang terbuka untuk meminimalkan miskomunikasi. Selain itu, instansi perlu memperhatikan aspek lingkungan kerja, terutama kebersihan, ketenangan, dan tata ruang yang mendukung kenyamanan bekerja, agar kinerja pegawai semakin optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ravie, A. Prakoso, H.A., dan Prasodjo, H. (2023). Dilema Indonesia dalam Ratifikasi Framework Convention on Tobacco Control terhadap Industri Rokok Nasional. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 13(1): 48-63.
- Sitorus, L.M., Novianti, M., Sari, L.P., & Ansiska, P. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan rasio keuangan. *Jurnal Akunida*, 10(1), 25-33.
- Mardiana (2021). Analisis Common Size untuk Menilai Kinerja Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan pada PT. Pelni (Persero) Cabang Parepare. *Jurnal Umpar.ac*, 10(2), 39-44.
- Sari, P.A., & Hidayat, I. (2022). Analisis Laporan Keuangan. Semarang: Eureka Media Aksara.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Sari, P.A., & Hidayat, I. (2022). Analisis Laporan Keuangan. Semarang: Eureka Media Aksara.
- Solisa, F., dan Manurung, T. (2023). Analisis Trend dan Common Size atas Laporan Keuangan pada Mebel Victory Kota Sorong. *Jurnal Universitas Kota Sorong*. 17(1), 34-41.
- Sugo, M.S.E., Dekrita, Y.A., & Carcia, M.S.M. (2023). Analisis common size untuk menilai kinerja keuangan perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. *Mutiara: Jurnal Penelitian dan Karya Ilmiah*, 1(5), 165-185.
- Hasibuan, L., et al. (2023). Analisa Laporan Keuangan Syariah. Medan: Merdeka Kreasi.
- Ikhsan, M. (2018). Analisis Common Size Statement dan Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Sektor Industri Rokok di BEI Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 7(1), 45-56.
- Solisa, F., dan Manurung, T. (2023). Analisis Trend dan Common Size atas Laporan Keuangan pada Mebel Victory Kota Sorong. *Jurnal Universitas Kota Sorong*. 17(1), 34-41.

Wati, S. (2023). Tinjauan Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Metode Common Size pada PT Unilever Tbk Periode 2018–2021. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 10(2), 33–44.