

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka berisi mengenai penjelasan dan pengertian yang berkaitan dengan Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas, *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, Periode Krisis (Tarif Cukai >10% dan/atau COVID-19) dengan penelitian terdahulu yang melandasi kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis. Selanjutnya akan dibahas tentang kerangka pemikiran yang menguraikan model serta kaitan antara variabel independen dengan variabel dependen lalu hipotesis-hipotesis yang diajukan.

Kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian manajemen dalam melaksanakan fungsi pengelolaan aset perusahaan secara efisien pada suatu periode. Informasi mengenai kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk menilai serta mengevaluasi tingkat keberhasilan operasional yang tercermin melalui berbagai aktivitas keuangan yang telah dijalankan. dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil dari analisis yang menilai sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan keuangan dengan baik, mencapai hasil atau prestasi yang efektif dalam pengelolaan asset selama periode tertentu, dan memberikan gambaran kondisi keuangan yang diukur melalui indikator seperti kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas

yang semuanya diperoleh melalui laporan keuangan yang memnuhi standar dan ketentuan yang berlaku (Rudianto, 2010:189)

Laporan keuangan berfungsi sebagai media informasi yang menggambarkan posisi keuangan serta kinerja perusahaan dan memiliki tujuan khusus yaitu menyajikan posisi keuangan dan perubahannya, serta hasil usaha sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku (Hery; 2014:3-6).

Analisis laporan keuangan merupakan kegiatan membandingkan pos-pos tertentu dalam laporan keuangan yang memiliki hubungan satu sama lain. Rasio keuangan yang pada umumnya sering diperkenalkan dan digunakan dalam kebanyakan literatur, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas atau *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas. Tujuan dari analisis laporan keuangan ini pada dasarnya untuk menegaskan apa yang diperoleh dari analisis yang telah dilakukan, sehingga analisis selanjutnya dapat lebih terarah dan hasilnya sesuai dengan apa yang ingin di capai (Ottay & Alexander, 2015).

Analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan yang melibatkan data dari laporan keuangan selama periode tertentu. Contohnya, rasio yang membandingkan total aset dengan total kewajiban, atau perbandingan antara komponen di laporan laba rugi dengan komponen di laporan posisi keuangan (Wati, 2022: 25).

Fungsi rasio keuangan dalam perusahaan Adalah untuk mengetahui penggunaan maksimal aset dan keuangan, mengetahui tingkat kesehatan keuangan,

dan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan untuk berkembang. Hasil analisis rasio keuangan bermanfaat bagi manajemen perusahaan, para pemegang saham, pemberi pinjaman atau kreditor, pemerintah, tenaga kerja dan masyarakat. Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas (Kasmir, 2019)

2.1.1 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. (Putri et al., 2023).

Rasio profitabilitas menggambarkan seberapa mampu suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dari semua kemampuan dan sumbernya, seperti kegiatan penjualan, dana, modal, pekerja, dan cabang. Tujuan penerapan rasio profitabilitas ini adalah untuk melacak perolehan keuntungan dalam jangka waktu tertentu, mengetahui keuntungan bersih perusahaan, melacak hasil perputaran modal, dan mengukur kemampuan perusahaan untuk memperdayakan sumber daya dan tujuan yang ada. Selain itu, rasio profitabilitas menjadi indikator kesehatan keuangan, menarik kepercayaan investor dan kreditor dengan menunjukan potensi pengembalian investasi dan kemampuan membayar kewajiban (Lase et al., 2022).

Tabel 2. 1
Standar Industri Manufaktur Rasio Profitabilitas

No.	Jenis Rasio	Standar Industri Manufaktur	Kondisi	
			Baik	Kurang Baik
1.	<i>Net Profit Margin</i>	15%	>15%	<15%
2.	<i>Return On Asset</i>	30%	>30%	<30%
3.	<i>Return On Investment</i>	30%	>30%	<30%
4.	<i>Return On Equity</i>	40%	>40%	<40%
5.	<i>Gross Profit Margin</i>	30%	>30%	<30%

Sumber : (Kasmir, 2008)

2.1.1.1 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu aspek penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Untuk mengukur profitabilitas, terdapat berbagai rasio yang digunakan sebagai indikator, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM), dan *Net Profit Margin* (NPM).

1. *Return On Asset (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya (Hanafi & Halim, 2003).

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang tersedia. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kondisi kinerja perusahaan (Syamsudin, 2004).

2. *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) adalah ukuran yang menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri atau ekuitas pemilik, yang merupakan total aktiva bersih perusahaan. ROE mengindikasikan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham dari operasi perusahaan (Sartono, 2001).

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dari setiap unit penjualan setelah semua biaya, beban operasional, bunga, dan pajak diperhitungkan, NPM digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan keseluruhan penjualan dari suatu perusahaan karena Indikator tersebut menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu beroperasi secara efisien dan produktif mengelola semua pengeluaran agar laba bersih tinggi dibandingkan dengan penjualan bersih (Daeli & Telaumbanua, 2022).

4. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase laba kotor terhadap pendapatan penjualan setelah

dikurangi biaya pokok penjualan, namun sebelum memasukkan biaya operasional, bunga, dan pajak. Rasio ini digunakan untuk menilai efisiensi proses produksi serta kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya langsung sehingga laba kotor dapat menutupi biaya lainnya atau menghasilkan laba bersih (Wisna et al., 2023).

Penelitian ini Menitik Beratkan Fokus pada ROA Dikarenakan dapat mengukur bahwa perusahaan mempunyai kemampuan atau sumber daya berupa struktur aset perusahaan secara menyeluruh, sehingga efektivitas pemanfaatan aset tersebut sangat menentukan tingkat profitabilitas terutama pada periode krisis. Dengan demikian, fokus pada ROA memungkinkan peneliti memperoleh gambaran yang lebih utuh tentang dampak likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan periode krisis terhadap profitabilitas perusahaan.

2.1.1.2 Pengertian *Return On Asset*

Return on assets (ROA) merupakan jenis rasio profitabilitas yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan semua aset yang dimiliki. Tingkat pengembalian yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pengelolaan sumber daya perusahaan lebih efektif dan produktif (Satria, 2022).

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui penggunaan asetnya. Rasio ini menjadi esensial karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih

dari total aset yang dimiliki, di mana peningkatan ROA mengindikasikan efektivitas yang lebih tinggi dalam pemanfaatan aset (Satria, 2022).

2.1.1.3 Perhitungan *Return On Asset* (ROA)

ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EARNING\ AFTER\ TAX\ (EAT)}{TOTAL\ ASSET} \times 100\%$$

ROA digunakan dengan membandingkan kinerja perusahaan antar tahun/periode, atau saat membandingkan dua perusahaan yang berbeda dengan ukuran dan industri yang sama. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan karena menunjukkan penghasilan yang lebih besar (Pratiwi, 2024).

2.1.2 Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus dilunasi dalam periode jangka pendek. Kewajiban tersebut mencakup utang jangka pendek maupun utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. (Kasmir, 2013:110).

Rasio likuiditas menunjukkan seberapa cepat suatu perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat ia dapat mengubah asetnya menjadi kas. Rasio ini juga menunjukkan risiko kredit jangka pendek dan seberapa efektif perusahaan menggunakan aset jangka pendek (Kurniasari, 2021).

Tabel 2. 2
Standar Industri Manufaktur Rasio Likuiditas

No.	Jenis Rasio	Standar Industri Manufaktur	Kondisi	
			Baik	Kurang Baik
1.	<i>Current Ratio</i>	200%	>200%	<200%
2.	<i>Cash Ratio</i>	100%	>100%	<100%
3.	<i>Quick Ratio</i>	50%	>50%	<50%

Sumber : (Kasmir, 2008)

2.1.2.1 Jenis-Jenis Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan alat analisis keuangan yang berfungsi menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Melalui rasio ini dapat diketahui sejauh mana aset lancar mampu menutupi utang lancar. Beberapa rasio likuiditas yang umum digunakan meliputi *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

1. *Current Ratio (CR)*

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayar dengan memanfaatkan seluruh aset lancar yang dimilikinya. Secara sederhana, rasio ini menunjukkan seberapa besar aset lancar yang tersedia dibandingkan dengan kewajiban lancar perusahaan. Oleh karena itu, rasio lancar diperoleh dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2018:152).

2. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio likuiditas yang menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya hanya dengan memanfaatkan kas dan setara kas sebagai aset yang paling likuid. Rasio ini dipandang lebih konservatif dibandingkan *current ratio* maupun *quick ratio* karena hanya memasukkan komponen kas sebagai penopang kewajiban lancar (Patamuan et al., 2022).

3. *Quick Ratio*

Quick ratio atau *acid-test ratio* merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset-aset yang paling likuid (khususnya kas, setara kas, surat berharga pasar, dan piutang usaha), tanpa memasukkan persediaan atau biaya dibayar dimuka karena keduanya dianggap kurang likuid (Wardiyah, 2017; Fahmi, 2018).

Likuiditas menjadi salah satu aspek fundamental dalam mengevaluasi performa finansial perusahaan, khususnya pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk sebagai perusahaan industri rokok yang memiliki arus kas operasional yang tinggi. Dari berbagai indikator likuiditas, penelitian ini menitikfokuskan pada *Current Ratio (CR)* karena rasio ini dianggap paling komprehensif dalam menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. CR juga mampu merefleksikan efisiensi

manajemen dalam mengelola aset lancar yang berhubungan langsung dengan operasional harian, seperti kas, piutang, dan persediaan.

2.1.2.2 Pengertian *Current Ratio* (CR)

Current ratio adalah rasio yang membandingkan jumlah aset lancar dengan kewajiban lancar. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2013).

Current Ratio merupakan ukuran yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan. Aset lancar diartikan sebagai aset yang dapat segera atau dalam waktu dekat dikonversi menjadi kas. Sementara itu, kewajiban jangka pendek adalah kewajiban yang harus dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Rasio lancar umumnya digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. (Kuswandi, 2006).

Current Ratio adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini berperan penting dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan serta kemampuan dalam membayar utang lancar dan menjalankan aktivitas operasional. Selain itu, CR juga menjadi dasar bagi manajemen dalam menentukan keputusan strategis terkait pengelolaan utang maupun investasi aset (Vidya et al., 2022).

Berikut Merupakan Fungsi tambahan dari *Current Ratio* (CR) :

1. Mengukur kesehatan keuangan, rasio yang lebih tinggi menunjukkan posisi likuiditas yang lebih kuat, sedangkan rasio yang terlalu rendah bisa menjadi tanda risiko keuangan.
2. Menilai likuiditas perusahaan, ini mengindikasikan seberapa mampu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia.
3. Menganalisis efisiensi manajemen aset lancar, ini dapat digunakan untuk menilai apakah aset lancar dikelola secara optimal atau jika terdapat kelebihan aset yang tidak dimanfaatkan secara efisien.
4. Membantu pengambilan keputusan kredit. Kreditor dan investor menggunakan rasio ini untuk menilai risiko gagal bayar perusahaan sebelum memberikan pinjaman atau investasi.
5. Membandingkan kinerja dengan industri, membantu dalam analisis perbandingan dengan perusahaan lain di industri yang sama untuk menilai daya saing perusahaan.

2.1.2.3 Perhitungan *Current Ratio* (CR)

Rumus Perhitungan *Current Ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Current ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang kuat. Semakin besar rasio ini, semakin besar pula potensi perusahaan untuk mengalami pertumbuhan laba (Suhartono, 2022).

2.1.3 Rasio Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui penggunaan utang. Dengan demikian, rasio ini menggambarkan proporsi penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri (Salma, 2019).

Rasio leverage adalah indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan memiliki leverage bernilai nol, maka hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh aktivitas operasionalnya dibiayai sepenuhnya oleh modal sendiri tanpa memanfaatkan utang (Kasmir 2013:151).

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana struktur pendanaan perusahaan bergantung pada utang. Berdasarkan berbagai definisi yang telah diuraikan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* merupakan alat ukur yang digunakan perusahaan untuk menilai sejauh mana kebutuhan pendanaannya ditopang oleh utang (Kasmir 2013:151).

Tabel 2. 3

Standar Industri Manufaktur Rasio Leverage

No	Jenis Rasio	Standar Industri Manufaktur	Kondisi	
			Baik	Kurang Baik
1.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	90%	>90%	<90%
2.	<i>Debt to Asset Ratio</i>	35%	>35%	<35%
3.	<i>Long Term Debt to Equity</i>	10 Kali/100%	>100%	<100%

4.	<i>Time Interest Earned</i>	10 Kali/100%	>100%	<100%
----	-----------------------------	-----------------	-------	-------

Sumber : (Kasmir, 2008)

2.1.3.1 Jenis-Jenis Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan salah satu kelompok rasio keuangan yang penting untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang dalam struktur modalnya. Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang umum digunakan, antara lain *debt to equity ratio*, *debt to asset ratio*, dan *long-term debt to equity ratio*, *time interest earned ratio*.

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Rasio yang tinggi mengindikasikan bahwa porsi modal sendiri lebih kecil dibandingkan jumlah utang yang digunakan. Secara ideal, perusahaan sebaiknya tidak memiliki utang yang melebihi ekuitas agar beban tetap yang timbul tidak terlalu besar. (Kasmir 2013:157).

Debt to Equity Ratio adalah salah satu indikator dalam analisis laporan keuangan yang digunakan untuk menunjukkan tingkat perlindungan atau jaminan yang dimiliki kreditor terhadap modal perusahaan (Fahmi 2014:75).

2. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio keuangan yang menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui utang. Dengan

kata lain, rasio ini menilai tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin besar porsi aset yang didukung oleh utang, sehingga risiko finansial meningkat karena beban kewajiban semakin berat. DAR kerap dijadikan indikator leverage untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menanggung total kewajibannya terhadap keseluruhan aset yang dimiliki. (Effendi & Wianta, 2017; Kusjono & Defitarani, 2020).

3. Long Term Debt to Equity (LTDER)

Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai proporsi modal perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Rasio ini mencerminkan tingkat leverage jangka panjang dan menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal yang jatuh temponya lebih dari satu tahun dibandingkan dengan modal internal. (Nur Ahda et al., 2024).

4. Time Interest Earned Ratio (TIER)

Times Interest Earned Ratio (TIER) merupakan salah satu rasio leverage yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga atas utangnya dengan menggunakan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba operasional yang tersedia untuk menutup beban bunga. Semakin tinggi nilai TIER, semakin kuat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga,

sedangkan nilai yang rendah mengindikasikan meningkatnya risiko ketidakmampuan memenuhi kewajiban bunga (Angellia et al., 2018).

Peneliti menitikfokuskan dalam pada DER yang digunakan sebagai ukuran tingkat leverage perusahaan karena indikator ini relevan dalam menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya dalam industri padat modal seperti perusahaan industri rokok termasuk PT Wismilak Inti Makmur Tbk. DER mencerminkan perbandingan antara modal sendiri dengan modal pinjaman, sehingga dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai operasional maupun ekspansi bisnisnya. Tingginya DER berpotensi meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga yang semakin besar, yang pada akhirnya akan memengaruhi profitabilitas (ROA). Sejumlah penelitian sebelumnya juga menegaskan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan karena berhubungan langsung dengan tingkat pengembalian dan risiko yang ditanggung manajemen (Brigham & Houston, 2019; Dewi & Purnawati, 2020).

2.1.3.2 Pengertian *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah indikator dalam analisis laporan keuangan yang mengukur sejauh mana ekuitas perusahaan mampu memberikan perlindungan bagi kreditor terhadap risiko pendanaan melalui utang. (Siegel & Shim 2012:128).

DER merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara pendanaan jangka panjang yang berasal dari kreditur dengan modal sendiri yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan (Syamsudin, 2011:54).

DER dapat mencerminkan berbagai kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor, rasio ini memiliki hubungan erat dengan kebijakan dividen. Peningkatan DER menunjukkan bahwa proporsi pendanaan melalui utang semakin besar, sehingga kemampuan perusahaan membayar dividen cenderung menurun. Selain itu, DER juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan dan pada akhirnya dapat berdampak pada pergerakan serta apresiasi harga saham (Trisnandari, 2015).

Menurut (Brigham & Houston, 2011), Fungsi lain dari *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebagai berikut:

1. Mengukur tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang dibandingkan ekuitas.
2. Mengevaluasi struktur modal dalam kaitannya dengan risiko kebangkrutan.
3. Menjadi dasar penilaian kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.
4. Menjadi indikator penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.
5. Menunjukkan tingkat stabilitas keuangan perusahaan di masa depan.
6. Membantu perusahaan dalam perencanaan struktur modal optimal.

Menurut (Kasmir, 2016), DER juga berfungsi untuk:

1. Menilai sejauh mana perusahaan mampu memberikan jaminan atas pinjaman yang diperoleh dari pihak eksternal.
2. Memberikan gambaran kepada kreditur tentang risiko penyaluran pinjaman.
3. Menjadi ukuran tingkat keamanan modal yang ditanamkan pemegang saham.

2.1.3.3 Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

DER yang berada pada tingkat terlalu tinggi dapat memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan, karena semakin besar porsi utang akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung, sehingga pada akhirnya dapat menekan tingkat keuntungan. Dengan demikian, peningkatan utang (DER) cenderung berpotensi menurunkan harga saham. (Putri, 2012).

2.1.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan seberapa cepat perputaran aset perusahaan dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi rasio aktivitas, maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan pendapatan (Kasmir, 2021).

Tabel 2. 4
Standar Industri Manufaktur Rasio Aktivitas

No	Jenis Rasio	Standar Industri Manufaktur	Kondisi	
			Baik	Kurang Baik
1.	<i>Total Asset Turn over (TATO)</i>	2 Kali	>2 Kali	<2 Kali
2.	<i>Inventory Asset Turnover (ITO)</i>	5-9 Kali	>5 Kali	<5 Kali
3.	<i>Receivable Turnover (RTO)</i>	6-9 Kali	>6 Kali	<6 Kali
4.	<i>Working Capital Turnover (WCTO)</i>	6-9 Kali	>6 Kali	<6 Kali

Sumber : (Kasmir, 2008)

2.1.4.1 Jenis-Jenis Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas termasuk dalam kelompok rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya secara efisien dalam kegiatan operasional. Untuk mengukur profitabilitas, terdapat berbagai rasio yang digunakan sebagai indikator, seperti *Total Asset Turnover*, *Inventory Asset Turnover*, *Receivable Turnover*, *Working Capital Turnover*.

1. *Total Asset Turnover (TATO)*

Total Assets Turnover (TATO) mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan penjualan yang mendukung pencapaian laba. Umumnya, perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi memiliki peluang memperoleh keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai TATO, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan penjualan,

yang pada akhirnya meningkatkan potensi keuntungan yang didapat (Kusoy et al., 2020).

2. *Inventory TurnOver (ITO)*

Inventory Turnover (ITO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kecepatan persediaan mengalami perputaran hingga akhirnya berubah menjadi kas. Nilai ITO yang tinggi menunjukkan bahwa persediaan dapat terjual atau terserap dengan lebih cepat, sehingga dana yang diinvestasikan dalam bentuk stok dapat segera kembali dan mendukung likuiditas perusahaan. (Ang, 1997).

3. *Receivable Turnover (RTO)*

Receivable Turnover (atau *Accounts Receivable Turnover*) adalah rasio aktivitas yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola piutang usaha, khususnya dalam mengubah piutang kredit menjadi kas dalam satu periode. Rasio ini dihitung dengan membagi total penjualan kredit bersih dengan rata-rata piutang usaha. Semakin tinggi nilai *receivable turnover*, semakin cepat perusahaan mengumpulkan piutangnya, yang mencerminkan efisiensi manajemen piutang dan perputaran modal kerja yang lebih baik (Wajo, 2021).

4. *Working Capital TurnOver (WCTO)*

Working Capital Turnover (WCTO) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk menghasilkan pendapatan penjualan. Rasio ini diperoleh dengan

membandingkan penjualan bersih terhadap rata-rata modal kerja, sehingga memberikan gambaran mengenai seberapa cepat modal kerja berputar dan berkontribusi pada peningkatan pendapatan perusahaan (Sarusu et al, 2020).

Peneliti memberikan penekanan khusus pada rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover (TATO)* dibandingkan rasio lain dikarenakan hal ini didasarkan pada karakteristik industri, khususnya perusahaan industri rokok, yang sangat mengandalkan pemanfaatan aset tetap berupa untuk menghasilkan pendapatan. Rasio TATO dianggap lebih relevan karena mampu menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan, sehingga secara langsung mencerminkan efektivitas operasional perusahaan.

2.1.4.2 Pengertian *Total Asset Turnover (TATO)*

Total Asset Turnover (TATO) adalah rasio yang berfungsi untuk menilai tingkat perputaran seluruh aset perusahaan serta mengukur berapa besar penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah aset yang dimiliki (Kasmir, 2017:185).

TATO menghitung efektivitas penggunaan total aset. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus mendorong manajemen untuk meninjau kembali strategi, kegiatan pemasaran, serta alokasi belanja modal perusahaan (Hanafi, 2016:81).

Menurut Brigham & Houston (2001), *Total Asset Turnover (TATO)* merupakan salah satu rasio aktivitas yang menggambarkan efektivitas perusahaan

dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan penjualan. Selain sebagai indikator efisiensi penggunaan aset, fungsi lain dari TATO adalah sebagai berikut:

1. TATO menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan.
2. TATO digunakan untuk melihat seberapa baik perusahaan dalam mengelola asetnya guna mendukung penjualan.
3. Hasil analisis TATO dapat dijadikan dasar dalam keputusan ekspansi, penggantian aset, atau restrukturisasi aset yang kurang produktif.
4. Semakin besar nilai TATO, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.
5. TATO dapat dibandingkan dengan rata-rata industri untuk menilai apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya.

2.1.4.3 Perhitungan *Total Asset Turnover* (TATO)

Rumus Perhitungan *Total Asset Turnover* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net sales}}{\text{Total Asset}} \times 1$$

Semakin tinggi rasio total asset turnover, semakin menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan seluruh asetnya secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Sebaliknya, rasio total asset turnover yang rendah mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki belum digunakan secara optimal

sehingga efisiensi dalam penciptaan penjualan menjadi kurang maksimal (Gunawan & Wahyuni; 2013).

2.1.5 Periode Krisis (Tarif Cukai >10% dan/atau COVID-19) Sebagai

Variabel *Dummy*

Dummy Variable merupakan variabel yang merepresentasikan kuantifikasi dari variabel kualitatif. Contoh: jenis kelamin, pendidikan, lokasi, musim, situasi, & kualitas. Jika data kualitatif tersebut memiliki m kategori, maka jumlah variabel *dummy* yang dicantumkan di dalam model adalah $(m-1)$. Variabel ini bukan jenis lain dari variabel dependen-independen, namun menunjukkan sebuah variabel yang nilainya telah ditentukan oleh peneliti. Variabel *dummy* adalah variabel independen yang bernilai 0 atau 1. Sebagaimana "*dummy*" adalah pengganti orang sungguhan, dalam analisis kuantitatif, variabel *dummy* adalah pengganti numerik untuk fakta kualitatif atau proposisi logis (Garavaglia et al., 2016).

Menurut Cooper et al., (2000) mendefinisikan *dummy variable* sebagai sebuah variabel nominal yang digunakan baik dalam regresi berganda maupun regresi data panel dan diberi kode 0 dan 1. Nilai 0 biasanya menunjukkan kelompok yang tidak mendapat sebuah perlakuan dan 1 menunjukkan kelompok yang mendapat perlakuan. Dalam regresi berganda, aplikasinya bisa berupa Contoh perbedaan jenis kelamin (1 = laki-laki, 0 = perempuan), ras (1 = kulit putih, 0 = kulit berwarna), pendidikan (1 = sarjana, 0 = non-sarjana).

Dalam penelitian ini, variabel *dummy* yang ditentukan adalah dimana 1 = tarif cukai >10% & COVID 19 sebagai masa periode krisis, 0 = sebagai diluar masa periode krisis.

2.1.5.1 Pengertian Periode Krisis

Periode krisis sering kali ditandai oleh ketidakstabilan makroekonomi, penurunan daya beli, serta gangguan terhadap aktivitas produksi dan distribusi yang berdampak langsung pada kinerja perusahaan. Menurut Reinhart & Rogoff (2009), krisis keuangan merupakan periode panjang ketidakstabilan ekonomi yang secara signifikan mengganggu pasar dan kinerja keuangan. Periode seperti ini menjadi fokus penting dalam analisis kinerja perusahaan karena mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu bertahan dan beradaptasi terhadap tekanan ekonomi eksternal.

Event study atau studi peristiwa merupakan pendekatan yang digunakan untuk mengamati dampak suatu kejadian tertentu terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan, studi peristiwa bertujuan untuk mengukur pengaruh suatu kejadian terhadap nilai perusahaan. Metode ini banyak digunakan untuk menilai reaksi pasar terhadap kebijakan atau peristiwa ekonomi makro yang berpotensi memengaruhi perilaku investor serta kinerja emiten di pasar modal (MacKinlay, 1997)

Kenaikan tarif cukai rokok dan masa COVID-19 dapat dikategorikan sebagai suatu *event* atau peristiwa penting yang mengacu pada periode krisis dan berdampak signifikan terhadap perekonomian perusahaan/kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat disimpulkan menjadi periode krisis bagi perusahaan.

Kenaikan tarif cukai menciptakan tekanan terhadap harga jual, permintaan konsumen, serta margin keuntungan perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Fitriani & Sari (2023), kebijakan kenaikan cukai rokok yang bersifat agresif sering kali menimbulkan efek negatif terhadap kinerja keuangan dan profitabilitas industri, terutama pada saat daya beli masyarakat melemah dan biaya produksi meningkat.

Pada tahun 2018 melalui Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 146/PMK.010/2017 yang mulai berlaku pada 1 Januari 2018 pemerintah menetapkan Tarif cukai ditetapkan untuk hasil tembakau, yang mencakup rokok dan hasil pengolahan tembakau lainnya seperti rokok elektrik dengan tujuan penetapan tarif cukai ini bertujuan untuk meningkatkan penerimaan negara, menekan tingkat konsumsi produk hasil tembakau, dan melindungi kesehatan masyarakat. Berlanjut pada tahun 2022 pemerintah Indonesia melalui Kementerian Keuangan menaikkan tarif Cukai Hasil Tembakau (CHT) sebesar 10% untuk periode 2023–2024. Kebijakan ini dimaksudkan untuk meningkatkan penerimaan negara sekaligus sebagai instrumen pengendalian konsumsi rokok serta dampak negatifnya terhadap kesehatan masyarakat. Namun, kenaikan tarif cukai yang relatif besar tersebut juga dianggap sebagai periode krisis bagi perusahaan industri rokok, karena beban operasional meningkat sementara daya beli dan permintaan bisa melemah (Sumber : Kemenkeu;DJPB).

Periode pandemi COVID-19 memberi dampak multifaset terhadap perusahaan industri rokok di Indonesia. Secara makro, pandemi menyebabkan gangguan permintaan dan distribusi pada puncak pembatasan mobilitas dan

kontraksi ekonomi konsumsi rokok nasional tercatat mengalami penurunan konsumsi tahunan sekitar 9,7% pada 2020 menurut data Direktorat Jenderal Bea dan Cukai, sehingga beberapa emiten mengalami tekanan pada penjualan dan perputaran persediaan, namun pada sisi lain perusahaan besar dengan likuiditas dan kapasitas produksi yang kuat mampu mempertahankan operasi dan bahkan menunjukkan ketahanan kinerja keuangan relatif baik selama masa transisi (Murti & Hermuningsih, 2023).

Periode krisis akibat tarif cukai $>10\%$ mengacu pada masa ketika beban fiskal (cukai) menanjak secara signifikan dibandingkan periode sebelumnya sehingga tekanan biaya meningkat lebih cepat daripada kemampuan perusahaan untuk menyerapnya melalui peningkatan harga jual atau efisiensi. Dalam sektor rokok, misalnya, kenaikan tarif cukai tidak hanya langsung menaikkan biaya produksi dan distribusi, tetapi juga memicu reaksi konsumen dan pasar seperti migrasi ke produk rokok ilegal atau substitusi ke jenis rokok yang lebih murah. Penelitian yang dilakukan oleh Gunardi et al. (2021) mengungkapkan bahwa kenaikan tarif cukai sigaret kretek mesin menyebabkan perusahaan menurunkan jumlah produksi mereka sebagai respons terhadap tekanan kenaikan tarif tersebut.

Kenaikan tarif cukai tinggi ini dapat berdampak pada profitabilitas perusahaan melalui beberapa mekanisme. Pertama, margin keuntungan menyusut karena kenaikan biaya cukai yang harus dibayar, sementara perusahaan mungkin tidak bisa serta-merta menaikkan harga jual rokok secara proporsional karena sensitivitas harga dari konsumen. Kedua, produksi atau distribusi bisa terganggu

jika skala produksi menurun, seperti yang terlihat dalam data produksi rokok yang menurun sejak kenaikan tarif cukai tinggi.

Dari literatur empiris, penelitian analisis dampak tarif cukai hasil tembakau terhadap penerimaan negara dan produksi tembakau domestik juga melaporkan bahwa meskipun penerimaan negara meningkat, produksi dan jumlah pabrik rokok cenderung menurun, yang mengindikasikan tekanan terhadap kemampuan perusahaan mempertahankan output dan margin profit.

Secara teori metodologis, dalam penelitian seperti skripsi ini, periode krisis dapat dioperasionalkan menggunakan variabel *dummy*, misalnya memberikan nilai 1 untuk periode ketika tarif cukai $>10\%$, dan 0 untuk periode sebelumnya atau periode normal. Variabel *dummy* ini akan memungkinkan pengukuran efek diskriminatif dari kedua *event study* terhadap profitabilitas sebagai tambahan variabel keuangan seperti likuiditas, *leverage*, dan aktivitas. Dengan demikian, hubungan periode krisis terhadap ROA pada perusahaan industri rokok dapat diidentifikasi sebagai hubungan negatif. Variabel *dummy* krisis berperan untuk menangkap efek eksternal yang tidak bisa dijelaskan hanya oleh rasio keuangan seperti CR, DER, dan TATO. Artinya, meskipun perusahaan memiliki likuiditas atau efisiensi aset yang baik, faktor eksternal berupa krisis dapat menurunkan kinerja keuangan secara signifikan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini diharapkan variabel *dummy* akan menunjukkan koefisien negatif terhadap ROA, yang mempertegas bahwa faktor eksternal seperti regulasi pemerintah dan pandemi global memiliki pengaruh penting dalam menjelaskan profitabilitas pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk selama periode krisis.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Berikut Adalah beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji rasio profitabilitas (*Current Ratio*), leverage (*Debt to Equity Ratio*) , aktivitas (*Total Asset Turnover*), dan periode krisis (tarif cukai >10% dan/atau COVID-19), yang dijadikan referensi bagi penulis pada penelitian ini

Tabel 2. 5
Penelitian Terdahulu

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
1.	Annisa Salsabila/2022/ Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset</i> Pada PT. Bayu Buana Travel Cabang Balikpapan	Variabel X CR DER TATO Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil Penelitian Menunjukkan CR, DER, Dan TATO Berpengaruh Terhadap ROA	JMBV Volume 11 No. 01 Tahun 2022 e-ISSN 2597 – 7474
2.	Muhammad Badru Zaman/2021/ <i>Influence of Debt To Total Asset Ratio (DAR) Current Ratio (CR) and Total Asset Turnover (TATO) on Return On Asset (ROA) and Its Impact on Stock Prices on Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange 2008-2017</i>	Variabel X CR TATO Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukkan CR Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Journal of Industrial Engineering & Management Research Vol.2 No.11: February 2021. ISSN 2722-8878

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
3.	Surya Sanjaya/2019/Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR) dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Otomotif Pada dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel X CR TATO Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukan CR Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Vol .19, No. 2, 2019, hal 136-150 ISSN 1693 7597
4.	Widya Intan Sari & Elin Dwi Aulia/2021/Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR), Dan <i>Sales Growth</i> Terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) PT Ultrajaya Milk Industri Co Tbk Periode 2010 2019	Variabel X TATO Variabel Y ROA	Variabel X DAR Sales Growth	Hasil penelitian menunjukan TATO berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Neraca Peradaban Vol. 1, No. 3, September 2021
5.	Siti Aisyah Siregar/2022/Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR), Dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) Terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Pada PT. ACE Hardware Indonesia Tbk Tahun 2014-2021	Variabel X CR TATO Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukan CR Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Akuntansi dan Manajemen Volume: 1 No.1 April 2022 ISSN: 2829-2138

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
6.	Rais Gunawan, Marlina Widiyanti, & Shelfi Malinda/2022/The Effect Of <i>Current Asset</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR), and <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) on <i>Return On Asset</i> (ROA) In Plantation Sub Sector Companies on The Indonesia Stock Exchange	Variabel X CR TATO DER Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukan CR ,DER Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Internasion al Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Managemen t and Sharia Administrati on (IJEBAS) Volume 2 No 2 (2022) ISSN: 2808 4713
7.	Fifi Afyanti Triuspitorini, Hasbi Assiiki Mauludi, & Wika Hasna Asyifa /2022/Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) dan <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR) terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) pada perusahaan Subsektor Makanan Minuman dan	Variabel X CR DER Variabel Y ROA	Penambahan Variabel X TATO	Hasil penelitian menunjukan CR Dan DER berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Accounting Information System (AIMS) Vol 5 No. 1, Maret 2022 E-ISSN 2621-7279

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
8.	Aurick Chandra , Felicia Wijaya , Angelia& Keumala Hayati/2020/ The effects of the <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>firm size</i> , and <i>Current Ratio</i> (CR) on <i>Return on Assets</i> (ROA) on the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019	Variabel X CR DER TATO Variabel Y ROA	Firm Size	Hasil penelitian menunjukan TATO Dan DER berpengaruh terhadap ROA, CR tidak terlalu mepengaruhi ROA	Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman) ISSN:2716-0807, Vol 2, No 1, 2020, 57-69
9.	Mochammad Wahyudin Zarkasyi, Armike Febtinugraini, & Niken Tia Sugianto/2021/Pe ngaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR), dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur subsector garmen dan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel X CR DER Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukan CR Dan DER berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi Vol. 6, No. 1, 2021 ISSN: 2615 6784

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
10.	Cicik Ritno Kurniawati/ 2022/ Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return on Asset</i> (ROA) Pada PT Kalbe Farma Tbk	Variabel X CR DER TATO Variabel Y ROA	Penambahan Variabel X <i>Dummy</i> Periode Krisis	Hasil penelitian menunjukan CR, DER Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Jurnal Cendikia Keuangan Vol. 1 No.2 Oktober 2022 Halaman: 101-112 e-ISSN 2810-0964
11.	Saryo Widodo, Desy Arigawati, Merintan Berliana Simbolon & Adelina Suryati /2024/ Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Dan <i>Debt to Equity</i> (DER) terhadap <i>Return On Aset</i> (ROA) pada PT Midi Utama Indonesia Tbk Priode 2013 2022	Variabel X CR DER Variabel Y ROA	Penambahan Variabel X TATO	Hasil penelitian menunjukan CR Dan DER berpengaruh terhadap ROA	EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manejemen, Akuntansi Vol.4, No.1, November 2024
12.	Anton & Sherni Lie /2023/Pengaruh Tangibilitas, <i>Total Asset Turnover</i> (TATO), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Debt To Ratio Asset</i> (DAR) Terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Barang Konsumen Industri Terdaftar IDX 2016-2020	Variabel X TATO CR Variabel Y ROA	Variabel X DAR	Hasil penelitian menunjukan CR Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	Jurnal BANSI (Bisnis, Manajemen dan Akuntansi) Vol. 2 No. 1 Tahun 2023.

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
13.	Irman, M., & Purwati, A. A. /2020/ <i>Analysis on the influence of current ratio, debt to equity ratio and total asset turnover toward return on assets on the otomotive and component company that has been registered in Indonesia Stock Exchange Within 2011-2017.</i>	Variabel X CR TATO DER Variabel Y ROA	Penambahan Variabel X <i>Dummy</i> Periode Krisis	Hasil penelitian menunjukan CR Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	<i>International Journal of Economics Development Research, 1</i> (1), 296486.
14.	Rismanty, V. A., Dewi, I. K., & Sunarto, A/2022/ <i>Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio, Dan Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Pada Perusahaan Pt Indocement Tungal Prakarsa Tbk Periode 2011-2020.</i>	Variabel X CR TATO DER Variabel Y ROA	Penambahan Variabel X <i>Dummy</i> Periode Krisis	Hasil penelitian menunjukan CR,DER Dan TATO berpengaruh terhadap ROA	<i>Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business, 5</i> (2), 457-465.
15.	Riska Septi Ariani, Fernianda Wahyu Ramadanthi, Hanum Cheffi Ambarwati/2024/ <i>Pengaruh Kenaikan Cukai Rokok Terhadap Kinerja Perusahaan dan Resistance Finance : Studi Kasus PT Gudang Garam</i>	Variabel X Beban Cukai sebagai variabel Independen	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	kenaikan tarif pajak (cukai) rokok berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan Resistance Finance PT. Gudang Garam	Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen Vol.2, No.7 Juli 2024 e-ISSN: 3025-7859; p-ISSN: 3025-7972

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
16.	Antik Suprihanti, Harianto, Bonar M Sinaga/2018/ The Impact of Cigarette Tax Policy on Economic Surplus Distribution of Cigarette Industry in Indonesia	Variabel X cigarette excise tax sebagai variabel Independen	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	Hasil dari penelitian menunjukkan Kenaikan cukai rokok berdampak pada negatif surplus produsen rokok makin menurun	Jurnal Agro Ekonomi, Vol. 37 No.1 Mei 2019:1-23
17.	Nenik Woyanti/2011/ Pengaruh kenaikan tarif cukai dan fatwaharam merokok terhadap perilaku konsumen rokok di kota semarang	Variabel X Tarif cukai sebagai variabel independen	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	Hasil dari penelitian menunjukkan Cukai dan fatwa berpengaruh terhadap perilaku konsumen	MEDIA EKONOMI DAN MANAJEMEN Vol 23. No 1 Januari 2011
18.	Tin Arifatun Al Fadilah, Hadi Sasana, Panji Kusuma Prasetyanto/2021/ Pengaruh kemiskinan, harga rokok, pendapatan perkapita dan cukai rokok terhadap konsumsi rokok di indonesia tahun 1990-2019	Variabel X Cukai rokok sebagai variabel independen	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	Hasil dari penelitian menunjukkan cukai rokok berpengaruh negatif terhadap konsumsi rokok	DINAMIC: Directory Journal of Economic Volume 3 Nomor 4

No (1)	Peneliti/ Tahun/Judul (2)	Persamaan (3)	Perbedaan (4)	Hasil Penelitian (5)	Sumber Referensi (6)
19.	Saputra, A. A., Prasetyo, T. J., & Idris, A. Z. /2022/Analisis Pengaruh Krisis Pandemi Covid-19 terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2019 Kuartal 2 dan 2020 Kuartal 2)	Variabel X “Pengaruh Krisis”	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	Hasil dari penelitian menunjukkan terjadinya financial distress pada perusahaan transportasi akibat adanya pandemi covid-19.	<i>Inovasi Pembangunan: Jurnal Kelitbangan</i> , 10(01), 55-70.
20.	Desy Afriani Haslinda/2020/ Pengaruh pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok di BEI	Variabel X Tarif cukai rokok sebagai variabel independen	Variabel X Non- <i>Dummy</i>	Hasil dari penelitian pengumuman kenaikan tarif cukai rokok terhadap harga saham industri rokok	<i>Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)</i> , 9(3).

2.2 Kerangka Pemikiran

Signalling Theory merupakan *Grand Theory* yang dipakai dalam penelitian ini yang menjelaskan bagaimana dalam kondisi asimetri informasi yaitu ketika satu pihak memiliki informasi yang tidak sepenuhnya diketahui oleh pihak lain, pihak yang memiliki informasi lebih banyak (penyampai sinyal) mengirimkan sinyal yang dapat diamati oleh pihak penerima, dengan tujuan menunjukkan kualitas atau karakteristik yang tersembunyi. Sinyal tersebut harus cukup mahal atau sulit ditiru agar dapat membedakan antara penyampai dengan kualitas tinggi dan yang kualitas

rendah (karena jika mudah ditiru maka sinyal kehilangan kredibilitas). Sebagai contoh, dalam konteks organisasi, manajer atau perusahaan mungkin mengumumkan prestasi tertentu, menggunakan audit eksternal, atau menerbitkan laporan keuangan yang informatif sebagai sinyal kualitas organisasi kepada investor atau stakeholder. Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini menggambarkan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya serta kewajiban finansialnya. Ketika perusahaan mampu mempertahankan rasio keuangan yang baik di tengah periode krisis, hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor mengenai ketahanan dan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam profitabilitasnya (Connelly et al., 2011).

Berdasarkan *Profitability Theory* yang dikembangkan oleh Brigham (2000) yaitu profitabilitas merupakan konsep dalam keuangan perusahaan yang berfokus terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas operasional dan pemanfaatan sumber daya yang tersedia, termasuk pengelolaan aset serta struktur modalnya. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dievaluasi melalui berbagai ukuran, salah satunya *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba dengan mengoptimalkan total aset yang dimiliki. Pengelolaan likuiditas yang efisien melalui aset lancar memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan biaya-biaya tidak terduga yang dapat merugikan profitabilitas. Hal ini karena perusahaan dapat menghindari kesulitan keuangan dan lebih fokus pada penggunaan aset yang ada untuk meningkatkan laba. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki manajemen likuiditas yang baik cenderung memiliki ROA yang lebih tinggi, karena aset lancar

dapat digunakan secara optimal untuk mendukung operasi yang menguntungkan (Horne, 2004). Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko gagal bayar dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, Likuiditas yang berada pada tingkat tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif. Oleh karena itu, pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas (ROA) bisa bersifat positif ketika modal kerja dikelola secara efisien, tetapi bisa juga negatif apabila kelebihan aset lancar tidak dioptimalkan untuk menghasilkan laba.

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan. Aset lancar adalah aset yang dapat segera atau dalam waktu relatif singkat dikonversi menjadi kas. Sementara itu, kewajiban jangka pendek adalah utang perusahaan yang harus dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau kurang. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya, yang mencerminkan kondisi keuangan yang lebih stabil dan dapat meningkatkan profitabilitas (Brigham & Houston, 2019). Namun *current ratio* yang berada pada tingkat terlalu tinggi mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar, kondisi ini dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan karena dana yang menganggur tidak dapat digunakan untuk investasi yang menghasilkan laba (Subramanyam, 2017). Pengelolaan yang efisien terhadap *current ratio*, disertai dengan pengendalian yang baik terhadap penggunaan utang, memiliki dampak positif terhadap ROA. Penggunaan utang

yang tidak berlebihan memungkinkan perusahaan untuk menjaga likuiditas perusahaan dan mengoptimalkan penggunaan aset untuk menghasilkan laba (Putra, 2017).

Current Ratio (CR) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas likuiditas yang lebih baik sehingga potensi menghadapi kendala dalam pelunasan kewajiban lancar menjadi lebih kecil. Kondisi tersebut turut menurunkan tingkat risiko yang harus ditanggung perusahaan (Ang, 1997). Dengan menurunnya risiko, minat investor untuk menanamkan modal cenderung meningkat, sehingga investor umumnya lebih menyukai CR yang tinggi dibandingkan CR yang rendah. Temuan penelitian Purnamasari & Dwi (2021) serta Lestari (2020) menunjukkan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, yang berarti bahwa likuiditas yang lebih tinggi berkorelasi dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini mengasumsikan bahwa CR memiliki pengaruh positif terhadap ROA pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan utang dapat meningkatkan profitabilitas melalui *financial leverage effect* apabila tingkat pengembalian aset lebih tinggi daripada biaya bunga. Sebaliknya, apabila biaya utang lebih besar dibandingkan keuntungan yang diperoleh, maka *leverage* justru akan menekan profitabilitas perusahaan. Tingkat *leverage* menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan. Dengan

demikian, DER memiliki hubungan yang potensial baik positif maupun negatif terhadap ROA, tergantung pada efektivitas penggunaan dana pinjaman.

DER menggambarkan tingkat leverage atau proporsi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang dibandingkan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional maupun investasinya. Kondisi ini dapat mengindikasikan upaya perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar melalui *leverage*, mengingat biaya pendanaan berbasis utang umumnya lebih rendah daripada biaya ekuitas. Meskipun demikian, tingginya DER juga meningkatkan risiko keuangan, karena perusahaan harus menanggung beban bunga yang lebih besar. Apabila arus kas yang dihasilkan tidak memadai untuk menutupi kewajiban bunga, risiko tekanan keuangan hingga potensi kebangkrutan dapat meningkat. Sebaliknya, nilai DER yang rendah menandakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri dalam pendanaannya, yang biasanya mencerminkan kondisi keuangan yang lebih stabil serta risiko gagal bayar yang lebih kecil (Meyske et al., 2024).

DER yang tinggi menunjukkan beban utang lebih besar sehingga meningkatkan risiko gagal bayar dan menekan laba perusahaan (Gitman, 2015). Kasmir (2013:157) menjelaskan bahwa rasio antara utang dan modal sendiri (Debt to Equity Ratio) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai proporsi utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Peningkatan rasio ini menunjukkan bahwa porsi modal sendiri semakin kecil relatif terhadap jumlah utang. Oleh karena itu, perusahaan dianjurkan untuk menjaga agar jumlah utang tidak melebihi ekuitas

agar beban tetap yang timbul tidak menjadi terlalu besar. Penelitian Sari & Putra (2020) serta Handayani (2021) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ROA. Hal ini berarti semakin tinggi DER, profitabilitas perusahaan semakin menurun. Dengan demikian, penelitian ini menduga bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Aktivitas perusahaan dapat dianalisis melalui *Total Asset Turnover* (TATO), yaitu rasio yang menilai tingkat efisiensi penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan pendapatan. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan bahwa aset perusahaan dimanfaatkan secara lebih optimal dalam mendukung peningkatan penjualan, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, TATO yang rendah menunjukkan kurang optimalnya pemanfaatan aset perusahaan dalam kegiatan operasional. Bagi perusahaan industri rokok efisiensi penggunaan dan pemanfaatan aset lainnya sangat menentukan tingkat perputaran aset. Oleh karena itu, TATO diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap ROA.

TATO merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara penjualan bersih dan aset tetap, yang menunjukkan seberapa sering dana yang ditanamkan dalam aset tersebut berputar selama satu periode (Munawir, 2016). Syamsudin (2011) menyatakan bahwa Total Asset Turnover mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Nilai perputaran yang rendah menandakan bahwa aset yang dimiliki relatif besar dibandingkan dengan tingkat penjualan yang diperoleh. Sebaliknya, semakin tinggi perputaran total aset, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mendukung aktivitas penjualan.

Total Assets Turnover (TATO) menggambarkan sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Hantono, 2017:14). Temuan penelitian Wulandari (2020) dan Rahayu (2021) menunjukkan bahwa TATO memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut, penelitian ini berasumsi bahwa peningkatan TATO akan berkontribusi pada meningkatnya tingkat profitabilitas perusahaan.

Periode krisis akibat kenaikan tarif cukai rokok lebih dari 10% dan COVID-19 pada periode 2019–2024 diasumsikan menimbulkan tekanan yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, sesuai dengan perspektif teori siklus bisnis, kebijakan fiskal berupa kenaikan tarif cukai yang tinggi dapat menjadi faktor eksternal yang memicu kontraksi permintaan konsumen, terutama pada barang dengan elastisitas permintaan rendah seperti rokok (Samuelson & Nordhaus, 2010). Dalam kerangka teori permintaan dan penawaran, peningkatan harga jual akibat cukai yang lebih tinggi menyebabkan penurunan daya beli konsumen, sehingga berdampak pada penurunan volume penjualan dan berimbas pada laba perusahaan (Mankiw, 2016).

Selain itu, teori kontinjensi menjelaskan bahwa perubahan lingkungan eksternal, termasuk periode krisis dapat memengaruhi strategi keuangan perusahaan dan menentukan pencapaian profitabilitas (Donaldson, 2001). Pada perusahaan rokok, kenaikan cukai yang signifikan meningkatkan beban biaya produksi sekaligus menekan margin keuntungan. Hasil penelitian Rislawati (2021) menunjukkan bahwa periode covid-19 mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan rokok. Dengan demikian, masa covid-19 dan periode kenaikan tarif

cukai $>10\%$ dapat dianggap sebagai periode krisis yang menguji ketahanan finansial perusahaan.

Studi empiris mendukung penelitian Hidayat dan Firmansyah (2022) yang menemukan bahwa kenaikan tarif cukai rokok dan pandemi global COVID-19 berpengaruh negatif terhadap profitabilitas emiten subsektor rokok di BEI. Demikian pula, studi oleh Putri dan Santoso (2023) menunjukkan bahwa kebijakan cukai yang agresif berhubungan dengan penurunan kinerja keuangan, khususnya pada rasio profitabilitas. Selanjutnya, hasil penelitian Pratama dan Wicaksono (2021) mempertegas bahwa periode krisis akibat lonjakan tarif cukai berpengaruh dalam menekan kinerja keuangan industri rokok di Indonesia. Berdasarkan data rata-rata kenaikan tarif cukai setiap tahun, peneliti mengasumsikan bahwa ketika kenaikan tarif cukai $>10\%$ maka akan membebani perusahaan berdasarkan perhitungan rata-rata kenaikan tarif cukai dari 2012-2024 dari data sehingga penelitian ini menetapkan periode tahun dimana tarif cukai $>10\%$ sebagai periode krisis. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa periode krisis berdampak pada penurunan tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, kerangka pemikiran pada penelitian ini mengasumsikan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor-faktor internal seperti likuiditas (CR), *leverage* (DER), dan aktivitas (TATO), tetapi juga oleh faktor eksternal berupa periode krisis (tarif cukai $>10\%$ dan/atau COVID-19). Likuiditas yang sehat, *leverage* yang proporsional, serta aktivitas yang efisien akan mendorong peningkatan profitabilitas. Namun, kondisi krisis/faktor eksternal juga

diperkirakan dapat menurunkan kinerja keuangan meskipun faktor internal sudah dikelola dengan baik. Oleh karena itu, penelitian ini menguji secara empiris sejauh mana variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan klaim atau dugaan bahwa suatu permasalahan penelitian memiliki kebenaran yang masih rentan/belum teruji, sehingga perlu diuji secara empiris. Hipotesis merupakan pernyataan yang menjadi dasar bagi seseorang untuk melaksanakan penelitian. Dalam melakukan penelitian, diperlukan hipotesis yang tepat agar peneliti dapat menentukan metode untuk menguji hipotesis tersebut (Yuliawan, 2021).

Berdasarkan penelitian sebelumnya dan kerangka konsep berdasarkan uraian konseptual tersebut, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

H₁: Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)

H₂: *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)

H₃: Aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)

H₄: Periode krisis (tarif cukai >10% dan/atau COVID-19) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).