

BAB I

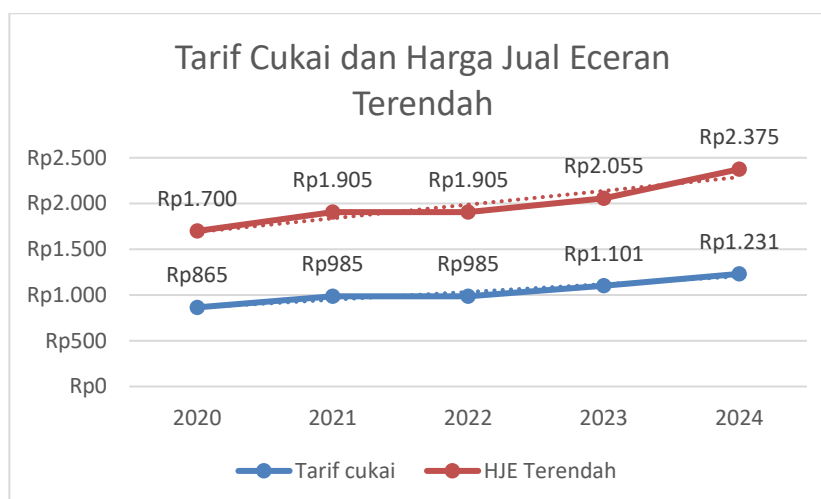
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Tahun 2023 menjadi tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian Indonesia. Pertumbuhan ekonomi melambat menjadi 5,05 persen, sedikit lebih rendah dari tahun sebelumnya yang mencapai 5,31 persen. Namun, di tengah badai ekonomi global dan inflasi yang tinggi, Indonesia masih menunjukkan ketangguhan. Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023 Tumbuh 5,04 Persen (y-on-y) Perekonomian Indonesia 2023 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku mencapai Rp20.892,4 triliun dan PDB per kapita mencapai Rp75,0 juta atau US\$4.919,7. Dimana sektor manufaktur merupakan sumber pertumbuhan tertinggi, kemenperin bekerja sama dengan pemerintah untuk memberikan insentif fiskal, seperti keringanan pajak dan insentif investasi, guna meringankan beban finansial industri manufaktur. Insentif ini bertujuan untuk mendorong investasi baru, mempertahankan lapangan kerja, dan meningkatkan produktivitas (Setgab.go.id, 2024).

Di tengah kontribusi sektor manufaktur yang mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, Industri Hasil Tembakau (IHT) merupakan salah satu sektor strategis domestik yang memiliki daya saing tinggi dan terus memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional (Kemenperin.go.id). Kementerian keuangan mencatat, pendapatan negara dari Cukai Hasil Tembakau (CHT) yang berasal dari cukai dan pajak perusahaan rokok setiap tahunnya

mengalami peningkatan. Berdasarkan data dari Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) pada tahun 2023, industri rokok menyumbang pembayaran cukai terbesar yaitu senilai Rp210,29 triliun atau 73,48 persen dari total cukai nasional. Selain menyumbang penerimaan bagi negara, sektor Industri Hasil Tembakau (IHT) juga turut berperan dalam penyerapan tenaga kerja. Kementerian Ketenagakerjaan mencatat ada 5,8 juta buruh yang bekerja di industri tersebut, mulai dari petani tembakau, pekerja pabrik, hingga distribusi dan penjualan produk rokok (<https://finance.detik.com>). Namun, dalam beberapa tahun terakhir, industri ini mengalami berbagai tekanan salah satunya disebabkan oleh kebijakan pemerintah yang lebih ketat terhadap produk tembakau. Salah satu regulasi utama yang memengaruhi industri ini adalah kenaikan tarif cukai hasil tembakau yang diterapkan hampir setiap tahun. Berdasarkan data dari Kementerian Keuangan, kenaikan tarif cukai hasil tembakau dalam empat tahun terakhir yaitu sebagai berikut:



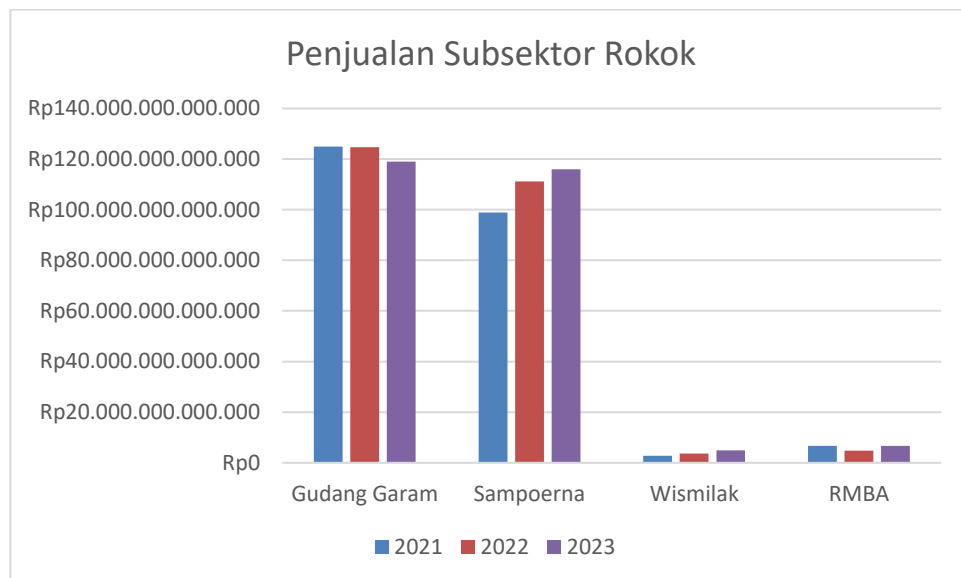
Sumber: JDIH Kementrian Keuangan (data diolah penulis)

Gambar 1.1
Kenaikan Tarif Bea Cukai Hasil Tembakau

Berdasarkan Gambar 1.1 adanya kenaikan tarif bea cukai per batang rokok, kenaikan terjadi di tahun 2020 dan 2024 saat ini. Sampai dengan saat ini peningkatan cukai menjadi tantangan yang harus dihadapi perusahaan sub-sektor rokok. Kenaikan tarif bea cukai hasil tembakau bertujuan untuk mengurangi konsumsi rokok dan meningkatkan pendapatan negara. Namun, dampaknya terhadap industri rokok cukup besar. Salah satunya peningkatan cukai ini membuat harga rokok menjadi semakin tinggi, yang berdampak langsung pada penurunan permintaan, terutama dari konsumen dengan daya beli menengah ke bawah. Kenaikan bea cukai ini akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan, dimana perusahaan akan menekankan beban biaya terhadap laba yang dicapainya.

Selain dengan terjadinya kenaikan tarif bea cukai setiap tahunnya, industri rokok di Indonesia juga diperhadapkan dengan tantangan lain berupa peredaran rokok ilegal yang semakin meluas. Salah satu penyebab tingginya peredaran rokok ilegal adalah untuk memenuhi permintaan dari masyarakat. Kenaikan harga rokok yang terus terjadi karena kenaikan tarif cukai menyebabkan daya beli masyarakat Indonesia terhadap rokok legal kian menurun. Rokok ilegal umumnya dijual dengan harga lebih murah karena tidak dikenakan cukai, sehingga menarik bagi konsumen yang menginginkan alternatif lebih terjangkau. Berdasarkan data dari Direktorat Jenderal Bea dan Cukai, peredaran rokok ilegal di Indonesia mencapai lebih dari 5% dari total konsumsi rokok nasional, yang setara dengan kerugian pendapatan negara hingga triliunan rupiah setiap tahunnya. Di tahun 2023, kerugian tersebut diperkirakan mencapai Rp7-8 triliun.

Selain itu, industri rokok juga menghadapi persaingan yang semakin ketat, baik di tingkat nasional maupun internasional. Produsen rokok skala kecil hingga besar bersaing untuk mempertahankan pangsa pasar mereka di tengah dinamika kebijakan cukai, perubahan preferensi konsumen, serta tantangan inovasi produk. Perusahaan rokok besar seperti PT HM Sampoerna Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk bersaing ketat dalam mempertahankan pangsa pasar. Di bawah ini adalah persaingan antara perusahaan rokok yang terdaftar di BEI:



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah penulis)

Gambar 1.2
Grafik Penjualan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di BEI

Perusahaan rokok besar yang terdaftar di BEI memiliki akses lebih luas ke modal publik melalui penerbitan saham. Dengan tambahan modal ini, perusahaan seperti Sampoerna dan Gudang Garam dapat melakukan ekspansi, meningkatkan kapasitas produksi, dan menjalankan kampanye pemasaran besar-besaran. Sebaliknya, perusahaan kecil atau yang tidak terdaftar cenderung memiliki

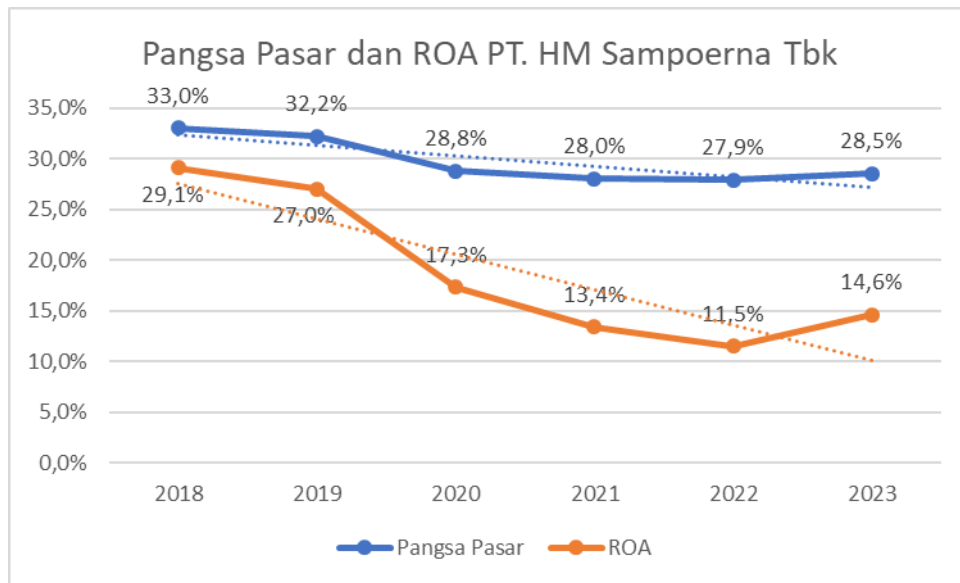
keterbatasan modal dan sering kali lebih bergantung pada pinjaman perbankan atau modal sendiri, yang membatasi kemampuan mereka untuk berekspansi secara signifikan. Perusahaan rokok besar yang terdaftar di BEI mendominasi pasar dengan dukungan modal yang kuat, kemampuan beradaptasi dengan regulasi, dan strategi pemasaran yang canggih. Sementara itu, perusahaan yang tidak terdaftar biasanya bersaing melalui fleksibilitas, harga yang lebih rendah, dan fokus pada pasar lokal.

Persaingan antar perusahaan menjadi semakin intens karena mereka harus terus berinovasi dan menyesuaikan strategi harga untuk menghadapi konsumen yang semakin sensitif terhadap kenaikan harga akibat tarif cukai. Semakin banyak perusahaan, maka perusahaan akan bersaing satu sama lain untuk meningkatkan pendapatan dan eksistensi di mata masyarakat. Sehingga ini menunjukkan bahwa persaingan industri rokok saat ini semakin kompetitif, maka perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dituntut untuk semakin efektif dan efisien. Secara umum, tujuan didirikannya sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya atau mencapai laba maksimal dengan melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Kinerja keuangan sering digunakan sebagai ukuran utama keberhasilan perusahaan karena mencerminkan efektivitas dan efisiensi dalam mengelola sumber daya serta kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019: 201).

Kinerja keuangan adalah pencapaian perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan kesehatan finansialnya, termasuk bagaimana perusahaan mengelola sumber daya keuangan (Kasmir, 2019: 7). Kinerja keuangan ini diukur

melalui analisis laporan keuangan untuk menilai efisiensi dan efektivitas operasional serta tingkat keuntungan yang dicapai. Analisis laporan keuangan adalah penyusunan laporan keuangan yang berdasarkan pada data yang relevan dan dapat dilakukan penilaian melalui prosedur akuntansi yang akan menggambarkan kondisi perusahaan sesungguhnya (Kasmir 2019: 66). Kinerja keuangan dapat diukur oleh *Return On Asset* (Houston, 2019: 90). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio keuangan yang menunjukkan imbal hasil atas penggunaan aktiva perusahaan (Kasmir, 2019: 201). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. *Return on Assets* berfungsi sebagai indikator penting bagi perusahaan dalam membuat keputusan strategis untuk perkembangan bisnis. ROA mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan data dari beberapa tahun sebelumnya, yang kemudian dapat dimanfaatkan untuk periode mendatang.

PT HM Sampoerna Tbk adalah salah satu pemain utama dan pemimpin pasar (*Market Leader*) dalam industri rokok Indonesia. Menurut data industri, PT HM Sampoerna menguasai pangsa pasar sekitar 30-35%, dan segmen SKM menjadi produk yang paling populer dengan lebih dari 60% pangsa pasar nasional. Berdasarkan situasi saat ini dimana PT. Sampoerna, Tbk mengalami gejolak masalah khususnya dalam mempertahankan pangsa pasar dan *Return On Asset* di Indonesia, berikut adalah pencapaian pangsa pasar dan *Return On Assets*:



Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (data diolah penulis)

Gambar 1.2
Perkembangan Pangsa Pasar dan ROA PT. HM Sampoerna, Tbk

Berdasarkan Gambar 1.2 adanya penurunan pangsa pasar PT. HM Sampoerna, Tbk akibat kenaikan tarif bea cukai dan ketatnya persaingan industri merupakan fenomena yang berpotensi signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Bea cukai yang lebih tinggi meningkatkan biaya produksi, yang sering kali diteruskan ke konsumen dalam bentuk harga jual yang lebih tinggi. Hal ini dapat memengaruhi daya beli konsumen, terutama di pasar yang sensitif terhadap harga seperti rokok. Ketika harga produk PT. HM Sampoerna naik, konsumen dapat beralih ke produk alternatif yang lebih terjangkau, termasuk merek lain dengan strategi harga yang lebih kompetitif. Ini dapat memperburuk penurunan pangsa pasar perusahaan. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) membukukan laba bersih sebesar Rp 5,22 triliun pada kuartal ketiga tahun 2024. Angka ini turun 15,81% secara tahunan (yoy) dibandingkan periode yang sama pada tahun 2023

sebesar Rp 8,10 triliun, hal ini menggambarkan adanya penurunan kinerja keuangan PT H.M Sampoerna Tbk. Tarif bea cukai yang lebih tinggi meningkatkan biaya produksi, khususnya di industri tembakau yang sangat bergantung pada tarif cukai sebagai komponen biaya utama. Untuk mempertahankan margin laba, perusahaan sering kali menaikkan harga produk, yang dapat memengaruhi daya beli konsumen dan menurunkan volume penjualan yang berakibat pada penurunan kinerja keuangan.

Fenomena yang terjadi pada PT H.M Sampoerna Tbk dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang diduga menjadi salah satu penyebab penurunan kinerja keuangan diantaranya likuiditas, *leverage*, aktivitas dan investasi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return On Assets* untuk dianalisis, dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas yang umum digunakan termasuk *Current Ratio* (Fahmi, 2018: 68). Likuiditas salah satu faktor yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan. Tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu menjaga likuiditas yang memadai, sehingga berpotensi meningkatkan risiko operasional dan keuangan. Sedangkan tingkat likuiditas yang baik dapat berpotensi memperbaiki kinerja keuangan perusahaan (ROA), karena perusahaan memiliki dana yang memadai untuk mendukung operasional dan ekspansi yang dapat meningkatkan profitabilitas. Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa

likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Irman, M., & Purwati, A. A., 2020)

Leverage adalah sejauh mana perusahaan menggunakan utang atau aset tetap dalam upaya untuk meningkatkan laba bagi pemegang saham. *Leverage* meningkatkan potensi keuntungan, tetapi juga menambah risiko apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayarannya, rasio yang digunakan termasuk *debt to equity ratio* (Horne dan Wachowicz, 2019: 140). Perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas, karena tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, sementara *leverage* yang rendah dapat membatasi peluang pertumbuhan. Oleh karena itu, DER dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROA) melalui biaya keuangan yang timbul dari utang, yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat pengembalian aset. Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Amin, M. A. N., & Khilmi, T. A., 2023)

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh aset perusahaan (Hery, 2020: 143). Laporan ini memberikan gambaran umum tentang beberapa strategi efektif yang digunakan oleh bisnis untuk mengurangi pengeluaran dan meningkatkan pendapatan. Perusahaan dengan rasio aktivitas yang lebih tinggi cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik karena lebih efisien dalam menggunakan aset dan persediaan. Dua metrik yang sering digunakan adalah perputaran modal kerja dan perputaran aset tetap. Aktivitas, yang diukur dengan *Working Capital Turnover* (WCTO), mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk menghasilkan

penjualan (Kasmir, 2019: 178). Nilai WCTO yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola aset dan kewajiban jangka pendek dengan efisien, yang bisa berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan (ROA). Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gea, Effendi, dan Prayudi., 2021)

Investasi adalah komitmen untuk membayar kembali sejumlah uang saat ini, atau sejumlah uang lainnya, dengan tujuan memaksimalkan keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2017: 2). Investasi mengandung risiko, oleh karena itu keputusan untuk melakukan investasi harus mempertimbangkan potensi pertumbuhan dan risiko yang dapat membahayakannya. Salah satu indikator dalam mengukur investasi yaitu *Asset Growth*. Pertumbuhan nilai aset (*Asset Growth*) adalah perubahan tahunan dari total aktiva. Ukuran yang menyangkut aktiva atau aset salah satunya adalah angka rasio penjualan/total aset, yang dinyatakan sebagai persentase. Pertumbuhan aset menunjukkan nilai aset dalam setahun yang digunakan untuk operasional perusahaan (Mulyadi, 2021: 148). Semakin besar nilai aset tersebut diharapkan semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan. Investasi dapat diukur dengan *asset growth*, dikarenakan rasio ini menggambarkan aktivitas investasi perusahaan dalam meningkatkan operasinya dan mengakibatkan kenaikan rasio pertumbuhan yang lainnya pula, serta berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Pattiselanno dan

Widiyati, 2023; Fauzi dan Puspitasari, 2021; Sunardi dan Sasmita, 2019; Rahmawati 2018).

Berdasarkan fenomena dan masalah yang telah dijelaskan, maka perlu dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada PT. HM Sampoerna, Tbk)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran Likuiditas (*Current Ratio*), *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*), Aktivitas (*Working Capital Turn Over*), Investasi (*Asset Growth*) dan Kinerja Keuangan (*Return On Assets*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk?
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk?
4. Bagaimana pengaruh Aktivitas (*Working Capital Turn Over*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk?
5. Bagaimana pengaruh Investasi (*Asset Growth*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang sudah diidentifikasi maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Gambaran Likuiditas (*Current Ratio*), *Leverage (Debt to Equity Ratio)*, Aktivitas (*Working Capital Turn Over*), Investasi (*Asset Growth*) dan Kinerja Keuangan (*Return On Assets*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk.
2. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk.
3. Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk.
4. Pengaruh Aktivitas (*Working Capital Turn Over*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk.
5. Pengaruh Investasi (*Asset Growth*) terhadap Kinerja Keuangan (*Return On Asset*) Pada PT. HM Sampoerna Tbk.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan investasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan dan faktor-faktor yang memengaruhinya, serta memberikan kontribusi bagi pengembangan teori di bidang keuangan dan pasar modal.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis terkait likuiditas, *leverage*,

aktivitas, dan investasi guna meningkatkan kinerja keuangan khususnya dari segi labanya. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi acuan bagi investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi atau pemberian kredit.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga data-data yang diperlukan merupakan *open acces* data yang artinya data dari perusahaan yang akan diteliti dapat diakses secara bebas melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan bersangkutan PT. HM Sampoerna Tbk yaitu www.sampoerna.com.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan selama 8 bulan, dari September 2024 sampai dengan April 2025.