

Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Rokok Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19

Oleh:

Fitria Magdalena Suprpto
Universitas Islam Kediri
fitria.magdalena@uniska-kediri.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja keuangan perusahaan sub sektor rokok sebelum dan saat pandemi covid-19 terjadi. Metode yang digunakan adalah analisis perbandingan kinerja keuangan dengan pendekatan kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan signifikan antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* pada saat covid-19 dan sebelum covid-19 terjadi. Temuan penelitian menunjukkan adanya perspektif tentang perbandingan kondisi kinerja keuangan perusahaan rokok yang terjadi pada saat adanya pandemi Covid-19 dan sebelum terjadi pandemi yang berimplikasi pada praktik bahwa masyarakat akan beralih ke produk kesehatan yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan rokok.

Kata Kunci: Perbandingan Rasio; Kinerja Keuangan; Covid-19

ABSTRACT

This study aims to analyze the differences in financial performance of cigarette companies before and during the COVID-19 pandemic. The method used is a comparative analysis of financial performance with a quantitative approach sourced from the financial reports of the Indonesia Stock Exchange. The results show no significant differences between the current ratio, debt-to-equity ratio, and return on equity during and before COVID-19. The research findings provide a perspective on the comparison of the financial performance of cigarette companies during and before the COVID-19 pandemic, which has implications for the practice of people switching to health products, which can reduce the financial performance of cigarette companies.

Keywords: Ratio Comparison; Financial Performance; Covid-19

PENDAHULUAN

Wabah Covid-19 mencatatkan angka kematian yang begitu tinggi sehingga mengakibatkan pemerintah bertindak tegas untuk mencegah angka penularan yang semakin membesar. Pemerintah mengklaim bahwa langkah antisipasi telah disiapkan dengan perlengkapan yang memadai serta mengajak masyarakat untuk senantiasa menerapkan protokol kesehatan yang ketat. Masyarakat akan banyak membelanjakan kebutuhan kesehatan dibanding produk yang menurunkan kesehatan. Hal ini tentu akan berdampak pada omzet dan laba perusahaan tidak terkecuali industri rokok.

Industri rokok dikenal sebagai sektor yang sangat dinamis mengikuti laju perubahan ekonomi. Berbagai jenis produk rokok telah membanjiri pasar Indonesia

yang memicu persaingan ketat antarperusahaan untuk mencapai kinerja terbaik. Oleh karena itu, keberlangsungan dan kemajuan suatu perusahaan sangat bergantung pada evaluasi kondisi internal dan eksternal yang komprehensif. Untuk tetap bertahan dan tumbuh, setiap perusahaan harus memiliki strategi dan perencanaan bisnis yang matang.

Stabilitas perekonomian Indonesia sangat ditunjang oleh banyaknya perusahaan rokok yang beroperasi. Kontribusi finansial industri ini terhadap kas negara sangat signifikan, terutama dari pembayaran cukai dan pajak yang besarnya diatur oleh pemerintah. Selain itu, industri rokok juga memiliki peran sosial ekonomi yang vital sebagai salah satu sektor yang menciptakan ribuan lapangan kerja bagi penduduk. Dengan demikian, industri rokok dapat dikategorikan sebagai pihak yang turut serta secara aktif dalam menunjang pertumbuhan ekonomi negara (Yudanto, 2014).

Keberadaan industri rokok hingga kini masih menjadi subjek perdebatan (pro dan kontra) di antara berbagai pihak yang terlibat atau terdampak, termasuk pemerintah, pelaku usaha, masyarakat, dan lembaga-lembaga terkait. Pihak yang kontra menilai industri ini merugikan karena dampaknya terhadap kesehatan dan potensi merusak moral generasi muda. Sebaliknya, pihak yang pro melihat industri rokok menguntungkan, terutama bagi pemerintah, karena pendapatan negara meningkat seiring dengan pertumbuhan sektor ini di Indonesia.

Krisis kesehatan yang dialami negara Indonesia akibat Covid-19 tentu akan merubah perilaku masyarakat sebagai warga negara. Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia (GAPPRI) mencatatkan terjadinya angka penurunan produksi rokok sekitar 30%-40% pada tahun pandemi Covid-19 yang menyebabkan pelemahan kinerja industri rokok sebesar 19%. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), terdapat penurunan jumlah perokok rentang usia 15 tahun ke atas dari 29,03% menjadi 28,69% selama tahun 2020.

Omzet yang berhasil dicapai perusahaan bukan tolok ukur yang menjamin keuntungan (laba) dapat diraih juga. Diperlukan alat analisis berupa rasio keuangan dalam menilai performa keuangan perusahaan (Lumenta, dkk. 2021). Hasil penelitian Ibrahim dkk (2021) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan dalam hal quick ratio yang ditunjukkan oleh perusahaan rokok sebelum dan saat pandemi Covid-19 terjadi. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Ramadhani dkk (2022) dalam penelitiannya yang menganalisis liquidity ratio perusahaan rokok PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, bahwa ada penurunan tingkat current ratio.

Berdasarkan rangkaian uraian di atas, peneliti ingin melakukan komparasi dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti tentang kinerja keuangan berupa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas pada perusahaan sub sektor rokok di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2019), rasio keuangan didefinisikan sebagai sebuah metode analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan melalui operasi pembagian data-data dalam sebuah laporan. Adapun tujuan utama analisis rasio keuangan adalah untuk dapat mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja operasional suatu

entitas. Melalui hasil perhitungan rasio keuangan, tingkat kesehatan perusahaan yang bersangkutan dapat terlihat dengan jelas.

Dalam praktiknya, menurut Munawir (2012:68), analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga kelompok utama, berdasarkan sumber data yang digunakan, yaitu:

1. Rasio Neraca (*Balance Sheet Ratios*) yaitu rasio yang membandingkan data-data yang bersumber dari laporan posisi keuangan atau neraca.
2. Rasio Laporan Laba Rugi (*Income Statement Ratios*) yaitu rasio yang dilakukan dengan cara membandingkan angka-angka yang bersumber dari laporan laba rugi.
3. Rasio Antarlaporan (*Mixed Ratios*) yaitu rasio yang membandingkan angka-angka dari dua sumber data yang berbeda atau campuran. Rasio ini sumber datanya berasal dari laporan posisi keuangan atau neraca dan data yang berasal dari laporan laba rugi.

Menurut Harahap (2010), terdapat delapan kategori rasio keuangan yang umum digunakan untuk menganalisis kinerja dan posisi finansial perusahaan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo.
2. Rasio Solvabilitas ialah rasio yang dilakukan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau seluruh kewajibannya secara keseluruhan, terutama jika perusahaan tersebut harus dilikuidasi.
3. Rasio Rentabilitas atau Profitabilitas ialah rasio yang menggambarkan potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari kegiatan operasionalnya.
4. Rasio Leverage adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang atau pendanaan pihak eksternal dibandingkan dengan modal sendiri.
5. Rasio Aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan, khususnya dalam mengelola aset-aset yang dimiliki.
6. Rasio Pertumbuhan adalah rasio yang menunjukkan persentase peningkatan (kenaikan) penjualan atau pendapatan yang dicapai oleh perusahaan pada periode berjalan dibandingkan dengan pencapaian periode sebelumnya.
7. Penilaian Pasar ialah rasio yang memberikan gambaran tentang situasi, prestasi, atau nilai perusahaan di pasar modal, yang bermanfaat bagi investor maupun stakeholder yang lain.
8. Rasio Produktivitas ialah rasio yang mengindikasikan tingkat produktivitas dari unit atau keseluruhan kegiatan yang sedang dievaluasi perusahaan.

Analisis rasio keuangan seringkali tidak dapat mencapai akurasi 100% karena adanya beberapa kendala atau kelemahan (Kasmir, 2018), antara lain:

1. Interpretasi Data Akuntansi yang Beragam: Angka-angka keuangan yang dihitung berasal dari data akuntansi yang dapat diinterpretasikan secara berbeda. Contohnya adalah perbedaan metode penyusutan aset (yang memengaruhi nilai penyusutan setiap periode) dan metode penilaian persediaan yang digunakan.

2. Potensi Manipulasi Data: Hasil rasio keuangan dapat tidak mencerminkan kondisi sebenarnya jika terjadi kecurangan atau ketidakjujuran dalam proses penyusunan dan pengentrian angka-angka pada laporan keuangan.
3. Perbedaan Perlakuan Biaya: Terdapat perbedaan signifikan dalam perlakuan akuntansi terhadap jenis pengeluaran biaya tertentu di antara perusahaan. Contohnya termasuk biaya riset dan pengembangan, biaya perencanaan pensiun, merger, jaminan kualitas, dan cadangan kredit macet.
4. Perbedaan Tahun Fiskal: Penggunaan tahun fiskal (tahun buku) yang berbeda antarperusahaan dapat menghasilkan perbandingan rasio yang tidak setara.
5. Pengaruh Musiman: Faktor musiman dapat memengaruhi rasio komparatif. Selain itu, kesamaan rasio perusahaan dengan standar industri tidak serta-merta menjamin perusahaan berjalan normal dan telah dikelola dengan baik.

Meskipun memiliki kelemahan, hasil analisis rasio keuangan tetap dapat dimanfaatkan secara optimal dengan melakukan beberapa tindakan pencegahan (Fahmi, 2011), yaitu:

1. Memadukan dengan Analisis Non-Keuangan: Rasio keuangan hanyalah indikasi awal. Oleh karena itu, penting untuk melengkapinya dengan analisis non-keuangan yang dibutuhkan untuk mendapatkan gambaran yang lebih utuh dalam mengatasi kelemahan yang ada.
2. Melakukan Perbandingan Mendalam: Setelah melakukan perhitungan kemudian menganalisis perbandingan data secara mendalam. Hal ini bermanfaat untuk mengidentifikasi dan mencari tahu penyebab perbedaan signifikan yang muncul.
3. Fokus dan Perhitungan Cermat: Dalam rangka pengambilan keputusan yang tepat dan akurat, perhitungan harus dilakukan secara mendalam dan difokuskan untuk meminimalisir kesalahan yang dapat terjadi.

Perbedaan Current Ratio Sebelum Dan Saat Pandemi

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan membayar hutang yang akan jatuh tempo menggunakan aset lancar (Kasmir, 2018:135). Rasio Likuiditas berfungsi sebagai alat ukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya yang telah jatuh tempo, terutama jika perusahaan tersebut ditagih. Secara sederhana, rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk memenuhi utang-utangnya.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik itu kewajiban kepada pihak luar (kreditur, pemasok, atau pihak eksternal lainnya) maupun kewajiban di dalam perusahaan (seperti penyediaan kas untuk operasional rutin). Rasio ini sangat krusial untuk menilai kesehatan finansial jangka pendek perusahaan. Dengan demikian, jika rasio likuiditas menunjukkan angka yang semakin meningkat, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Menurut hasil penelitian Ramadhani dkk (2022), kinerja keuangan perusahaan mengalami perubahan penurunan rasio likuiditas yang ditunjukkan oleh current ratio pada saat pandemi dan sebelum pandemi terjadi. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan rasio likuiditas (*current ratio*) sebelum dan saat pandemi Covid-19

Perbedaan Rasio Utang Terhadap Ekuitas Sebelum Dan Saat Pandemi

Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt-to-Equity Ratio* atau D/E Ratio) adalah rasio solvabilitas yang mengukur perbandingan antara total kewajiban (utang) perusahaan dengan total modal operasionalnya, yang disebut juga sebagai ekuitas. Fungsi utamanya adalah menunjukkan seberapa besar porsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik (modal sendiri).

Jika hasil perhitungan D/E Ratio menunjukkan bahwa jumlah utang perusahaan lebih besar daripada modal operasionalnya (ekuitas), hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat risiko finansial yang tinggi. Ini merupakan salah satu tanda bahwa solvabilitas perusahaan sedang bermasalah atau tergolong lemah, karena perusahaan lebih banyak bergantung pada pendanaan eksternal (utang) daripada modal sendiri.

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang menunjukkan besaran keseimbangan antara utang dengan modal yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2017:208). Kewajiban pembayaran perusahaan yang ditunjukkan dalam akun utang, apabila nilainya lebih kecil daripada modal yang dimiliki, maka menunjukkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Ramadhani dkk (2022) dalam penelitiannya yang membandingkan kinerja keuangan pada saat pandemi dan sebelum yang hasilnya menyatakan bahwa ada penurunan angka *debt to equity ratio*. Oleh karenanya, penelitian ini merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:
H2: Terdapat perbedaan rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) sebelum dan saat pandemi Covid-19

Perbedaan Rasio Pengembalian Ekuitas Sebelum Dan Saat Pandemi

Return on equity (ROE) didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan modal yang dimiliki sendiri (Sutrisno, 2017:213). Keuntungan ini nantinya yang akan didistribusikan kepada pemilik saham (Azhar dkk., 2012). Semakin tinggi angka yang ditunjukkan rasio ini menandakan kinerja keuangan yang semakin baik.

Keberhasilan maupun kegagalan menjadi acuan utama bagi manajemen perusahaan dalam menyusun perencanaan laba di masa depan. Atas dasar peran ini, rasio keuangan seringkali juga disebut sebagai alat ukur kinerja manajemen di dalam perusahaan. Apabila target yang telah direncanakan berhasil dicapai, hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan telah bekerja dengan baik. Namun, jika target yang direncanakan gagal dicapai, manajemen perusahaan wajib segera melakukan evaluasi untuk mengidentifikasi akar penyebabnya. Kegagalan ini kemudian dijadikan sebagai bahan pembelajaran penting untuk periode berikutnya.

Hasil pengukuran kinerja berfungsi sebagai alat evaluasi untuk menilai efektivitas pekerjaan yang telah dilakukan oleh manajemen. Menurut hasil penelitian Lumenta dkk (2021), nilai ROE perusahaan transportasi mengalami perubahan menjadi menurun jika dibandingkan dengan periode sebelum pandemi Covid-19 terjadi. Berdasarkan pemaparan di atas, maka rumusan hipotesis yang dibentuk adalah:

H3: Terdapat perbedaan rasio profitabilitas (*return on equity*) sebelum dan saat pandemi Covid-19

METODE PENELITIAN

Jenis data penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder sebagai sumber data penelitian. Data penelitian diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia melalui situs IDX (www.idx.co.id) serta website resmi perusahaan sub sektor rokok.

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2020. Adapun daftar perusahaan rokok yang dijadikan sampel atau data penelitian meliputi: PT Gudang Garam Tbk (GGRM); PT HM Sampoerna, Tbk (HMSP); PT Bentoel International Investama, Tbk (RMBA); PT Wismilak Inti Makmur, Tbk (WIIM); dan PT Indonesian Tobacco Tbk (ITIC).

Pemilihan sampel untuk penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* (pemilihan sampel berdasarkan tujuan tertentu). Kriteria yang digunakan untuk menentukan perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Terdaftar dan Publikasi Laporan Keuangan: Perusahaan harus merupakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangannya secara publik selama periode tahun 2019 hingga 2020.
- b. Kelengkapan Data Keuangan: Perusahaan harus menyediakan data laporan keuangan yang lengkap dan tersedia untuk dua periode utama yang dibandingkan, yaitu periode sebelum pandemi COVID-19 (tahun 2019) dan periode saat terjadinya pandemi COVID-19 (tahun 2020).

Definisi Operasional Variabel

1. Rasio Likuiditas = Rasio Lancar = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$
2. Rasio Solvabilitas = Debt to Equity Ratio = $\frac{\text{Total Utang Perusahaan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
3. Rasio Profitability = ROE = $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menguji dan menganalisis data menggunakan aplikasi program SPSS versi 26 dengan cara sebagai berikut:

1. Uji normalitas data menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov.
2. Uji Beda Paired sample t-test.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif data sebelum dan saat covid-19 terjadi terlihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR PRA	5	,64	6,02	2,7815	2,03902
CR SAAT	5	,90	3,66	2,4260	1,01744
DER PRA	5	,26	1,02	,5869	,28963
DER SAAT	5	,34	1,18	,6657	,34964
ROE PRA	5	-,03	,38	,1209	,17458
ROE SAAT	5	-,47	,28	,0229	,28933
Valid N (listwise)	5				

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai minimal dan maksimal rasio lancar sebelum pandemi covid-19 adalah 0,64 dan 6,02, sementara nilai minimal dan maksimal rasio lancar saat pandemi covid-19 adalah 0,90 dan 3,66. Nilai minimal dan maksimal DER sebelum pandemi covid-19 adalah 0,26 dan 1,02, sementara nilai minimal dan maksimal DER saat pandemi covid-19 adalah 0,34 dan 1,18. Nilai minimal ROE yang ditunjukkan sebelum dan saat pandemi covid-19 terjadi adalah -0,03 dan -0,47. Sementara Nilai maksimal ROE pada saat pandemi covid-19 dan sebelum pandemi adalah 0,28 dan 0,38.

Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov Z (seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2), dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang diuji memiliki distribusi data yang normal. Kesimpulan ini didasarkan pada temuan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) dari setiap variabel selalu lebih besar dari 0,05 (tingkat signifikansi yang ditetapkan). Berikut adalah rincian hasil uji normalitas untuk setiap variabel:

1. Current Ratio (CR): nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,486, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,972. Karena $0,972 > 0,05$, maka data CR (baik sebelum maupun saat pandemi COVID-19) berdistribusi normal.
2. Debt to Equity Ratio (DER): nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,872, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,432. Karena $0,432 > 0,05$, maka data DER (baik sebelum maupun saat pandemi COVID-19) berdistribusi normal.
3. Return on Equity (ROE): nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,645, sedangkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,800. Karena $0,800 > 0,05$, maka data ROE (baik sebelum maupun saat pandemi COVID-19) berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		CR	DER	ROE
N		5	5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7	0E-7	
	Std. Deviation	,16492481	,16492481	,22881696
	Absolute	,390	,390	,288
Most Extreme Differences	Positive	,186	,186	,170
	Negative	-,390	-,390	-,288
Kolmogorov-Smirnov Z		,486	,872	,645
Asymp. Sig. (2-tailed)		,972	,432	,800

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2025

Hasil Uji Paired Sample T-Test

Tabel 3. Uji Paired sample t-test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		CR	DER	ROE
N		5	5	5
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7	0E-7	
	Std. Deviation	,16492481	,16492481	,22881696
	Absolute	,390	,390	,288
Most Extreme Differences	Positive	,186	,186	,170
	Negative	-,390	-,390	-,288
Kolmogorov-Smirnov Z		,486	,872	,645
Asymp. Sig. (2-tailed)		,972	,432	,800

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2025

Berikut adalah interpretasi data berdasarkan hasil uji paired sample t-test antara masa sebelum pandemi covid-19 dibandingkan dengan masa saat pandemi covid-19 yang ditunjukkan oleh tabel 3 di atas, yaitu:

1. Hasil analisis statistik komparatif terhadap variabel *Current Ratio* (CR) perusahaan pada periode sebelum dan saat Pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa nilai statistik t yang diperoleh adalah 0,624 dengan nilai signifikan 0,567. Karena nilai signifikansi 0,567 lebih besar dari ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara statistik pada *Current Ratio* antara dua periode waktu tersebut. Artinya, Hipotesis 1 (H1) ditolak. Kesimpulan dari penolakan ini adalah tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik antara Rasio Likuiditas, khususnya variabel *Current Ratio* (CR), pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI sebelum dan saat pandemi. Meskipun secara statistik perbedaannya tidak signifikan, Tabel 3 menunjukkan adanya sedikit

perubahan pada rata-rata CR perusahaan sebelum pandemi sebesar 2,7815 dan CR saat pandemi sebesar 2,4260. Perbandingan angka ini memperlihatkan adanya penurunan kinerja keuangan perusahaan selama masa pandemi, meskipun perubahannya tidak terlalu besar.

Nilai *Current Ratio* yang lebih tinggi (seperti yang terlihat sebelum pandemi) mengindikasikan kemampuan perusahaan yang lebih cepat dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, dapat diinterpretasikan bahwa sampel perusahaan rokok yang terdaftar di BEI secara umum memiliki kinerja keuangan yang lebih unggul pada periode sebelum terjadinya pandemi COVID-19 dibandingkan selama pandemi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Putra (2016) yang juga menyimpulkan bahwa secara statistik, current ratio tidak menunjukkan perbedaan signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa akuisisi.

2. Analisis komparatif terhadap variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode sebelum dan saat Pandemi COVID-19 menghasilkan nilai statistik t sebesar -1,061 dengan nilai signifikansi sebesar 0,349. Karena nilai signifikansi 0,349 lebih besar dari ambang batas 0,05, maka Hipotesis 2 (H2) ditolak. Penolakan ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik pada Rasio Solvabilitas (DER) perusahaan rokok antara periode sebelum terjadinya pandemi COVID-19 (2019) dan saat terjadinya pandemi COVID-19 (2020).

Meskipun secara statistik perbedaannya tidak signifikan, perbandingan nilai rata-rata DER pada Tabel 3 menunjukkan DER sebelum pandemi (2019) sebesar 0,5869 dan nilai DER saat pandemi (2020) sebesar 0,6657. Angka ini menunjukkan adanya kenaikan DER selama periode pandemi. Kenaikan DER ini mengindikasikan situasi yang kurang baik bagi perusahaan, karena proporsi pendanaan yang berasal dari kreditor (utang) menjadi lebih besar dibandingkan dengan modalnya sendiri (ekuitas).

Secara umum, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio*, maka kinerja keuangan perusahaan dinilai semakin buruk. Sebaliknya, DER yang lebih rendah mengindikasikan keadaan kinerja perusahaan yang lebih baik. Oleh karena itu, perusahaan sampel menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik pada periode sebelum terjadinya pandemi. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Siswati (2021) pada perusahaan teknologi di BEI, yang juga menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan DER yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah pandemi COVID-19.

3. Pengujian statistik komparatif terhadap variabel *Return on Equity* (ROE) perusahaan subsektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode sebelum dan saat Pandemi COVID-19 menghasilkan nilai statistik t sebesar 0,957 dengan nilai signifikansi sebesar 0,393. Karena nilai signifikansi lebih besar dari ambang batas 0,05, maka Hipotesis 3 (H3) ditolak. Ini berarti bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik pada Rasio Profitabilitas variabel *Return on Equity* (ROE) perusahaan rokok antara periode sebelum dan saat pandemi.

Meskipun perbedaannya tidak signifikan secara statistik, perbandingan nilai rata-rata ROE pada Tabel 3 menunjukkan adanya penurunan yang cukup besar. Nilai ROE sebelum pandemi 0,1209, sedangkan nilai ROE saat pandemic 0,0229. Penurunan angka ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan rokok subsektor sampel dalam menghasilkan laba bersih dari investasi pemegang saham

(ekuitas) adalah jauh lebih baik sebelum pandemi dibandingkan saat terjadinya pandemi COVID-19.

Secara umum, angka ROE yang semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik, karena mencerminkan laba bersih yang dihasilkan oleh ekuitas pemegang saham. Sebaliknya, ROE yang lebih rendah menunjukkan nilai perusahaan yang lebih rendah. Temuan ini konsisten dengan penelitian Suryawathi (2014) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan ROE yang signifikan pada perusahaan yang melakukan merger.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis, didapati kesimpulan penelitian yaitu:

1. Secara statistik, tidak ada perbedaan yang signifikan pada Rasio Likuiditas variabel *Current Ratio* (CR) perusahaan subsektor rokok, baik pada periode sebelum maupun saat pandemi COVID-19. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan rokok subsektor tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tetap sama dan stabil di kedua periode tersebut. Dengan kata lain, kinerja likuiditas perusahaan tetap terjaga, yang mengimplikasikan bahwa perusahaan masih mampu mengoptimalkan perolehan labanya.
2. Secara statistik, tidak ada perbedaan yang signifikan pada Rasio Solvabilitas variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan, baik pada periode sebelum maupun saat pandemi COVID-19. Meskipun secara statistik tidak berbeda, analisis kinerja menunjukkan adanya perbedaan implikasi pada kedua periode, yakni sebelum pandemi COVID-19 perusahaan dinilai memiliki kondisi yang lebih menarik bagi investor dalam mencari pendanaan. Sedangkan saat pandemi COVID-19, perusahaan dinilai memiliki kondisi yang kurang memadai dalam memenuhi atau melunasi kewajiban utangnya.
3. Secara statistik, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada Rasio Profitabilitas variabel *Return on Equity* (ROE) perusahaan subsektor rokok ketika membandingkan periode sebelum dan saat pandemi COVID-19. Meskipun secara statistik tidak signifikan, perusahaan dinilai lebih unggul dalam menghasilkan keuntungan bersih dari investasi yang ditanamkan oleh pemegang saham pada masa sebelum pandemi dibandingkan dengan saat pandemi. Oleh karena itu, meskipun perbedaannya kecil, dapat disimpulkan bahwa keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas perusahaan mengalami perubahan.

Adapun saran bagi perusahaan rokok dari temuan penelitian adalah meskipun secara statistik tidak ditemukan perbedaan yang signifikan pada variabel likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan profitabilitas (ROE), nilai rata-rata menunjukkan penurunan kinerja saat pandemi. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk memperkuat likuiditas (*Current Ratio* - CR). Meskipun kemampuan membayar kewajiban jangka pendek tidak berbeda signifikan, perusahaan harus berupaya meningkatkan efisiensi pengelolaan aset lancar. Peningkatan CR akan memastikan perusahaan dapat membayar utang lancarnya dengan lebih cepat, terutama dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi di masa depan. Perusahaan sebaiknya juga mengendalikan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* - DER) mengingat adanya kenaikan DER saat pandemi (indikasi utang lebih besar dari modal sendiri), perusahaan harus menjaga rasio utang tetap rendah. Hal ini penting agar kepercayaan kreditor dan investor tetap terjaga, serta meminimalkan risiko

keuangan jangka panjang. Selain itu, perusahaan harus meningkatkan profitabilitas (*Return on Equity* - ROE) karena kemampuan menghasilkan laba dari investasi pemegang saham (ROE) mengalami penurunan di masa pandemi, perusahaan perlu memaksimalkan efisiensi operasional dan mengembangkan strategi penetrasi pasar yang lebih efektif untuk meningkatkan laba bersih. Tujuannya adalah memastikan setiap investasi ekuitas menghasilkan imbal hasil yang optimal bagi pemegang saham.

Saran bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas dan memperdalam temuan penelitian ini. Peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas sampel dan variabel seperti menambah sampel penelitian dengan memasukkan perusahaan dari subsektor industri lain atau menggunakan periode waktu yang lebih panjang (misalnya, periode pasca-pandemi) untuk melihat pemulihan kinerja keuangan. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel keuangan lain, seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Net Profit Margin* (NPM), untuk mendapatkan gambaran profitabilitas yang lebih komprehensif. Serta dapat juga menggunakan metode analisis lain seperti menggunakan metode analisis regresi atau model Partial Adjustment Model (PAM) untuk menguji faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan rokok, bukan hanya sekadar membandingkan perbedaannya. Atau dapat juga menguji faktor non-keuangan dengan memasukkan variabel kualitatif (non-keuangan) seperti *Good Corporate Governance* (GCG) atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang mungkin juga memengaruhi kinerja keuangan perusahaan selama masa krisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhar, F., Izhar, H., Rella, & Yuniawan, W. (2012). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan sebelum dan sebelum Reformasi Perpajakan Tahun 2008 (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Skripsi Fakultas Ekonomi Program Studi Perpanjangan Ekstensi Universitas Indonesia.
- Fahmi, I. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, S. S. (2010). Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Cet 11. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ibrahim, H. I., Maslichah., & Sudaryanti, D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. E-JRA. Vol. 10 No. 09. Hal 24-34.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lumenta, M., Gamaliel, H., & Latjandu, L. D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. Jurnal EMBA. Vol. 9, No. 3. Hal. 341 – 354.
- Munawir. (2012). Akuntansi Manajemen (edisi 1). Jakarta: Mitra Wacana Radio.
- Ramadhani, M. M., Solihin, D., & Nurfitriani. (2022) Analisis Kinerja Keuangan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dalam Masa Pandemi Covid-19. *Ekonomia*. <http://ejurnal.untag-smd.ac.id/index.php/EKM/article/viewFile/6136/pdf>
- Sutrisno. (2017). Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Yudanto, S. (2014). Analisis Formulasi Strategi Pada Perusahaan Rokok Putra Masa Depan Nganjuk. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.