

Kinerja Likuiditas dan Profitabilitas PT Gudang Garam Tbk Pada Periode 2022-2024

Siti Salama Amar¹, Fadali Rahman², Rafli Hermawan³, Ferdy Alamsyah⁴, Taufik Qurrahman⁵
sitisalamaamar@yahoo.com, fadali.rahman@unira.ac.id, hermawanrafli39@gmail.com,
ferdyalamsyah16@gmail.com, taufikqr900@gmail.com

^{1,2,3,4,5} Universitas Madura

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya pengukuran likuiditas dan profitabilitas sebagai indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, terutama pada industri rokok nasional yang tengah menghadapi tekanan kebijakan fiskal, perubahan preferensi konsumen, serta persaingan pasar yang semakin ketat. PT Gudang Garam Tbk sebagai salah satu emiten utama di sektor tersebut menunjukkan dinamika kinerja keuangan yang berfluktuasi dalam beberapa tahun terakhir, sehingga perlu dilakukan kajian terhadap kondisi keuangannya pada periode terkini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat likuiditas dan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk selama periode 2022–2024 serta mengevaluasi kecenderungan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan rasio keuangan yang digunakan. Metode penelitian yang diterapkan adalah pendekatan kuantitatif deskriptif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka.

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan mengalami peningkatan, yang tercermin dari kenaikan Current Ratio dan Quick Ratio selama periode pengamatan, sehingga menggambarkan kemampuan perusahaan yang relatif kuat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, rasio profitabilitas menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan, ditandai dengan melemahnya Return on Assets, Return on Equity, dan Net Profit Margin. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan berada dalam posisi likuid yang aman, kemampuan dalam menghasilkan laba mengalami tekanan akibat menurunnya pendapatan dan meningkatnya beban biaya. Temuan ini menunjukkan adanya kecenderungan strategi keuangan yang lebih berhati-hati di tengah tantangan eksternal, sehingga perusahaan perlu melakukan optimalisasi pengelolaan aset dan efisiensi biaya guna meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Kinerja Keuangan

Abstrak

This research is motivated by the importance of measuring liquidity and profitability as key indicators in assessing a company's financial performance, particularly in the national cigarette industry, which is facing fiscal policy pressures, changing consumer preferences, and increasingly fierce market competition. PT Gudang Garam Tbk, as one of the leading issuers in this sector, has exhibited fluctuating financial performance dynamics in recent years, necessitating a review of its current financial condition. This study aims to analyze the liquidity and profitability levels of PT Gudang Garam Tbk during the 2022–2024 period and evaluate the company's financial performance trends based on the financial ratios used. The research method used is a descriptive quantitative approach, utilizing secondary data in the form of annual financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. Data collection techniques were conducted through documentation and literature review.

The analysis results show that the company's liquidity has increased, as reflected in the increase in the Current Ratio and Quick Ratio during the observation period, thus indicating the company's relatively strong ability to meet short-term obligations. Conversely, the profitability ratios show a significant downward trend, marked by weakening Return on Assets, Return on Equity, and Net Profit Margin. This situation indicates that although the company is in a secure liquidity position, its ability to generate profits is under pressure due to declining revenue and rising costs. This finding suggests a tendency toward more cautious financial strategies amid external challenges, necessitating the company's optimization of asset management and cost efficiency to sustainably improve financial performance.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Financial Performance*

1. Pendahuluan

Kinerja likuiditas dan profitabilitas merupakan dua indikator fundamental yang digunakan untuk menilai kesehatan keuangan dan keberlanjutan operasional suatu perusahaan (Nurlatipah, Rahman, & Toha, 2023; Rahman & Pratikto, 2022; Rahman & Wafi, 2023). Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki (Rahman, Sa'adah, et al., 2024). Pada industri rokok di Indonesia, kinerja keuangan perusahaan menghadapi tantangan yang semakin kompleks akibat kenaikan tarif cukai, perubahan pola konsumsi, serta intensitas persaingan pasar yang tinggi (Fauji et al., 2021). PT Gudang Garam Tbk sebagai salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia tidak terlepas dari dinamika tersebut, yang tercermin dalam fluktuasi kondisi keuangan selama beberapa tahun terakhir. Oleh karena itu, analisis terhadap kinerja likuiditas dan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk pada periode 2022–2024 menjadi penting untuk memberikan gambaran empiris mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan sekaligus mempertahankan kinerja laba di tengah tekanan eksternal yang berkelanjutan.

Setiap perusahaan pasti memiliki keinginan untuk mencapai tujuan dalam dunia usaha, dan dalam mencapai tujuan tersebut bisa diukur melalui beberapa cara, termasuk melalui analisis likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel utama yang mencerminkan kesehatan keuangan (Rahman, 2022). Menurut (Fajrin dan Nur Laily, 2016), tercapai atau tidaknya suatu tujuan tersebut dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan, karena dalam praktiknya, seorang manajer tidak hanya memperhatikan kepentingan pemegang saham semata, tetapi juga memerhatikan berbagai kepentingan seperti kepentingan manajemen itu sendiri, kreditor, supplier, dan pelanggan. Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Fajrin dan Laily (2016) pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi dapat mendukung stabilitas harga saham, sementara profitabilitas yang rendah sering kali menyebabkan fluktuasi negatif, yang relevan dengan variabel CR, QR, ROA, ROE, dan NPM dalam studi ini.

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba dan juga ingin meningkatkan kinerja perusahaannya, di mana likuiditas memastikan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek sementara profitabilitas mengukur efisiensi dalam menghasilkan laba (Rahman, Sudarmiatin, & Hermawan, 2023). Dengan melakukan analisis laporan keuangan maka dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di masa lalu, dan juga sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menyusun rencana di masa yang akan datang (Rahman, Sa'adah, et al., 2024). Salah satu cara untuk memperoleh informasi bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2021) pada PT Gudang Garam Tbk menemukan bahwa leverage dan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, yang memperkuat penggunaan variabel seperti CR dan QR untuk likuiditas serta ROA, ROE, dan NPM untuk profitabilitas dalam analisis ini, karena keduanya saling terkait dalam menentukan kinerja keseluruhan.

Alat ukur yang bisa digunakan dalam menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan adalah melakukan analisis rasio keuangan, di mana likuiditas (diukur dengan CR dan QR) menunjukkan kemampuan memenuhi utang jangka pendek, sementara profitabilitas (ROA, ROE, NPM) menggambarkan kemampuan menghasilkan laba (Nurjannah et al., 2022). Munawir di dalam (Atul et al., 2022) menjelaskan bahwa analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk menentukan rasio suatu pos tertentu pada suatu neraca atau laporan laba rugi secara individual atau sebagai kombinasi dari dua laporan. Beberapa rasio yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan antara lain: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Studi oleh (Umma Nafi Atul et al., 2022) pada perusahaan umum menunjukkan bahwa kombinasi likuiditas dan profitabilitas memberikan prediksi akurat terhadap risiko keuangan, yang selaras dengan fokus pada variabel-variabel tersebut (Kadir & Rahman, 2022).

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, dengan variabel seperti QR yang lebih ketat daripada CR karena mengesampingkan persediaan (Nurjannah et al., 2022; Rahman & Wafi, 2023). Kombinasi antara kedua aspek tersebut memberikan gambaran menyeluruh mengenai efektivitas dan efisiensi pengelolaan keuangan perusahaan. Permasalahan yang muncul dalam perusahaan besar adalah fluktuasi kondisi keuangan yang tidak stabil diakibatkan perubahan lingkungan bisnis, kebijakan pemerintah, maupun persaingan yang terjadi antar perusahaan dalam sebuah industri. Penelitian oleh (Suprihanti et al., 2019) pada industri rokok Indonesia menyoroti dampak cukai terhadap profitabilitas, yang mendukung analisis variabel ROA dan NPM di sini sebagai indikator dampak eksternal.

Industri rokok merupakan salah satu industri yang berpengaruh dalam perekonomian Indonesia, di mana likuiditas tinggi diperlukan untuk mengatasi tekanan regulasi sementara profitabilitas menentukan kelangsungan (Khasanah, 2023). Industri ini memberikan lapangan pekerjaan terutama di daerah yang berpenghasilan tembakau, cengkeh, dan sentra produksi rokok, menunjang perekonomian daerah, serta penerimaan negara berupa cukai rokok (Suprihanti et al., 2019; Rahman, Mukhlis, Murwani, & Said, 2023). Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh (Fahira et al. 2020) pada industri tembakau Indonesia menemukan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh likuiditas dan leverage, dengan ROE sebagai prediktor risiko perusahaan, yang memperkuat pemilihan variabel ROE dan ROA dalam studi ini. PT Gudang Garam Tbk merupakan salah satu produsen rokok terbesar di Indonesia. Perusahaan ini tidak terlepas dari tekanan dari kenaikan tarif cukai, perubahan perilaku konsumen, serta dinamika pasar yang dapat memengaruhi tingkat likuiditas dan profitabilitasnya (Liu, Huang, Zhang, & Fang, 2024). Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis mendalam untuk mengetahui bagaimana kedua rasio tersebut berhubungan. Jadi permasalahan utama dalam penelitian ini adalah bagaimana analisis likuiditas (CR, QR) dan profitabilitas (ROA, ROE, NPM) terhadap PT Gudang Garam Tbk periode 2022-2024. Studi yang dilakukan oleh (Febriyanto dan Adi, 2016) pada PT Gudang Garam menunjukkan likuiditas yang stabil meskipun fluktuatif, yang mendukung fokus pada tren variabel ini.

Untuk menjawab permasalahan tersebut, penelitian ini berfokus pada analisis laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk selama tiga tahun terakhir (2022-2024). Melalui perhitungan rasio likuiditas dan profitabilitas, peneliti akan mengidentifikasi tren keuangan perusahaan serta melihat sejauh mana kedua rasio tersebut berhubungan. Rencana pemecahan masalah dilakukan dengan cara sebagai berikut: (1) mengumpulkan dan mengolah data laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024), (2) menghitung rasio likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) kemudian rasio profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), (3) dan kemudian menyusun kesimpulan dan hasil analisis.

2. Metode penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif ialah jenis data yang dinyatakan berupa angka atau bilangan (Rahman, 2017; Rahman, Pratikto, Fulgentius, & Handayati, 2024; Rahman, Pratikto, Murwani, & Handayat, 2025). Data ini bisa diukur, dihitung, dan dianalisis secara matematis. Laporan keuangan dari PT Gudang Garam Tbk yang digunakan sebagai data kuantitatif dalam penelitian ini dapat ditemukan di situs web Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id/>) atau websiter resmi PT Gudang Garam Tbk yaitu (<https://website-dev.gudanggaramtbk.com/investor/>.) Informasi tersebut berguna untuk menghitung jumlah analisis rasio likuiditas dan profitabilitas pada saat PT Gudang Garam Tbk melakukan pemantauan kinerja keuangan. Pendekatan ini didukung oleh (Kasmir, 2019), yang menekankan penggunaan data kuantitatif sekunder untuk analisis rasio keuangan dalam menilai likuiditas dan profitabilitas.

Data sekunder merupakan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder ialah informasi yang telah dikumpulkan atau dipublikasikan dan berasal dari sumber-sumber yang telah ada. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan, publikasi, jurnal, dan skripsi. Metode ini selaras dengan pendekatan yang dijelaskan oleh (Atul et al. 2022), di mana data sekunder dari laporan keuangan digunakan untuk mengukur kinerja melalui rasio keuangan. Metode Pengumpulan Data yang dilakukan dalam penelitian ini ada 2 cara yaitu; Dokumen adalah catatan kejadian di masa lalu. Dokumen berupa tulisan, gambar, atau karya-karya besar yang dihasilkan oleh seseorang (Rahman, Wafi, Saidi, Sholihah, & Sholiha, 2023). Informasi yang diperoleh melalui pendekatan ini berupa laporan keuangan perusahaan untuk tahun 2022 sampai dengan 2024, yang dapat diunduh melalui situs web PT Gudang Garam Tbk yaitu <https://website-dev.gudanggaramtbk.com/investor/>. Pendekatan dokumentasi ini didukung oleh (Dewi Permata Sari, 2021) yang menggunakan dokumen laporan keuangan untuk analisis likuiditas dan profitabilitas. Studi literatur adalah teknik penelitian yang melibatkan pengumpulan, pemeriksaan, dan analisis karya-karya perpustakaan yang relevan dengan topik yang sedang dibahas. Informasi untuk penelitian ini diperoleh dari buku-buku, skripsi, dan jurnal yang terkait dengan penelitian ini. Metode ini sesuai dengan rekomendasi dari (Khamisah et al. 2020), yang mengintegrasikan studi literatur untuk memperkuat analisis ROA dan ROE.

3. Landasan Teori

Menurut Kasmir (2019) Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu. Rasio likuiditas adalah pengukuran yang berguna untuk mengevaluasi kapasitas bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau melakukan pembayaran utang tepat waktu. Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rumus untuk rasio lancar yaitu sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 1\text{kali}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Peringkat kecepatan standar industri adalah 150% atau 1,5x. Rumus untuk mencari rasio cepat sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio (Acid Test Ratio)} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current liabilities}} \times 1\text{kali}$$

Menurut Kasmir (2019) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

a. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) Adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan bank menghasilkan keuntungan secara relatif dibandingkan dengan total asetnya serta mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Khamisah et al., 2020).

Rumus *Return on Asset* (ROA) sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat di-gunakan sebagai berikut ;

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan penjualan. Menurut (Rivan Kurniawan, 2020). Rumus *Net Profit Margin* (NPM) adalah:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. Hasil dan Pembahasan

Bagian hasil dan pembahasan ini menyajikan temuan penelitian berdasarkan analisis rasio likuiditas dan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk selama periode 2022–2024. Analisis dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diolah menjadi beberapa indikator kinerja keuangan, yaitu Current Ratio (CR) dan Quick Ratio (QR) untuk mengukur tingkat likuiditas, serta Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) sebagai indikator profitabilitas. Hasil perhitungan rasio tersebut disajikan secara sistematis untuk menggambarkan perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, sehingga dapat diketahui kecenderungan perubahan yang terjadi selama periode pengamatan.

Selanjutnya, pembahasan difokuskan pada interpretasi hasil analisis rasio keuangan dengan mengaitkannya pada kondisi operasional perusahaan serta dinamika industri rokok di Indonesia. Setiap perubahan rasio dianalisis untuk menjelaskan implikasinya terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan dalam menghasilkan laba secara efisien. Selain itu, hasil penelitian ini juga dibandingkan dengan temuan penelitian terdahulu dan konsep teori keuangan yang relevan guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kinerja likuiditas dan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk, sekaligus mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Analisis Rasio Likuiditas *PT Gudang Garam Tbk periode 2022-2024*

Tabel 1. Current Ratio (CR)

Tahun	Aset lancar	Utang lancar	Current Ratio
2022	55,445,127	29,125,010	1,90 kali
2023	54,115,182	29,236,433	1,85 kali
2024	47,590,906	20,824,215	2,29 kali

Sumber; laporan neraca *PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024)*.

Berdasarkan perhitungan rasio likuiditas, *Current Ratio* PT Gudang Garam Tbk menunjukkan tren yang fluktuatif namun cenderung menguat secara signifikan di akhir periode yaitu pada tahun 2024. Pada tahun 2022 dan 2023, rasio berada pada level yang stabil di angka 1,90 kali dan 1,85 kali. Namun, pada tahun 2024, terjadi lonjakan likuiditas yang cukup tajam di mana *Current Ratio* mencapai angka 2,29 kali. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin kuat; jadi setiap Rp1 utang lancar kini dijamin oleh Rp2,29 aset lancar. Kondisi ini mencerminkan kebijakan keuangan yang sangat konservatif dan "sehat" secara struktural, di mana perusahaan memprioritaskan pelunasan kewajiban jangka pendek (yang terlihat dari penurunan total liabilitas lancar secara drastis) dibandingkan melakukan ekspansi aset yang agresif. Meskipun demikian, angka likuiditas yang terlalu tinggi di tengah penurunan laba juga dapat diartikan sebagai adanya penumpukan aset lancar (kas atau persediaan) yang belum dimanfaatkan secara optimal untuk aktivitas yang menghasilkan keuntungan. Hal ini selaras dengan temuan (Fahira et al., 2020) yang menunjukkan bahwa CR tinggi di industri tembakau sering kali menandakan strategi defensif terhadap risiko regulasi, tetapi dapat mengurangi efisiensi jika tidak dialokasikan dengan baik.

Peningkatan *Current Ratio* yang cukup signifikan pada tahun 2024 juga mengindikasikan adanya perubahan orientasi manajemen dalam pengelolaan modal kerja perusahaan, yang cenderung lebih berhati-hati dalam merespons ketidakpastian lingkungan bisnis. Tingginya tingkat likuiditas dapat memberikan perlindungan jangka pendek terhadap risiko operasional dan tekanan eksternal, seperti fluktuasi permintaan dan kebijakan fiskal yang ketat. Namun, dari perspektif efisiensi keuangan, kondisi ini berpotensi menimbulkan *opportunity cost* apabila aset lancar yang dimiliki tidak dioptimalkan untuk mendukung aktivitas produktif yang mampu menghasilkan pendapatan dan laba. Dengan demikian, meskipun *Current Ratio* yang tinggi mencerminkan posisi keuangan yang aman, perusahaan perlu menyeimbangkan antara keamanan likuiditas dan efektivitas penggunaan aset agar tidak menghambat kinerja profitabilitas secara berkelanjutan.

Tabel 2. Quick ratio (QR)

Tahun	Aktiva lancar – persediaan	Utang lancar	Quick Ratio
2022	7.805.242	29,125,010	0,27 kali
2023	7.629.216	29,236,433	0,26 kali
2024	7.164.968	20,824,215	0,34 kali

Sumber; laporan neraca *PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024)*.

Quick Ratio menunjukkan tren serupa dengan CR, tetapi lebih rendah karena mengesampingkan persediaan yang mungkin sulit dikonversi menjadi kas cepat. Pada 2022 dan 2023,

QR berada di 0,27 dan 0,26 kali, menandakan ketergantungan tinggi pada persediaan untuk likuiditas. Pada 2024, meningkat menjadi 0,34 kali. Peningkatan ini disebabkan oleh penurunan utang lancar yang signifikan, tetapi tetap menunjukkan bahwa aset likuid non-persediaan relatif terbatas. Analisis ini mendukung kesimpulan bahwa likuiditas perusahaan kuat secara keseluruhan, tetapi memerlukan diversifikasi aset lancar untuk mengurangi risiko, sebagaimana dibahas dalam penelitian (Dewi Permata Sari, 2021) yang menemukan QR rendah di PT Gudang Garam akibat dominasi persediaan tembakau.

Rendahnya nilai Quick Ratio tersebut menunjukkan bahwa struktur aset lancar PT Gudang Garam Tbk masih didominasi oleh persediaan, yang secara karakteristik memerlukan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas. Kondisi ini mengindikasikan adanya potensi risiko likuiditas jangka pendek apabila perusahaan menghadapi kebutuhan kas mendesak tanpa didukung oleh saldo kas dan setara kas yang memadai. Meskipun peningkatan QR pada tahun 2024 mencerminkan perbaikan kemampuan perusahaan dalam menekan kewajiban jangka pendek, tingkat rasio yang masih berada di bawah standar ideal industri mengisyaratkan perlunya strategi pengelolaan aset lancar yang lebih seimbang. Optimalisasi komposisi aset likuid, seperti peningkatan kas operasional atau piutang yang berkualitas, dapat menjadi langkah strategis untuk memperkuat fleksibilitas keuangan perusahaan sekaligus meminimalkan ketergantungan pada persediaan dalam menjaga likuiditas.

Analisis rasio profitabilitas PT Gudang Garam Tbk periode

Tabel 3. Return On Assets (ROA)

Tahun	Laba bersih	Total aset	Return On Assets (ROA)
2022	2,776,742	88,562,617	3,14%
2023	5,324,516	92,450,823	5,76%
2024	980,804	84,936,276	1,16%

Sumber; laporan laba rugi dan laporan neraca PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024).

Berdasarkan perhitungan *Return on Assets (ROA)* memperlihatkan volatilitas yang ekstrem selama periode 2022-2024. Perusahaan sempat mencatatkan kinerja efisiensi terbaiknya pada tahun 2023 dengan ROA sebesar 5,76%, meningkat dari 3,14% pada tahun 2022. Namun, pada tahun 2024, kemampuan manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba mengalami penurunan drastis hingga ke level 1,16%. Jadi, setiap Rp 1 total aset turut berkontribusi menciptakan Rp 0,0116 laba bersih. Penurunan tajam ini menunjukkan bahwa basis aset perusahaan yang besar (mencapai Rp84,9 triliun di tahun 2024) menjadi kurang produktif akibat margin laba bersih yang semakin mengecil dari tahun sebelumnya. ROA yang hanya sebesar 1,16% mengindikasikan inefisiensi yang serius; perusahaan menanggung beban aset yang besar namun output laba yang dihasilkan sangat minim, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kenaikan beban pokok atau penurunan volume penjualan industri rokok. Temuan ini konsisten dengan (Khamisah et al., 2020), yang menemukan ROA rendah di sektor perbankan akibat faktor eksternal, dan dapat diekstrapolasi ke industri rokok di mana tekanan cukai mempengaruhi efisiensi aset. Penurunan ROA ini berkontribusi pada kesimpulan bahwa profitabilitas perusahaan sedang tertekan meskipun likuiditas kuat, menunjukkan perlunya restrukturisasi aset untuk meningkatkan produktivitas.

Penurunan Return on Assets yang signifikan pada tahun 2024 juga mencerminkan adanya ketidakseimbangan antara pertumbuhan aset dan kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset tersebut menjadi laba. Kondisi ini mengindikasikan bahwa akumulasi aset yang relatif besar tidak diikuti oleh peningkatan efektivitas operasional, sehingga menurunkan tingkat pengembalian aset secara keseluruhan. Dari sudut pandang manajemen keuangan, ROA yang rendah dapat menjadi sinyal perlunya evaluasi terhadap struktur aset dan strategi investasi perusahaan, termasuk optimalisasi penggunaan aset tetap maupun aset lancar agar lebih produktif. Selain itu, tekanan biaya produksi dan kebijakan fiskal yang ketat berpotensi mempersempit ruang peningkatan efisiensi,

sehingga perusahaan perlu melakukan penyesuaian strategi operasional dan pengendalian biaya untuk memperbaiki kinerja aset dan mendukung pemulihan profitabilitas di masa mendatang.

Tabel 4. Return On Equity (ROE)

Tahun	Laba bersih	Total equity	Return on Equity (ROE)
2022	2,776,742	57,855,966	4,80%
2023	5,324,516	60,862,843	8,74%
2024	980,804	61,916,156	1,60%

Sumber; laporan laba rugi dan laporan neraca PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024).

Sejalan dengan penurunan ROA, rasio *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator utama pengembalian investasi bagi pemegang saham juga mengalami penurunan yang cukup signifikan. Setelah sempat memberikan harapan positif bagi investor dengan capaian ROE 4,80% pada tahun 2022 kemudian naik menjadi 8,74% di tahun 2023, kemudian tingkat pengembalian ekuitas anjlok menjadi hanya 1,60% pada tahun 2024. Jadi setiap Rp 1 modal ekuitas (yang ditanamkan pemegang saham) turut berkontribusi untuk menciptakan Rp 0,0160 laba bersih. Angka 1,60% ini merupakan sinyal yang kurang menggembirakan karena tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan berada jauh di bawah tingkat ROE sebelumnya. Hal ini menyiratkan bahwa pada tahun 2024, modal yang ditanamkan oleh pemegang saham tidak menghasilkan pertumbuhan nilai yang kompetitif. Penurunan ini menegaskan bahwa meskipun struktur permodalan perusahaan aman (ekuitas besar, utang rendah), profitabilitas yang dihasilkan bagi pemilik modal sedang berada dalam fase yang sangat tertekan. Analisis ini didukung oleh penelitian (Nabilla Salsa Fahira et al. 2020) pada industri tembakau Indonesia, yang menemukan ROE sebagai prediktor risiko saham, dan menunjukkan bahwa penurunan ROE sering kali disebabkan oleh peningkatan ekuitas tanpa peningkatan laba yang proporsional. Hal ini mengarah pada kesimpulan bahwa perusahaan perlu fokus pada peningkatan efisiensi modal untuk memulihkan kepercayaan investor.

Rendahnya tingkat Return on Equity pada tahun 2024 juga mencerminkan adanya penurunan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Kondisi ini dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa peningkatan nilai ekuitas tidak diiringi oleh strategi pemanfaatan modal yang optimal, sehingga berdampak pada menurunnya tingkat pengembalian yang diterima investor. Dari perspektif manajemen keuangan, ROE yang rendah berpotensi menurunkan daya tarik saham perusahaan di mata pasar karena tidak mampu memberikan imbal hasil yang sebanding dengan risiko investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap kebijakan investasi, struktur biaya, serta strategi operasional agar penggunaan modal dapat lebih efisien dan berorientasi pada penciptaan nilai tambah bagi pemegang saham dalam jangka panjang.

Tabel 5. Net profit margin (NPM)

Tahun	Laba bersih	Penjualan	Net profit margin (NPM)
2022	2,776,742	124.692.692	2,23%
2023	5,324,516	118.952.997	4,48%
2024	980,804	98.655.483	0,99%

Sumber; laporan laba rugi PT Gudang Garam Tbk periode (2022-2024).

Net Profit Margin (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengonversi penjualan menjadi laba bersih, dengan tren penurunan yang mirip dengan ROA dan ROE. Pada 2022, NPM sebesar 2,23%, meningkat menjadi 4,48% pada 2023 berkat penurunan biaya pokok penjualan relatif terhadap revenue. Namun, pada 2024, NPM anjlok menjadi 0,99%, mengindikasikan bahwa hanya 0,99% dari setiap Rp1 penjualan yang menjadi laba bersih. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan revenue signifikan (dari 118,95 T menjadi 98,66 T) sementara biaya tetap tinggi, kemungkinan akibat tekanan cukai dan kompetisi pasar. NPM rendah ini menandakan inefisiensi operasional, di mana margin kotor (9,51% pada 2024) tidak cukup menutupi biaya operasional.

Temuan ini selaras dengan (Rivan Kurniawan, 2020) yang menekankan NPM sebagai ukuran efisiensi penjualan, dan penelitian pada industri rokok oleh (Suprihanti et al., 2019) yang menunjukkan dampak kebijakan cukai terhadap margin laba. Secara keseluruhan, penurunan NPM memperkuat kesimpulan bahwa profitabilitas perusahaan mengalami kontraksi, memerlukan strategi pengendalian biaya untuk meningkatkan margin.

Penurunan Net Profit Margin yang tajam pada tahun 2024 juga mencerminkan terbatasnya fleksibilitas perusahaan dalam menyesuaikan struktur biaya terhadap penurunan penjualan yang terjadi. Kondisi ini menunjukkan bahwa beban operasional dan biaya tetap masih relatif kaku sehingga tidak dapat dikompensasi secara proporsional ketika pendapatan mengalami kontraksi. Dari perspektif manajemen operasional, rendahnya NPM mengindikasikan perlunya evaluasi menyeluruh terhadap efisiensi proses produksi, distribusi, serta kebijakan penetapan harga agar perusahaan mampu mempertahankan margin laba di tengah tekanan eksternal. Dengan demikian, upaya pengendalian biaya dan optimalisasi struktur operasional menjadi langkah strategis yang penting untuk memulihkan kinerja profitabilitas dan menjaga daya saing perusahaan secara berkelanjutan.

Pembahasan hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2022–2024, PT Gudang Garam Tbk berada dalam kondisi likuiditas yang relatif kuat, namun tidak diiringi oleh kinerja profitabilitas yang sejalan. Peningkatan Current Ratio dan Quick Ratio, khususnya pada tahun 2024, mengindikasikan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini mencerminkan strategi manajemen yang cenderung konservatif dalam pengelolaan modal kerja, terutama dalam menghadapi ketidakpastian eksternal seperti kenaikan tarif cukai, penurunan daya beli konsumen, dan dinamika persaingan industri rokok. Likuiditas yang kuat memberikan jaminan keamanan finansial jangka pendek, tetapi pada saat yang sama dapat menimbulkan tantangan apabila tidak dikelola secara produktif. Meskipun secara umum likuiditas perusahaan berada pada tingkat yang aman, hasil analisis Quick Ratio menunjukkan bahwa struktur aset lancar masih didominasi oleh persediaan. Rendahnya QR selama periode penelitian mengindikasikan keterbatasan aset likuid non-persediaan, seperti kas dan setara kas, yang dapat segera digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional. Kondisi ini mengisyaratkan bahwa kekuatan likuiditas perusahaan lebih bersifat struktural daripada fungsional, karena sangat bergantung pada kemampuan persediaan untuk dikonversi menjadi kas. Oleh karena itu, meskipun risiko gagal bayar relatif rendah, perusahaan tetap menghadapi potensi risiko likuiditas jangka pendek apabila terjadi tekanan arus kas yang mendadak.

Dari sisi profitabilitas, hasil penelitian menunjukkan adanya tekanan yang signifikan, terutama pada tahun 2024. Penurunan Return on Assets mengindikasikan menurunnya efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba. Basis aset yang besar tidak mampu dikonversi secara optimal menjadi keuntungan, yang mencerminkan adanya inefisiensi operasional dan penurunan produktivitas aset. Tekanan eksternal seperti meningkatnya biaya produksi dan menurunnya volume penjualan diduga menjadi faktor utama yang membatasi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba, sehingga berdampak langsung pada penurunan ROA. Penurunan Return on Equity yang tajam pada periode yang sama juga menegaskan melemahnya kinerja pengembalian bagi pemegang saham. Meskipun struktur permodalan perusahaan relatif aman dengan tingkat ekuitas yang besar dan utang yang rendah, laba yang dihasilkan tidak mampu memberikan tingkat pengembalian yang kompetitif. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan ekuitas tidak diikuti oleh strategi pemanfaatan modal yang efektif, sehingga menurunkan daya tarik investasi perusahaan. ROE yang rendah berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan menurunkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang.

Selanjutnya, penurunan Net Profit Margin memperkuat temuan bahwa tekanan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk bersumber dari terbatasnya kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya di tengah penurunan pendapatan. Penurunan penjualan yang tidak diimbangi dengan

fleksibilitas penyesuaian biaya menyebabkan margin laba bersih tergerus secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur biaya perusahaan masih relatif kaku dan memerlukan evaluasi menyeluruh, baik dari sisi efisiensi operasional, strategi produksi, maupun kebijakan harga. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mengindikasikan adanya trade-off antara likuiditas dan profitabilitas, di mana perusahaan lebih menekankan stabilitas keuangan jangka pendek dibandingkan optimalisasi laba, sehingga diperlukan strategi pengelolaan aset dan biaya yang lebih seimbang untuk mendukung keberlanjutan kinerja keuangan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terhadap kinerja likuiditas dan profitabilitas PT Gudang Garam Tbk selama periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang kontras antara aspek likuiditas dan profitabilitas. Dari sisi likuiditas, perusahaan berada dalam posisi yang relatif aman dan cenderung menguat, yang tercermin dari peningkatan Current Ratio dan Quick Ratio, khususnya pada tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa PT Gudang Garam Tbk memiliki kemampuan yang memadai dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta mampu menjaga stabilitas keuangan di tengah ketidakpastian lingkungan bisnis dan tekanan eksternal yang dihadapi industri rokok nasional.

Namun demikian, kekuatan likuiditas tersebut tidak diikuti oleh kinerja profitabilitas yang sejalan. Hasil analisis Return on Assets menunjukkan penurunan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, terutama pada tahun 2024. Basis aset yang relatif besar tidak mampu memberikan kontribusi laba yang optimal, mengindikasikan adanya inefisiensi operasional serta tekanan biaya yang signifikan. Penurunan Return on Equity semakin menegaskan bahwa pengembalian yang diterima pemegang saham berada pada tingkat yang rendah, meskipun struktur permodalan perusahaan tergolong kuat dengan dominasi ekuitas dan tingkat utang yang rendah. Kondisi ini menunjukkan bahwa pemanfaatan modal belum dilakukan secara efektif untuk menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal.

Selain itu, penurunan Net Profit Margin mencerminkan terbatasnya kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional di tengah penurunan pendapatan. Struktur biaya yang relatif kaku menyebabkan margin laba bersih tertekan, sehingga berdampak langsung pada kontraksi profitabilitas secara keseluruhan. Secara komprehensif, hasil penelitian ini mengindikasikan adanya trade-off antara likuiditas dan profitabilitas, di mana perusahaan cenderung mengedepankan keamanan likuiditas dan kehati-hatian finansial dibandingkan optimalisasi laba. Oleh karena itu, PT Gudang Garam Tbk perlu melakukan penyeimbangan strategi keuangan melalui optimalisasi pengelolaan aset, peningkatan efisiensi operasional, serta pengendalian biaya yang lebih efektif agar kinerja keuangan dapat tumbuh secara berkelanjutan dan memberikan nilai tambah yang lebih baik bagi pemangku kepentingan di masa mendatang.

6. Daftar Pustaka

- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 2(3), 89-96.
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of accounting research*, 71-111.
- Febriyanto, F., & Adi, T. M. (2016). Analisis Rasio Keuangan Pada PT Gudang Garam Tbk Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Periode 2011-2014. *Jurnal Mahasiswa Bina Insani*, 1(1), 135-146.
- Firmansyah, A., Fahira, N. S., & Amira, A. (2020). PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE, AND FIRM RISK: EVIDENCE FROM INDONESIAN TOBACCO INDUSTRY. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 4(4).

- Fajrin, P. H., & Laily, N. (2016). Analisis profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(6).
- Fadali Rahman, Imam Mukhlis, F. Danardana Murwani, & Achmad Ali Said. (2023). Analysis of Micro Small Enterprises (MSEs) Customer Satisfaction in a Global Context Studies on Shoraya Batik Indonesia. *International Journal of Scientific Multidisciplinary Research*, Vol. 1, pp. 167–180. <https://doi.org/10.55927/ijsmr.v1i3.3910>
- Fauji, D. A. S., Puspasari, I. D., Aisyah, E. N., Rahadjeng, E. R., Saptaria, L., Rahman, Fadali, Nurjannah, D., Mahmud, Subhan, Ega S., Arisman, & Utami, Budi. (2021). Manajemen umkm dan kewirausahaan Tinjauan Teori dan Review Riset. *Fakultas Ekonomi Universitas Nusantra PGRI Kediri*, pp. 1–196.
- Kadir, Abdul, & Rahman, Fadali. (2022). Implementasi Sistem Bagi Hasil Pada Produk Deposito Di Koppontren Auba Bata-Bata Palengaan Pamekasan. *Investi : Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, Vol. 3, pp. 357–365. <https://doi.org/10.32806/ivi.v3i1.104>
- Khasanah. (2023). Peran UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah) Guna Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat. *Demagogi: Journal of Social Sciences, Economics and Education*, 1(1), 11–18. <https://doi.org/10.61166/demagogi.v1i1.2>
- Liu, Feng, Huang, Wanying, Zhang, Jing, & Fang, Mingjie. (2024). Corporate social responsibility in family business: Using machine learning to uncover who is doing good. *Technology in Society*, 76. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2024.102453>
- Nurjannah, Dewi, Hernanik, Nova Dwi, Choirudin, M. Nanang, Fauji, Diah Ayu Septi, Puspasar, Ismayantika Dyah, Rahman, Fadali, Aisyah, Esy Nur, Rosyidah, Ummu, & Rahadjeng, Erna Retno. (2022). *Manajemen Keuangan Strategik (Diskursus Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen)*. 1–157. Retrieved from [http://repository.unpkediri.ac.id/4731/%0Ahttp://repository.unpkediri.ac.id/4731/1/Book Chapter Workshop Manajemen Keuangan Strategik.pdf](http://repository.unpkediri.ac.id/4731/%0Ahttp://repository.unpkediri.ac.id/4731/1/Book%20Chapter%20Workshop%20Manajemen%20Keuangan%20Strategik.pdf)
- Nurlatipah, Wita Sri, Rahman, Fadali, & Toha, Mohamad. (2023). Analysis of Financial Ratios on The Performance of Muamalat Indonesia Bank. *Majapahit Journal of Islamic Finance and Management*, Vol. 2, pp. 54–77. <https://doi.org/10.31538/mjifm.v2i1.13>
- Rahman, Fadali. (2017). Penggunaan Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja APBD Pemerintah Kabupaten Pamekasan Ta 2013 S/D 2015. *Dinar: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 1(1), 1–15. Retrieved from <https://doi.org/10.21107/dinar>
- Rahman, Fadali, & Pratikto, Heri. (2022). Sibisa Al Khairat Pamekasan Cooperative Financial Ratios During the Pandemic. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding (IJMMU)*, Vol. 9, pp. 445–454. Retrieved from <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v9i6.3781>
- Rahman, Fadali, Pratikto, Heri, Fulgentius, Danardana Murwani, & Handayati, Puji. (2024). Kurdish Studies the Influence of Spirituality on Business Performance is Mediated by Loan Repayment Commitments and Moderated by MSE Business Innovation. *Kurdish Studies*, pp. 2051–4883. Retrieved from www.KurdishStudies.net
- Rahman, Fadali, Pratikto, Heri, Murwani, F. Danardana, & Handayat, Puji. (2025). Multidimensional Model of Business Performance with Financial Literacy Integration Mediated by Loan Repayment Commitment and Moderated by MSE Business Innovation on the Island of Madura. *Journal of Xidian University*, Vol. 19, pp. 530–545. Retrieved from https://www.researchgate.net/profile/Fadali-Rahman/publication/388633470_Multidimensional_Model_of_Business_Performance_with_F

- Rahman, Fadali, Sa'adah, Nurus, Karimah, Karimah, Ariska Wulandari, Yeni, Qomariyah, Nurul, & Jannah, Wardatul. (2024). Green Banking Terhadap Nilai Cash Flow Di Bprs Bhakti Sumekar Kcp Pamekasan. *Prospeks: Prosiding Pengabdian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 267–276. <https://doi.org/10.32806/ppsv2i1.284>
- Rahman, Fadali, Sudarmiati, Sudarmiati, & Hermawan, Agus. (2023). Marketing Digitalization in Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) of Pamekasan Regency in Post-Pandemic. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJJSE)*, Vol. 6, pp. 154–167. <https://doi.org/10.31538/ijjse.v6i1.1916>
- Rahman, Fadali, & Wafi, Abd. (2023). Pengaruh Pembiayaan Murabahah Terhadap Profitabilitas (Roa) Sibisa Al-Khairat Pamekasan. *CURRENCY: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 1(2), 112–124. <https://doi.org/10.32806/ccy.v1i2.231>
- Rahman, Fadali, Wafi, Abd., Saidi, Ahmad, Sholihah, Shofiyatus, & Sholiha, Ulfatus. (2023). Efficient Use of Bsi Mobile in Online Account Opening As a Form of Paperless Support and Realization of Green Banking. *Prospeks: Prosiding Pengabdian Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 1(2), 150–159. <https://doi.org/10.32806/ppsv1i2.268>
- Rahman, S. E. Fadali. (2022). *Manajemen Pemasaran Syariah konsep Dasar, E-Marketing, Dan Strategi*. CV Literasi Nusantara Abadi.
- Sari, D. P. (2021). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap profitabilitas pada PT Gudang Garam Tbk. *BanKu: Jurnal Perbankan dan Keuangan*, 2(1), 14-27.
- Suprihanti, A., Harianto, N., Sinaga, B. M., & Kustiari, R. (2019). Dampak kebijakan cukai rokok terhadap distribusi surplus ekonomi industri rokok di Indonesia. *Jurnal Agro Ekonomi*, 37(1), 1.