



## Ketahanan Likuiditas dan Solvabilitas di Tengah Tekanan Profitabilitas: Analisis Rasio Keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk Tahun 2024–2025

Yudhi Kusumo Wibowo, Chersilou, Yanaria Amnunuh, Prof. Dr. Sri Hermuningsih, MM

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

Email : yudhik301014@ustjogja.ac.id

**Abstract.** *This study aims to analyze the financial performance of PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk for the 2024–2025 period using a financial ratio analysis approach, which includes liquidity, activity, solvency, and profitability ratios. The research method employed is descriptive quantitative, utilizing secondary data in the form of the company's audited financial statements for the years 2024 and 2025.*

*The results indicate that the liquidity ratio experienced an increase, as shown by the current ratio rising from 1.63 to 1.76 and the quick ratio from 0.68 to 0.77, although the quick ratio remains below the ideal standard. The activity ratio showed a decrease in inventory turnover from 4.56x to 4.29x, but the total asset turnover increased from 1.23x to 1.27x. The solvency ratio improved, with the debt-to-asset ratio decreasing from 45.01% to 44.95% and the debt-to-equity ratio from 81.87% to 81.67%, indicating a reduced dependence on debt. Meanwhile, the profitability ratio revealed a contradictory phenomenon: gross profit increased by 11.24% to Rp20.62 trillion, but net profit fell by 0.55% to Rp6.61 trillion due to a 14.44% increase in general and administrative expenses, a 51.90% decline in finance income, a 301% spike in other expenses, and a 38.08% increase in tax expenses. The profit margin was recorded to increase from 5.64% to 5.89%, while ROA and ROE experienced slight decreases from 12.89% to 12.82% and from 23.44% to 23.29%, respectively. Overall, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk maintains a sound and stable financial condition, but needs to control its operating expenses to improve net profit in the future.*

**Keywords:** *Financial analysis, liquidity ratio, activity ratio, solvency ratio, profitability ratio.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2024–2025 menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan audited perusahaan tahun 2024 dan 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas mengalami peningkatan, ditunjukkan oleh current ratio yang naik dari 1,63 menjadi 1,76 dan quick ratio dari 0,68 menjadi 0,77, meskipun quick ratio masih berada di bawah standar ideal. Rasio aktivitas menunjukkan penurunan pada inventory turnover dari 4,56x menjadi 4,29x, namun total asset turnover meningkat dari 1,23x menjadi 1,27x. Rasio solvabilitas mengalami perbaikan dengan debt to asset ratio turun dari 45,01% menjadi 44,95% dan debt to equity ratio dari 81,87% menjadi 81,67%, mengindikasikan penurunan ketergantungan terhadap utang. Rasio profitabilitas menunjukkan fenomena kontradiktif: laba kotor meningkat 11,24% menjadi Rp20,62 triliun, namun laba bersih turun 0,55% menjadi Rp6,61 triliun akibat peningkatan beban umum dan administrasi (14,44%), penurunan penghasilan keuangan (51,90%), lonjakan beban lain-lain (301%), serta kenaikan beban pajak (38,08%). Profit margin tercatat meningkat dari 5,64% menjadi 5,89%, sementara ROA dan ROE mengalami penurunan tipis masing-masing dari 12,89% menjadi 12,82% dan dari 23,44% menjadi 23,29%. Secara keseluruhan, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki kondisi keuangan yang baik dan stabil, namun perlu mengendalikan beban operasional untuk meningkatkan laba bersih di masa mendatang.

**Kata Kunci:** analisis keuangan, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas.

## **LATAR BELAKANG**

Industri hasil tembakau Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menghadapi tekanan dari berbagai sisi. Kebijakan kenaikan tarif cukai yang hampir terjadi setiap tahun, melemahnya daya beli masyarakat pascapandemi, serta maraknya rokok ilegal telah mempengaruhi kinerja perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bisnis.com, 2025; Kontan.co.id, 2025). Tekanan struktural ini menyebabkan sebagian besar emiten rokok mencatatkan penurunan volume penjualan dan laba bersih, meskipun beberapa di antaranya masih mampu bertahan melalui efisiensi operasional dan diversifikasi produk (CNBC Indonesia, 2025; KB Valbury Sekuritas, 2026). PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) sebagai penguasa pasar dengan proporsi 30,9% pada tahun 2025 menunjukkan kondisi finansial yang menarik untuk dianalisis. Berdasarkan laporan yang disusun oleh Investing.com (2026), laba kotor HMSP naik dari Rp18,53 triliun (2024) menjadi Rp20,62 triliun (2025) seiring dengan turunnya biaya pokok penjualan. Meski demikian, laba bersih perusahaan justru mengalami penyesuaian kecil dari Rp6,65 triliun menjadi Rp6,61 triliun. KB Valbury Sekuritas (2026) mengonfirmasi bahwa meskipun pendapatan bersih turun 4,84% akibat tekanan struktural di industri ini, HMSP masih mampu meningkatkan laba kotor. Kontradiksi antara kenaikan laba kotor dan tekanan pada laba bersih ini menjadi isu utama dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya sudah banyak mengeksplorasi kinerja finansial HMSP di berbagai konteks dan periode. Putra dkk., (2025) melakukan analisis kinerja keuangan dari tiga perusahaan rokok papan atas di Indonesia antara tahun 2021 hingga 2024 dengan menggunakan metode time series dan cross-sectional, serta menemukan bahwa HMSP menunjukkan kinerja yang lebih stabil dan seimbang dibandingkan dengan para pesaingnya. Suwandar dkk., (2025) melakukan penelitian longitudinal dengan menggunakan metode rolling five-year average mengungkapkan adanya perbedaan dalam strategi berkelanjutan antara HMSP dan PT Gudang Garam Tbk, di mana HMSP secara konsisten menunjukkan profil finansial yang unggul dalam efisiensi operasional, struktur modal yang konservatif, serta tingkat pengembalian aset yang tinggi. Saputra & Habiburrahman (2024) membandingkan performa keuangan HMSP dan PT Gudang Garam Tbk selama periode 2020 hingga 2022 dengan menilai rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, serta menyimpulkan bahwa HMSP mengalami penurunan dalam likuiditas namun masih mempertahankan performa

keuangan yang solid. Marindatu & Samsinar (2025) menginvestigasi kemungkinan kebangkrutan dari perusahaan rokok selama periode 2020 hingga 2023 dengan menerapkan metode Altman Z-Score dan menemukan bahwa HMSP berada dalam kategori aman dengan skor Z di atas 2,99, yang mengindikasikan stabilitas finansial perusahaan di tengah tantangan yang ada dalam industri. Penelitian lainnya oleh Putri & Nawarcono (2025) membandingkan kinerja keuangan HMSP dan PT Gudang Garam Tbk antara tahun 2018 dan 2022, serta mengonfirmasi bahwa HMSP memiliki rasio lancar, rasio cepat, dan rasio kas yang lebih baik, menunjukkan adanya manajemen likuiditas yang lebih efisien. Namun, studi-studi tersebut belum secara khusus menganalisis periode 2024-2025 ketika HMSP mulai bertransformasi menuju produk bebas asap sebagai lini usaha dengan margin tinggi. Penelitian ini hadir untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis secara simultan rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas, dan profitabilitas HMSP periode 2024-2025. Tujuan penelitian adalah mengidentifikasi penyebab tekanan pada laba bersih serta menilai efektivitas strategi diversifikasi produk dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan

## **KAJIAN TEORI**

### **1. Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan merupakan proses evaluasi secara sistematis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan. Tujuannya adalah untuk memperoleh informasi mendalam mengenai kondisi finansial serta perkembangan kinerja perusahaan dalam periode tertentu.

- **Prediksi Masa Depan:** Data historis yang disajikan dalam laporan keuangan sangat krusial karena dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang serta menilai risiko-risiko yang mungkin dihadapi.
- **Interpretasi Hubungan:** Analisis ini tidak sekadar perhitungan matematis di atas kertas, melainkan juga mencakup interpretasi mendalam terhadap hubungan antar pos keuangan yang saling relevan.

### **2. Rasio Keuangan**

Rasio keuangan mendefinisikan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi guna memberikan gambaran sederhana namun jelas mengenai kondisi riil perusahaan. Alat analisis ini secara umum diklasifikasikan ke dalam empat kelompok utama:

- Rasio Likuiditas
- Rasio Aktivitas
- Rasio Solvabilitas
- Rasio Profitabilitas

Setiap kelompok memiliki indikator dan tujuan spesifik tersendiri dalam menilai kesehatan finansial emiten.

### **3. Rasio Likuiditas**

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Dua indikator utama yang kerap dipakai adalah:

- **Current Ratio (Rasio Lancar):** Mengukur kemampuan membayar utang lancar menggunakan seluruh aset lancar perusahaan. Standar nilai yang dinilai baik umumnya berada di atas 1,0.
- **Quick Ratio (Rasio Cepat):** Mengukur kemampuan yang sama, namun mengeluarkan komponen persediaan karena persediaan dianggap kurang likuid atau butuh waktu lebih lama untuk dicairkan menjadi kas. Kisaran nilai quick ratio yang dinilai sehat berada di angka 0,5 hingga 1,0.

### **4. Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dalam memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio aktivitas, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. Rasio ini mencakup:

- **Inventory Turnover (Perputaran Persediaan):** Nilai yang tinggi mengindikasikan manajemen dan perputaran persediaan barang yang berjalan dengan baik.
- **Total Asset Turnover (Perputaran Total Aset):** Nilai yang tinggi mencerminkan efektivitas pemanfaatan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dalam mendongkrak penjualan.
- **Receivable Turnover (Perputaran Piutang).**

### **5. Rasio Solvabilitas**

Rasio solvabilitas (atau rasio utang) mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dua rasio utamanya adalah:

- **Debt to Asset Ratio (DAR):** Menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang didanai melalui utang.
- **Debt to Equity Ratio (DER):** Mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas (modal sendiri). Secara umum, nilai DER yang rendah menunjukkan struktur modal yang lebih sehat karena tingkat ketergantungan terhadap pendanaan eksternal (utang) relatif kecil.

## 6. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang stabil dan cenderung meningkat merupakan sinyal positif bagi investor maupun kreditur. Rasio ini meliputi:

- **Profit Margin:** Menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola beban-beban operasionalnya terhadap penjualan bersih.
- **Return on Assets (ROA):** Mengukur efektivitas perusahaan dalam memutar aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih.
- **Return on Equity (ROE):** Mencerminkan tingkat pengembalian atau keuntungan atas investasi yang ditanamkan oleh para pemegang saham.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian dalam artikel ini didesain menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk memaparkan kondisi riil keuangan perusahaan secara sistematis melalui perhitungan angka-angka rasio keuangan. Fokus utama riset diarahkan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk sebagai objek penelitian karena statusnya sebagai pemimpin pasar industri rokok nasional dengan pangsa pasar sebesar 30,9% pada tahun 2025. Sementara itu, subjek yang dianalisis secara mendalam adalah laporan keuangan konsolidasian perusahaan untuk periode tahun 2024 dan 2025.

Data yang diolah dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan posisi keuangan atau neraca serta laporan laba rugi yang telah diaudit. Seluruh dokumen tersebut diperoleh secara resmi melalui proses pengunduhan di situs Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi perusahaan. Untuk mengumpulkan data pendukung lainnya, peneliti menerapkan teknik dokumentasi laporan keuangan yang

dikombinasikan dengan studi pustaka dari berbagai jurnal ilmiah serta literatur manajemen keuangan yang relevan.

Teknik analisis data dijalankan dengan melakukan kalkulasi ulang pada empat kelompok rasio keuangan utama. Pada rasio likuiditas, peneliti mengukur kemampuan jangka pendek dengan rumus *current ratio* (aset lancar dibagi utang lancar) dan *quick ratio* (aset lancar dikurangi persediaan lalu dibagi utang lancar). Untuk rasio aktivitas, efisiensi diukur lewat *inventory turnover* (harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan) dan *total asset turnover* (penjualan bersih dibagi rata-rata total aset). Tingkat ketergantungan utang dipantau melalui rasio solvabilitas menggunakan rumus *debt to asset ratio* (total utang dibagi total aset) serta *debt to equity ratio* (total utang dibagi total ekuitas). Terakhir, kemampuan menghasilkan laba dibedah dengan rasio profitabilitas yang mencakup *profit margin* (laba bersih dibagi penjualan bersih), *return on assets* (laba bersih dibagi total aset), dan *return on equity* (laba bersih dibagi total ekuitas).

Dalam prosesnya, analisis ini sengaja menggunakan data persediaan yang mencakup seluruh komponen secara utuh serta formula rata-rata yang presisi demi menghasilkan interpretasi yang jauh lebih akurat dibandingkan analisis sederhana biasa. Seluruh rangkaian prosedur penelitian ini diselesaikan secara bertahap, dimulai dari pengumpulan laporan keuangan audited, penyusunan data, penghitungan nilai rasio, perbandingan hasil antar-tahun, interpretasi mendalam terhadap perubahan yang terjadi, hingga penarikan kesimpulan akhir.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Analisis kinerja keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) periode 2024–2025 menunjukkan hasil yang bervariasi di setiap kelompok rasio keuangan.

Pada rasio likuiditas, perusahaan menunjukkan tren positif di mana *current ratio* mengalami peningkatan dari 1,63 menjadi 1,76. Kenaikan ini dipicu oleh penurunan utang lancar yang jauh lebih signifikan, yaitu sebesar Rp2,58 triliun, dibandingkan dengan penurunan aset lancarnya yang hanya berkurang sebesar Rp1,52 triliun. Di sisi

lain, quick ratio juga menguat dari 0,68 menjadi 0,77. Meskipun likuiditas jangka pendek ini dinilai sehat karena current ratio berada di atas angka 1,5, nilai quick ratio yang masih di bawah standar ideal 1,0 menandakan bahwa perusahaan secara operasional masih memiliki ketergantungan pada komponen persediaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Untuk rasio aktivitas, tercatat adanya perlambatan pada perputaran persediaan (inventory turnover) yang turun dari 4,56x menjadi 4,29x. Penurunan ini terjadi karena Harga Pokok Penjualan (HPP) turun lebih cepat sebesar 7,80%, sementara rata-rata persediaan hanya turun sebesar 2,07%. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menjual barang dagangannya dengan ritme yang lebih lambat dibanding tahun sebelumnya. Walakin, efisiensi pemanfaatan aset secara keseluruhan justru membaik, tercermin dari total asset turnover yang meningkat dari 1,23x menjadi 1,27x, yang berarti setiap Rp1 aset mampu menghasilkan Rp1,27 penjualan pada tahun 2025.

Pada aspek solvabilitas, struktur permodalan HMSP terpantau semakin sehat dan kokoh karena ketergantungan terhadap pendanaan utang eksternal mengalami penurunan. Hal ini ditunjukkan oleh penurunan tipis pada debt to asset ratio (DAR) dari 45,01% menjadi 44,95% serta debt to equity ratio (DER) dari 81,87% menjadi 81,67%. Karena nilai DER bertahan di bawah angka 100%, modal sendiri yang dimiliki perusahaan terbukti jauh lebih besar daripada total utangnya, sehingga struktur modal perusahaan tergolong aman dan sehat.

Terakhir, rasio profitabilitas menyajikan fenomena yang kontradiktif. Laba kotor HMSP berhasil melonjak sebesar 11,24% menjadi Rp20,62 triliun berkat penurunan HPP yang lebih besar daripada penurunan penjualan. Namun, keberhasilan ini tidak linier dengan capaian laba bersihnya yang justru terkoreksi tipis sebesar 0,55% menjadi Rp6,61 triliun. Tekanan pada laba bersih ini didorong oleh pembengkakan beban umum dan administrasi sebesar 14,44%, merosotnya penghasilan keuangan hingga 51,90%, lonjakan tajam pada beban lain-lain sebesar 301%, serta kenaikan beban pajak yang mencapai 38,08%.

Akibatnya, meskipun profit margin naik tipis dari 5,64% menjadi 5,89% karena laba bersih turun lebih kecil dibanding penurunan penjualan, tingkat pengembalian aset (return on assets/ROA) menurun dari 12,89% menjadi 12,82% dan tingkat pengembalian ekuitas (return on equity/ROE) juga turun dari 23,44% menjadi 23,29%.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2024–2025, dapat disimpulkan bahwa perusahaan secara keseluruhan berada dalam kondisi keuangan yang baik, sehat, dan stabil.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menunjukkan tren peningkatan yang positif. Hal ini tercermin dari posisi aset lancar perusahaan yang berada pada tingkat yang lebih dari cukup untuk menutupi seluruh utang lancarnya.

Efisiensi dalam pengelolaan aset secara umum juga berhasil terjaga dengan baik. Meskipun sempat terjadi perlambatan pada perputaran persediaan (\*inventory turnover\*), penurunan ritme tersebut dinilai tidak terlalu signifikan bagi operasional perusahaan.

Dari segi struktur modal, tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang luar menunjukkan tren yang semakin menurun. Kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan menjadi semakin sehat dan mandiri karena pembiayaan operasionalnya kini lebih banyak disokong oleh modal sendiri ketimbang utang pihak eksternal.

Sementara itu, pada aspek profitabilitas, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk terbukti mampu mempertahankan kinerja labanya dengan solid di tengah himpitan tekanan struktural industri hasil tembakau. Walakin, terdapat fenomena kontradiktif yang menjadi catatan penting, yaitu adanya peningkatan pada laba kotor yang justru diikuti oleh penurunan tipis pada laba bersih. Kontradiksi ini utamanya dipicu oleh membengkaknya beban operasional (khususnya beban umum dan administrasi), merosotnya pendapatan keuangan, serta terjadinya kenaikan pada beban pajak perusahaan.

## **DAFTAR REFERENSI**

Ananta, M. D., Naufaldy, A. N., Firmansyah, B., Saputra, M. F., & Hidayati, C. (2024). Analisis rasio keuangan dalam pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan sub-sektor rokok. *Business and Investment Review (BIREV)*, 2(1). <https://lgdpublishing.org/index.php/birev>

Bisnis.com. (2025, Agustus 4). Rekor penjualan HM Sampoerna (HMSP) terputus di Semester I/2025. Bisnis.com.

Diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20250804/192/1899112/rekor-penjualan-hm-sampoerna-hmsp-terputus-di-semester-i2025>

Bisnis.com. (2026, April 1). Indonesian Tobacco (ITIC) raup laba Rp20,33 miliar sepanjang 2025. Bisnis.com.

Diakses dari <https://market.bisnis.com/read/20260401/192/1963731/indonesian-tobacco-itic-raup-laba-rp2033-miliar-sepanjang-2025>

CNBC Indonesia. (2025, Desember 3). HMSP pertahankan kepemimpinan pasar lewat inovasi & kontribusi

nyata. CNBC Indonesia. Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20251203191243-17690845/hmsp-pertahankan-kepemimpinan-pasar-lewat-inovasi-kontribusi-nyata>

CNBC Indonesia. (2026, Maret 12). Laba HM Sampoerna (HMSP) tembus Rp6,6 triliun di 2025. CNBC Indonesia.

Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20260312084952-17-718300/laba-hm-sampoerna-hmsp-tembus-rp-66-triliun-di-2025>

Effendi, O., Badri, M., & Riana, D. (2025). Financial performance and market response: Profitability effects on

share prices in the Indonesian cigarette sector. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*,

25(8), 456-466. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2025/v25i81947>

Fahmi, I. (2018). Analisis laporan keuangan. Bandung: Alfabeta.

Harahap, S. S. (2019). Analisis kritis atas laporan keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.

Hery. (2020). Analisis laporan keuangan. Jakarta: Grasindo.

Investing.com. (2026). JK:HMSP Financials - Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT financial

statements. Investing.com. Diakses dari <https://www.investing.com/equities/h-m-sampoerna-financial>

summary

Kasmir. (2020). Analisis laporan keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

KB Valbury Sekuritas. (2026, Maret 13). HMSP - Profit reaches IDR6.6tn in FY25. KB Valbury Sekuritas. Diakses

dari <https://www.kbvalbury.com/index.php/article/hmsp-profit-reaches-idr66tn-in-fy25>

Kementerian Keuangan RI. (2023). Realisasi cukai hasil tembakau. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik

Indonesia.

Kompas.com. (2025, September 7). Kilas balik kejatuhan harga saham Gudang Garam.

Kompas.com. Diakses

dari <https://money.kompas.com/read/20250907/170729226/kilas-balik-kejatuhan-harga-saham-gudang>

garam

Page | 7

penulis, Judul ..... (2025)

Kontan.co.id. (2026, Maret 13). Laba HM Sampoerna (HMSP) terkoreksi di 2025, simak rekomendasi

analisis. Kontan.co.id. Diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/laba-hm-sampoerna-hmsp>

terkoreksi-di-2025-simak-rekomendasi-analisis

Marindatu, N. R., & Samsinar. (2025). Analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada

perusahaan rokok yang terdaftar di BEI. *Multiplier: Jurnal Manajemen dan Bisnis*,

3(2). <https://multiplier.upstegal.ac.id/index.php/MLT/article/view/233>

Munawir, S. (2018). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta: Liberty.

Negara, N. A. S., & Handrito, R. P. (2025). Analysis of the effect of financial performance before and after the

implementation of the harmonization of tax regulations. *Jurnal Manajemen Risiko dan Keuangan*,

4(3). <https://doi.org/10.21776/jmrk.2025.04.3.09>

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (2025). Laporan tahunan perusahaan 2024–2025. Surabaya: PT Hanjaya

Mandala Sampoerna Tbk.

Putra, R. W., Febrianti, L. S., Ainur R, M. I., & Hidayati, C. (2025). Time series and cross-sectional analysis of tobacco companies for the 2021–2024 period. *Journal of Business Economics and Agribusiness*, 3(2),

15. <https://doi.org/10.47134/jbea.v3i2.1024>

Putri, D. A., & Nawarcono, W. (2025). Analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan industri PT Gudang

Garam Tbk dan PT H.M Sampoerna Tbk. *JIEK: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keuangan*, 2(1). <https://doi.org/10.59112/t9mhcm19>

Rudianto. (2019). *Pengantar akuntansi*. Jakarta: Erlangga.

Saputra, R. M., & Habiburahman. (2024). Comparative study of financial performance in the company Sampoerna

TBK and Gudang Garam TBK. *Dinasti International Journal of Management Science*, 5(3), 676

685. <https://doi.org/10.31933/dijms.v5i3>

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2017). *Financial statement analysis*. New York: McGraw-Hill.

Sutrisno. (2017). *Manajemen keuangan: Teori, konsep, dan aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Suwandaru, A., Filfilan, A. Z., Ratri, A. M., Sudiyono, W., & Wardani, S. L. K. (2025). The duality of strategy: A

longitudinal financial ratio analysis of Indonesia's tobacco

leaders. *Sciety*. <https://doi.org/10.32388/8hv2ro>

Usarwi, E. E., & Hermuningsih, S. (2025). Evaluation of PT HM Sampoerna Tbk's financial health through financial

ratio analysis: Implications for investors (2022-2023). *Admisi Bisnis*,

26(1). <https://doi.org/10.32497/ab.v26i1.6236>

Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Yunianingsih, Y., Asyifa, N. L., & Kadarusman, R. (2026). Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas

pada perusahaan subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. EKOMA:  
Jurnal Ekonomi,  
Manajemen, Akuntansi, 5(3), 3510-3520. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v5i3.15862>