

JAMBak

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



PERTUMBUHAN PENJUALAN TANPA PENGUATAN MARGIN: ANALISIS TERINTEGRASI KINERJA KEUANGAN PT AYUMIDA BERKAH JAYA

Nur Oktafia^{1*}, Rusto Nawawi², Einar Christian Soleiman³

^{1*,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Cirebon, ³STIMIK WIT Cirebon

^{1*}nuroktafia470@gmail.com

ABSTRACT

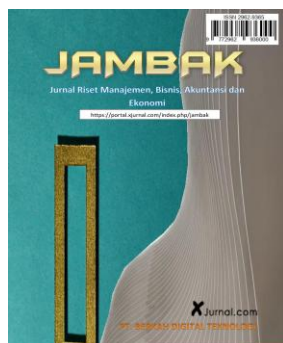
This study evaluates the financial performance of PT Ayumida Berkah Jaya, a privately held food production and distribution company, during 2020-2022. A quantitative descriptive single-case design was applied to internal statements of financial position and income statements. Eight indicators representing liquidity, solvency, profitability, and activity were calculated using consistent formulas and interpreted through internal trend analysis and DuPont decomposition. Sales increased by 25.47% in 2022, while net income declined by 17.28%. Current and quick ratios fell to 4.53 and 1.96 times, indicating adequate nominal short-term coverage but weaker liquidity quality as cash decreased and receivables increased. Debt-to-asset and debt-to-equity ratios improved to 12.86% and 14.76%. Total asset turnover rose to 5.27 times, yet net profit margin declined to 1.17%, reducing return on assets and return on equity to 6.14% and 7.25%. The findings show that stronger asset utilization and solvency did not offset margin compression. The company should prioritize cost-of-goods control, credit monitoring, inventory discipline, and cash budgeting. The contribution is diagnostic and context-specific rather than statistically generalizable.

Keywords: financial performance; financial ratios; DuPont analysis; profitability; working capital.

ABSTRAK

Penelitian ini mengevaluasi kinerja keuangan PT Ayumida Berkah Jaya, perusahaan privat produksi dan distribusi makanan, selama 2020-2022. Penelitian menggunakan desain studi kasus tunggal deskriptif kuantitatif dengan sumber data berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi internal. Delapan indikator yang mewakili likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas dihitung menggunakan formula yang konsisten, kemudian ditafsirkan melalui analisis tren internal dan dekomposisi DuPont. Pendapatan tahun 2022 meningkat 25,47%, tetapi laba bersih menurun 17,28%. Current ratio dan quick ratio turun menjadi 4,53 dan 1,96 kali; keduanya menunjukkan kapasitas penutupan kewajiban jangka pendek secara nominal, tetapi kualitas likuiditas melemah ketika kas menurun dan piutang meningkat. Debt-to-asset ratio dan debt-to-equity ratio membaik menjadi 12,86% dan 14,76%. Total asset turnover meningkat menjadi 5,27 kali, sedangkan margin laba bersih turun menjadi 1,17%, sehingga ROA dan ROE menurun menjadi 6,14% dan 7,25%. Temuan menunjukkan bahwa peningkatan produktivitas aset dan solvabilitas belum mampu mengimbangi tekanan margin. Perusahaan perlu memprioritaskan pengendalian harga pokok penjualan, pengawasan kredit, disiplin persediaan, dan anggaran kas. Kontribusi penelitian bersifat diagnostik dan kontekstual, bukan generalisasi statistik.

Kata Kunci: kinerja keuangan; rasio keuangan; analisis DuPont; profitabilitas; modal kerja.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0).

PENDAHULUAN

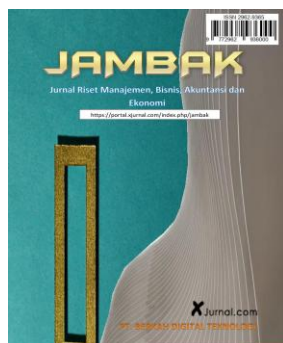
Kinerja keuangan tidak cukup dinilai dari pertumbuhan penjualan atau besarnya laba pada satu periode. Perusahaan dapat menghasilkan penjualan yang lebih tinggi, tetapi pada saat yang sama mengalami penyempitan margin, peningkatan kebutuhan modal kerja, penurunan kas, atau perubahan struktur pendanaan. Laporan keuangan menyediakan informasi mengenai aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, dan beban, sedangkan analisis rasio menghubungkan pos-pos tersebut agar perubahan kapasitas pembayaran, risiko pendanaan, profitabilitas, dan produktivitas aset dapat dievaluasi secara sistematis (Nissim & Penman, 2001).

Penggunaan beberapa kelompok rasio diperlukan karena setiap indikator menangkap dimensi yang berbeda. Delen et al. (2013) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam profitabilitas, leverage, likuiditas, dan pemanfaatan aset. Likuiditas yang tinggi dapat mengurangi risiko gagal bayar, tetapi nilai yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan dana yang tertahan dalam kas, piutang, atau persediaan. Penggunaan utang yang rendah dapat memperkuat kapasitas penyangga ekuitas, tetapi tidak otomatis menunjukkan struktur pendanaan optimal. Demikian pula, perputaran aset yang tinggi belum menjamin pengembalian yang baik apabila tambahan penjualan diperoleh dengan margin yang semakin tipis.

Ketegangan antara likuiditas dan profitabilitas menjadi penting dalam pengelolaan modal kerja. Kiyamaz et al. (2024) menunjukkan bahwa hubungan komponen modal kerja dengan kinerja berbeda menurut lingkungan ekonomi dan karakteristik perusahaan. Baños-Caballero et al. (2014) juga menemukan hubungan nonlinier antara investasi modal kerja dan kinerja, yang mengindikasikan adanya tingkat modal kerja optimal. Karena itu, interpretasi current ratio atau quick ratio tidak seharusnya didasarkan pada satu batas universal, melainkan pada tren internal, kualitas akun pembentuk rasio, serta kebutuhan operasi perusahaan.

Konteks tersebut sangat relevan bagi perusahaan produksi dan distribusi makanan. Persediaan menghadapi risiko kerusakan dan kedaluwarsa, sedangkan piutang, pengadaan bahan, serta biaya distribusi memengaruhi kebutuhan kas. Gaur et al. (2005) menunjukkan bahwa perputaran persediaan dipengaruhi oleh margin kotor, intensitas modal, dan perubahan penjualan. Dalam industri pangan, perputaran modal, persediaan, margin, risiko kredit, dan strategi bisnis juga perlu dibaca secara terintegrasi (Iotti et al., 2024).

Fenomena utama pada PT Ayumida Berkah Jaya terlihat dari perbedaan arah antara pendapatan dan laba bersih. Pendapatan meningkat dari Rp6,86 miliar pada 2020 menjadi Rp7,23 miliar pada 2021 dan Rp9,07 miliar pada 2022. Pertumbuhan pendapatan 25,47% pada 2022 tidak diikuti pertumbuhan laba: laba bersih turun 17,28%, dari Rp127,83 juta menjadi Rp105,73 juta. Margin laba bersih pada periode yang sama turun dari 1,77% menjadi 1,17%. Pola tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan aktivitas belum sepenuhnya dikonversi menjadi nilai ekonomi.



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



Studi rasio keuangan sering menggunakan perusahaan publik atau sampel lintas perusahaan untuk menguji determinan kinerja. Bukti menunjukkan bahwa makna rasio dipengaruhi sektor dan model usaha; faktor keuangan yang relevan pada perusahaan logistik atau jasa informasi, misalnya, tidak selalu identik dengan perusahaan produksi-distribusi makanan (Jang & Ahn, 2021; Lee, 2023). Masih terdapat kebutuhan akan diagnosis longitudinal yang transparan pada perusahaan privat, terutama ketika penjualan, margin, komposisi aset lancar, dan struktur pendanaan bergerak ke arah yang berbeda.

Penelitian ini tidak menawarkan rasio atau teori baru. Kebaruannya bersifat kontekstual dan diagnostik: penelitian mengintegrasikan delapan rasio, tren akun utama, dan dekomposisi DuPont untuk menjelaskan mengapa pertumbuhan penjualan belum menghasilkan penguatan profitabilitas pada satu perusahaan privat. Pendekatan ini menghindari pemberian label baik atau buruk berdasarkan standar industri universal yang tidak sebanding.

Tujuan penelitian adalah mengevaluasi perkembangan kinerja keuangan PT Ayumida Berkah Jaya selama 2020-2022 berdasarkan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas; mengidentifikasi sumber perubahan profitabilitas melalui hubungan margin dan perputaran aset; serta menyusun prioritas perbaikan manajerial. Pertanyaan penelitian adalah: bagaimana perubahan keempat dimensi kinerja tersebut saling menjelaskan selama periode observasi, dan mengapa pertumbuhan penjualan 2022 tidak diikuti pertumbuhan laba? Bagian berikutnya menyajikan kerangka literatur, metode, hasil dan pembahasan terintegrasi, serta kesimpulan dan keterbatasan.

TINJAUAN LITERATUR DAN KERANGKA EVALUASI

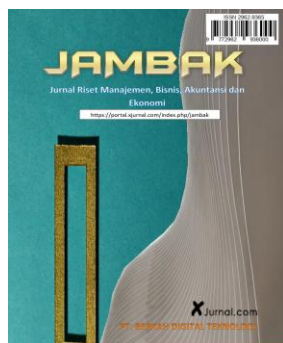
A. Kinerja Keuangan sebagai Konsep Multidimensional

Perspektif decision usefulness menempatkan laporan keuangan sebagai sarana untuk menilai sumber daya, kewajiban, hasil operasi, dan prospek arus kas entitas (IFRS Foundation, 2018). Dalam konteks Indonesia, perubahan penomoran PSAK 1 menjadi PSAK 201 berlaku efektif 1 Januari 2024 (Ikatan Akuntan Indonesia [IAI], 2024). Karena data penelitian berasal dari 2020-2022, naskah ini tidak menyatakan bahwa laporan internal pada periode tersebut disusun berdasarkan PSAK 201. PSAK 201 hanya digunakan sebagai rujukan konseptual terkini mengenai penyajian laporan keuangan; status kepatuhan dokumen tetap mengikuti kebijakan perusahaan dan standar yang berlaku ketika dokumen disusun.

Analisis kinerja dalam penelitian ini memisahkan empat fungsi informasi. Likuiditas menggambarkan kapasitas nominal memenuhi liabilitas jangka pendek; solvabilitas menunjukkan proporsi risiko yang ditanggung kreditor dan pemilik; profitabilitas mengukur hasil yang diperoleh dari aset dan ekuitas; sedangkan aktivitas mengukur intensitas penggunaan persediaan dan total aset dalam menghasilkan penjualan. Keempatnya komplementer sehingga kesimpulan tidak ditentukan oleh satu indikator (Delen et al., 2013).

B. Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Aktivitas

Current ratio membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancar, sedangkan quick ratio mengeluarkan persediaan dan pembayaran di muka. Rasio tersebut menunjukkan kapasitas penutupan



JAMBAC

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



secara akuntansi, bukan kecepatan realisasi kas. Kualitas likuiditas tetap bergantung pada umur piutang, risiko persediaan, dan kemampuan operasi menghasilkan kas. Nam dan Tuyen (2024) menegaskan bahwa keterkaitan likuiditas, struktur modal, dan kinerja tidak bersifat sederhana.

Debt-to-asset ratio (DAR) dan debt-to-equity ratio (DER) menunjukkan porsi aset dan ekuitas yang berhadapan dengan liabilitas. Nissim dan Penman (2003) membedakan leverage operasi dan pembiayaan karena implikasinya terhadap profitabilitas berbeda. Dalam perusahaan tanpa liabilitas jangka panjang, penurunan DAR dan DER terutama mencerminkan berkurangnya kewajiban operasi atau meningkatnya pembiayaan internal.

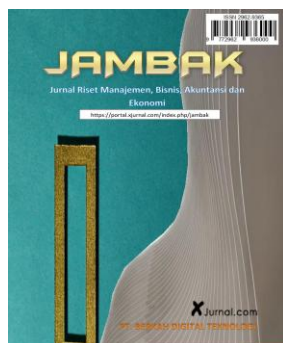
Return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari sumber daya dan modal pemilik. Analisis DuPont menguraikan ROA menjadi net profit margin (NPM) dan total asset turnover (TATO), sedangkan ROE juga dipengaruhi equity multiplier. Margin menggambarkan kemampuan mempertahankan laba dari penjualan; TATO menunjukkan produktivitas aset. Fairfield dan Yohn (2001) serta Soliman (2008) menunjukkan bahwa kedua komponen tersebut membawa informasi ekonomi yang berbeda.

Inventory turnover (ITO) mengukur kecepatan penggunaan atau penjualan persediaan berdasarkan harga pokok penjualan dan rata-rata persediaan. TATO mengukur penjualan yang dihasilkan oleh rata-rata total aset. Perputaran yang meningkat perlu dibaca bersama margin, sebab volume penjualan yang lebih tinggi dapat dicapai dengan biaya lebih besar atau harga jual yang menekan keuntungan.

Tabel 1. Kerangka operasional evaluasi kinerja keuangan

Dimensi	Indikator	Formula	Satuan
Likuiditas	Current ratio	Aset lancar / liabilitas lancar	Kali
Likuiditas	Quick ratio	$(\text{Aset lancar} - \text{persediaan} - \text{pembayaran di muka}) / \text{liabilitas lancar}$	Kali
Solvabilitas	DAR	$\text{Total liabilitas} / \text{total aset} \times 100\%$	%
Solvabilitas	DER	$\text{Total liabilitas} / \text{total ekuitas} \times 100\%$	%
Profitabilitas	ROA	$\text{Laba bersih} / \text{rata-rata total aset} \times 100\%$	%
Profitabilitas	ROE	$\text{Laba bersih} / \text{rata-rata total ekuitas} \times 100\%$	%
Aktivitas	ITO	$\text{Harga pokok penjualan} / \text{rata-rata persediaan}$	Kali
Aktivitas	TATO	$\text{Pendapatan bersih} / \text{rata-rata total aset}$	Kali

Sumber: dikembangkan dari Nissim dan Penman (2001), Delen et al. (2013), dan Soliman (2008).



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



C. Kerangka Analisis Diagnostik

Penelitian menempatkan rasio sebagai alat diagnosis, bukan variabel kausal. Analisis dimulai dari akun laporan posisi keuangan dan laba rugi, dilanjutkan dengan perhitungan delapan rasio, perbandingan antarperiode, dekomposisi DuPont, dan sintesis kekuatan, kerentanan, serta prioritas tindakan. Kerangka ini menggantikan proposisi konseptual yang tidak dapat diuji dalam desain deskriptif tiga periode.

METODE

A. Desain, Konteks, dan Cakupan Dokumen

Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan desain studi kasus tunggal (Yin, 2018). Unit analisisnya adalah PT Ayumida Berkah Jaya, perusahaan privat yang bergerak dalam produksi dan distribusi bahan makanan dan minuman. Unit observasi mencakup tahun buku 2020, 2021, dan 2022. Desain ini bertujuan menghasilkan diagnosis longitudinal internal, bukan generalisasi statistik atau pengujian hubungan kausal.

Dokumen utama terdiri atas tiga laporan posisi keuangan dan tiga laporan laba rugi internal. Pengumpulan dokumen dan klarifikasi administratif dilakukan pada April-Juli 2024 setelah izin perusahaan diperoleh. Naskah tidak menyatakan bahwa dokumen tersebut telah diaudit karena bukti audit independen tidak tersedia dalam bahan penelitian. Laporan diperlakukan sebagai dokumen manajemen internal, dan seluruh kesimpulan dibatasi pada kualitas informasi yang tersedia.

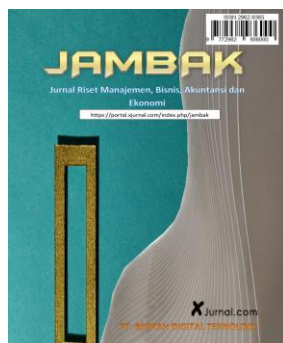
Periode dipilih berdasarkan empat kriteria: dokumen berasal dari entitas yang sama; tersedia secara berurutan; memuat akun yang diperlukan untuk menghitung rasio; dan klasifikasi akun dapat direkonsiliasi. Penelitian tidak menggunakan istilah sampel survei, power analysis, atau generalisasi populasi karena seluruh dokumen yang tersedia untuk periode terpilih dianalisis.

B. Ekstraksi, Rekonsiliasi, dan Keandalan Data

Data diekstraksi ke lembar kerja terstruktur yang memuat aset lancar, kas dan bank, piutang, persediaan, pembayaran di muka, liabilitas lancar, total liabilitas, total aset, ekuitas, pendapatan, harga pokok penjualan, beban operasi, dan laba bersih. Klarifikasi dengan bagian akuntansi hanya digunakan untuk memastikan klasifikasi akun dan asal dokumen; informasi wawancara tidak dianalisis sebagai tema dan tidak digunakan untuk membuktikan penyebab perubahan rasio.

Keandalan data dijaga melalui pemeriksaan nama entitas dan periode, pengujian ulang penjumlahan laporan, penyamaan satuan rupiah, penelusuran formula, dan rekonsiliasi Total Aset = Total Liabilitas + Total Ekuitas. Selisih Rp1 pada salinan awal data 2021 dan 2022 dikoreksi sebagai kesalahan pembulatan/penyalinan sehingga angka pada analisis menggunakan nilai yang telah direkonsiliasi. Rincian akun cepat diperiksa pada lembar kerja, tetapi hanya akun yang diizinkan perusahaan ditampilkan dalam artikel.

Karena laporan pembuka 2020 tidak tersedia, ROA, ROE, ITO, dan TATO tahun 2020 menggunakan saldo akhir 2020 sebagai pendekatan. Rasio 2021 dan 2022 menggunakan rata-rata saldo awal dan akhir.



Perbedaan basis tersebut dicatat sebagai keterbatasan dan hasil 2020 tidak digunakan untuk membuat klaim komparatif yang terlalu kuat.

C. Teknik Analisis

Analisis dilakukan dalam lima tahap: (1) analisis horizontal akun utama; (2) perhitungan delapan rasio sesuai Tabel 1; (3) analisis tren internal; (4) dekomposisi DuPont; dan (5) sintesis lintas dimensi. Formula DuPont yang digunakan adalah:

$$ROA = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover}$$
$$ROE = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover} \times \text{Equity Multiplier}$$

NPM dihitung sebagai laba bersih dibagi pendapatan; equity multiplier dihitung sebagai rata-rata aset dibagi rata-rata ekuitas. Inventory days dihitung sebagai 365 dibagi ITO untuk menerjemahkan perputaran menjadi perkiraan hari penyimpanan. Analisis tidak menggunakan uji signifikansi, nilai p, atau label universal baik/buruk. Interpretasi didasarkan pada arah perubahan, komposisi akun, keterkaitan matematis antarrasio, dan logika ekonomi.

D. Etika dan Kerahasiaan

Penggunaan dokumen dilakukan dengan izin perusahaan. Naskah menampilkan angka agregat dan tidak memuat data pribadi. Publikasi nama perusahaan dan nilai keuangan harus tetap memperoleh persetujuan final dari pihak yang berwenang sebelum artikel diserahkan. Dokumen sumber dan lembar kerja disimpan secara terbatas. Klaim penelitian tidak melampaui data yang dapat diverifikasi.

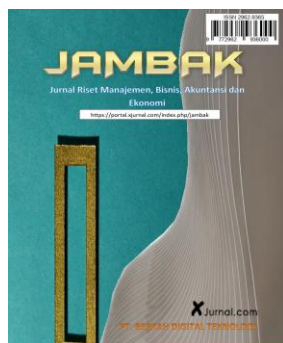
HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Perubahan Akun Keuangan Utama

Tabel 2 menyajikan akun yang digunakan untuk analisis. Total liabilitas sama dengan liabilitas lancar karena perusahaan tidak melaporkan liabilitas jangka panjang pada periode observasi. Nilai total aset 2021 dan 2022 telah direkonsiliasi dengan jumlah liabilitas dan ekuitas.

Tabel 2. Akun keuangan utama periode 2020-2022 (rupiah)

Akun	2020	2021	2022
Pendapatan bersih	6.858.325.954	7.229.988.151	9.071.823.511
Harga pokok penjualan	5.369.083.266	5.762.785.961	7.466.771.344
Laba kotor	1.489.242.688	1.467.202.190	1.605.052.167
Beban operasi	1.379.810.379	1.311.203.153	1.459.614.866
Laba operasi	109.432.309	155.999.037	145.437.301
Laba bersih	102.413.509	127.828.822	105.734.561



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>



Vol. 5, No. 1, 2026
<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>

Akun	2020	2021	2022
Aset lancar	1.669.635.691	1.708.992.522	1.010.846.001
Persediaan	379.039.248	736.811.867	545.643.513
Total aset	1.671.953.191	1.709.107.105	1.734.443.664
Total liabilitas	394.145.939	303.471.031	223.073.028
Total ekuitas	1.277.807.252	1.405.636.074	1.511.370.636

Sumber: laporan keuangan internal PT Ayumida Berkah Jaya, direkonsiliasi dan diolah peneliti.

Pendapatan meningkat 5,42% pada 2021 dan 25,47% pada 2022. Pada 2021, kenaikan pendapatan disertai penurunan beban operasi 4,97%, sehingga laba bersih meningkat 24,82%. Pola tersebut berubah pada 2022. Harga pokok penjualan naik 29,57%, lebih cepat daripada pendapatan, sedangkan beban operasi meningkat 11,32%. Laba bersih kemudian turun 17,28%. Temuan ini menunjukkan bahwa masalah utama 2022 bukan kemampuan menciptakan penjualan, melainkan kemampuan mempertahankan margin.

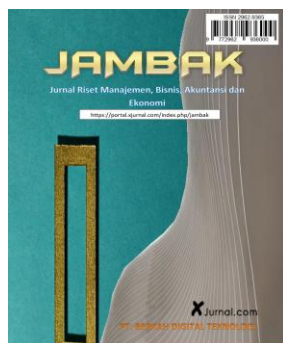
Komposisi aset juga berubah. Aset lancar turun 40,85% pada 2022, sedangkan total aset meningkat 1,48%. Kas dan bank turun dari sekitar Rp832,40 juta menjadi Rp209,13 juta, piutang usaha meningkat dari sekitar Rp108,76 juta menjadi Rp221,76 juta, dan aset tetap bersih meningkat menjadi sekitar Rp723,60 juta, terutama berkaitan dengan pengakuan tanah Rp713 juta. Karena bukti rinci transaksi aset tetap tidak dipublikasikan, penelitian membatasi interpretasi pada perubahan komposisi aset dan tidak menyimpulkan sumber pembiayaan atau hubungan pihak berelasi.

Liabilitas menurun dari Rp394,15 juta menjadi Rp223,07 juta selama 2020-2022, sementara ekuitas meningkat menjadi Rp1,51 miliar. Perubahan tersebut memperkuat penyangga ekuitas, tetapi penurunan kas bersamaan dengan investasi aset tetap menunjukkan perlunya membaca solvabilitas dan likuiditas secara bersama.

B. Hasil Rasio dan Tren Internal

Tabel 3. Hasil rasio keuangan dan arah perubahan

Indikator	2020	2021	2022	Pola
Current ratio	4,24	5,63	4,53	Naik, lalu turun
Quick ratio	3,15	3,16	1,96	Stabil, lalu turun
DAR (%)	23,57	17,76	12,86	Turun konsisten
DER (%)	30,85	21,59	14,76	Turun konsisten



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



Indikator	2020	2021	2022	Pola
ROA (%)	6,13	7,56	6,14	Naik, lalu turun
ROE (%)	8,01	9,53	7,25	Naik, lalu turun
ITO (kali)	14,17	10,33	11,64	Turun, lalu membaik
TATO (kali)	4,10	4,28	5,27	Naik konsisten

Sumber: data penelitian, diolah. Rasio berbasis rata-rata menggunakan saldo akhir sebagai pendekatan untuk 2020.

C. Likuiditas: Kapasitas Nominal yang Diikuti Pelemahan Kualitas

Current ratio meningkat dari 4,24 menjadi 5,63 kali pada 2021 karena aset lancar relatif stabil sementara liabilitas lancar menurun. Namun, peningkatan tersebut bertepatan dengan kenaikan persediaan 94,39%. Dengan demikian, kenaikan current ratio tidak seluruhnya merepresentasikan penguatan kas; sebagian dana tertahan dalam persediaan.

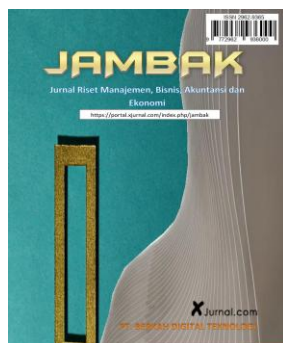
Pada 2022, current ratio turun menjadi 4,53 kali dan quick ratio menjadi 1,96 kali. Nilai keduanya masih menunjukkan aset lancar dan aset cepat yang secara nominal melebihi liabilitas lancar. Akan tetapi, kas turun 74,88% dan piutang meningkat 103,90%. Pergeseran dari kas menuju piutang dan aset tetap membuat kualitas likuiditas lebih lemah daripada yang tersirat oleh current ratio. Temuan ini konsisten dengan argumentasi bahwa likuiditas perlu dinilai melalui komposisi modal kerja, bukan hanya angka agregat (Kiyamaz et al., 2024; Nam & Tuyen, 2024).

Naskah tidak menyebut rasio tersebut sehat atau tidak sehat karena tidak tersedia benchmark perusahaan yang sebanding, data umur piutang, dan arus kas operasi. Kesimpulan yang dapat dipertanggungjawabkan adalah bahwa kapasitas penutupan jangka pendek tetap tinggi secara matematis, tetapi fleksibilitas kas menurun pada 2022.

D. Solvabilitas: Ketergantungan Liabilitas Menurun

DAR turun dari 23,57% menjadi 12,86%, sedangkan DER turun dari 30,85% menjadi 14,76%. Setiap Rp100 aset pada 2022 berhadapan dengan sekitar Rp12,86 liabilitas, dan setiap Rp100 ekuitas berhadapan dengan sekitar Rp14,76 liabilitas. Penurunan terjadi karena liabilitas berkurang dan ekuitas meningkat.

Karena seluruh liabilitas yang dilaporkan bersifat lancar, perbaikan leverage lebih banyak mencerminkan pengurangan kewajiban operasi daripada pelunasan pembiayaan jangka panjang. Hal ini penting sesuai pembedaan antara leverage operasi dan pembiayaan oleh Nissim dan Penman (2003). Struktur tersebut memberi penyangga terhadap risiko kreditor, tetapi tidak otomatis menunjukkan kebijakan pendanaan optimal. Penurunan liabilitas perlu dijaga agar tidak menguras kas yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi.



E. Profitabilitas dan Dekomposisi DuPont

Tabel 4. Dekomposisi profitabilitas berbasis DuPont

Komponen	2020	2021	2022
Margin laba kotor (%)	21,71	20,29	17,69
Margin laba operasi (%)	1,60	2,16	1,60
Net profit margin (%)	1,49	1,77	1,17
TATO (kali)	4,10	4,28	5,27
Equity multiplier (kali)	1,31	1,26	1,18
ROA hasil DuPont (%)	6,13	7,56	6,14
ROE hasil DuPont (%)	8,01	9,53	7,25

Sumber: data penelitian, diolah. Perbedaan sangat kecil dapat terjadi akibat pembulatan.

ROA dan ROE mencapai nilai tertinggi pada 2021, masing-masing 7,56% dan 9,53%, lalu turun menjadi 6,14% dan 7,25% pada 2022. Dekomposisi DuPont menjelaskan sumber perubahan tersebut. TATO meningkat dari 4,28 menjadi 5,27 kali, tetapi net profit margin turun dari 1,77% menjadi 1,17%. Dengan kata lain, aset menghasilkan penjualan lebih besar, tetapi setiap rupiah penjualan menghasilkan laba lebih kecil.

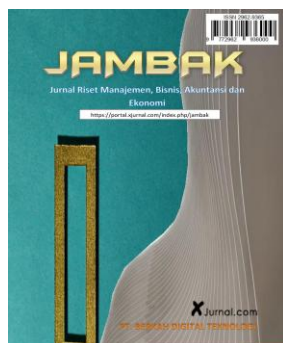
Margin laba kotor turun konsisten dari 21,71% pada 2020 menjadi 17,69% pada 2022. Penurunan paling tajam terjadi ketika harga pokok penjualan tumbuh lebih cepat daripada pendapatan. Temuan ini sejalan dengan Fairfield dan Yohn (2001) dan Soliman (2008): perputaran aset dan margin merepresentasikan mekanisme ekonomi yang berbeda. Peningkatan produktivitas penjualan tidak cukup untuk memperkuat ROA ketika kontraksi margin lebih dominan.

Equity multiplier juga turun menjadi 1,18 kali, sejalan dengan berkurangnya leverage. Penurunan ROE 2022 karena itu merupakan kombinasi margin yang melemah dan kontribusi leverage yang lebih rendah. Hasil ini tidak berarti perusahaan harus menambah utang; keputusan pendanaan harus mempertimbangkan biaya utang, stabilitas kas, dan produktivitas investasi.

F. Persediaan dan Produktivitas Aset

Tabel 5. Perputaran persediaan dan aset

Indikator	2020	2021	2022
ITO (kali)	14,17	10,33	11,64
Estimasi hari persediaan	25,76	35,33	31,36



Indikator	2020	2021	2022
TATO (kali)	4,10	4,28	5,27

Sumber: data penelitian, diolah; estimasi hari persediaan = 365/ITO.

ITO turun menjadi 10,33 kali pada 2021 ketika persediaan akhir meningkat 94,39%. Estimasi periode penyimpanan meningkat dari sekitar 25,76 menjadi 35,33 hari. Pada 2022, ITO membaik menjadi 11,64 kali dan estimasi hari persediaan turun menjadi 31,36 hari. Meskipun demikian, perputaran belum kembali ke pendekatan nilai 2020.

Peningkatan ITO 2022 terjadi bersamaan dengan penurunan margin kotor. Gaur et al. (2005) mengingatkan bahwa perputaran persediaan berkaitan dengan margin dan pertumbuhan penjualan sehingga angka yang lebih tinggi tidak selalu identik dengan hasil ekonomi lebih baik. Perusahaan perlu membedakan produk cepat bergerak, produk bermargin rendah, dan persediaan berisiko kedaluwarsa agar peningkatan perputaran tidak dicapai dengan pengorbanan margin yang berlebihan.

TATO yang meningkat konsisten menunjukkan intensifikasi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Namun, aset tetap yang meningkat tajam pada 2022 belum dapat dievaluasi kontribusinya secara terpisah karena data penjualan per aset, kapasitas, dan waktu perolehan tidak tersedia. Penelitian karena itu tidak menyimpulkan bahwa pembelian tanah telah meningkatkan TATO.

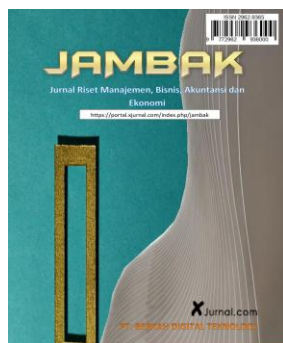
G. Sintesis Diagnostik dan Implikasi Manajerial

Tabel 6. Sintesis diagnosis dan prioritas tindakan

Dimensi	Kekuatan relatif	Kerentanan	Prioritas
Likuiditas	Aset lancar nominal melebihi liabilitas lancar	Kas turun; piutang meningkat	Anggaran kas, aging piutang, batas kredit
Solvabilitas	DAR dan DER turun konsisten	Ketergantungan ekuitas makin besar	Evaluasi biaya dan kapasitas pendanaan
Profitabilitas	ROA/ROE tetap positif	Margin 2022 tertekan	Kontrol HPP, harga, dan biaya distribusi
Aktivitas	TATO naik; ITO pulih pada 2022	Perputaran belum menghasilkan margin lebih tinggi	ABC inventory, umur stok, margin per produk

Sumber: sintesis hasil penelitian.

Temuan utama adalah ketidakseimbangan antara aktivitas dan hasil ekonomi. Perusahaan lebih produktif dalam menghasilkan penjualan dan memiliki ketergantungan liabilitas yang lebih rendah, tetapi tambahan penjualan 2022 tidak menghasilkan laba yang sebanding. Diagnosis ini tidak akan terlihat jika penilaian hanya menggunakan pertumbuhan pendapatan, TATO, atau solvabilitas.



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



Prioritas pertama adalah pengendalian harga pokok penjualan melalui analisis biaya dan margin per produk, evaluasi harga pembelian, potongan pemasok, kehilangan atau kerusakan barang, dan penetapan harga jual. Prioritas kedua adalah pengelolaan piutang menggunakan batas kredit, umur piutang, jadwal penagihan, dan konsentrasi pelanggan. Prioritas ketiga adalah penyusunan anggaran kas yang menghubungkan pembayaran kewajiban, pengadaan persediaan, dan belanja aset.

Persediaan dapat dikendalikan melalui klasifikasi ABC, pemantauan umur stok, titik pemesanan kembali, dan identifikasi barang mendekati kedaluwarsa. Dasbor bulanan sebaiknya mengintegrasikan CR, QR, margin kotor, NPM, ROA, ROE, ITO, TATO, umur piutang, umur persediaan, dan arus kas operasi. Implikasi tersebut bersifat spesifik bagi perusahaan yang diteliti dan tidak dimaksudkan sebagai rekomendasi universal untuk seluruh industri pangan.

KESIMPULAN

Analisis terintegrasi menunjukkan bahwa PT Ayumida Berkah Jaya mengalami penguatan solvabilitas dan peningkatan produktivitas aset selama 2020-2022, tetapi kualitas likuiditas dan profitabilitas melemah pada 2022. Pendapatan 2022 tumbuh 25,47%, sedangkan laba bersih turun 17,28%. DAR dan DER turun menjadi 12,86% dan 14,76%, serta TATO naik menjadi 5,27 kali. Namun, net profit margin turun menjadi 1,17%, sehingga ROA dan ROE menurun menjadi 6,14% dan 7,25%.

Dekomposisi DuPont menegaskan bahwa peningkatan perputaran aset tidak mampu mengimbangi kontraksi margin. Secara nominal, aset lancar masih lebih besar daripada liabilitas lancar, tetapi penurunan kas dan peningkatan piutang menunjukkan fleksibilitas likuiditas yang lebih rendah. Kontribusi penelitian terletak pada diagnosis kontekstual mengenai perbedaan arah antara pertumbuhan penjualan, margin, komposisi aset lancar, dan leverage pada perusahaan privat.

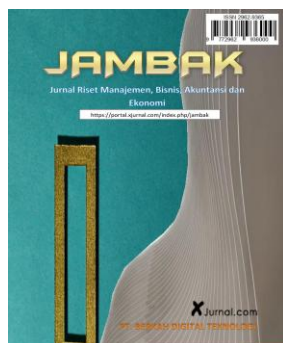
Manajemen perlu memprioritaskan pengendalian HPP dan margin per produk, pengawasan umur piutang, disiplin persediaan, dan anggaran kas. Kesimpulan tidak dapat digeneralisasikan secara statistik karena penelitian hanya mencakup satu perusahaan dan tiga tahun. Keterbatasan lain meliputi tidak tersedianya saldo pembuka 2020, laporan arus kas, umur piutang, umur persediaan, data margin per produk, dan bukti audit independen. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode lebih panjang, perusahaan pembanding, laporan arus kas, cash conversion cycle, serta analisis panel atau pendekatan campuran untuk menjelaskan penyebab operasional perubahan margin.

PENGAKUAN

Penulis menyampaikan terima kasih kepada manajemen dan bagian akuntansi PT Ayumida Berkah Jaya yang telah memberikan akses terhadap dokumen keuangan dan klarifikasi administratif. Penelitian tidak menyatakan adanya pendanaan eksternal. Persetujuan final perusahaan atas pencantuman nama dan angka keuangan perlu dipastikan sebelum submission.

PERNYATAAN TENTANG PENGGUNAAN TEKNOLOGI BANTUAN AI

OpenAI ChatGPT digunakan untuk membantu penyuntingan bahasa, pemeriksaan awal konsistensi perhitungan, serta pemformatan tabel dan rumus. Teknologi AI tidak digunakan sebagai sumber data,



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

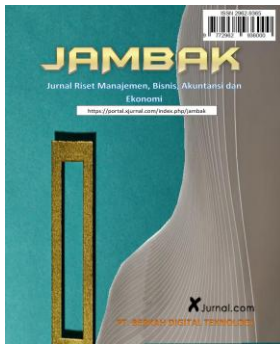
<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



tidak melakukan pengambilan keputusan ilmiah secara mandiri, dan tidak dicantumkan sebagai penulis. Penulis bertanggung jawab memverifikasi naskah, data, formula, tabel, sitasi, dan referensi serta bertanggung jawab penuh atas integritas dan akuntabilitas artikel.

REFERENSI

- Baños-Caballero, S., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of Business Research*, 67(3), 332-338. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.01.016>
- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Systems with Applications*, 40(10), 3970-3983. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2013.01.012>
- Fairfield, P. M., & Yohn, T. L. (2001). Using asset turnover and profit margin to forecast changes in profitability. *Review of Accounting Studies*, 6(4), 371-385. <https://doi.org/10.1023/A:1012430513430>
- Gaur, V., Fisher, M. L., & Raman, A. (2005). An econometric analysis of inventory turnover performance in retail services. *Management Science*, 51(2), 181-194. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1040.0298>
- IFRS Foundation. (2018). Conceptual framework for financial reporting. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2024). PSAK 201: Penyajian laporan keuangan. <https://web.iaiglobal.or.id/PSAK-Umum/7>
- Iotti, M., Ferri, G., & Bonazzi, F. (2024). Financial ratios, credit risk and business strategy: Application to the PDO Parma ham sector in single production and non-single production firms. *Journal of Agriculture and Food Research*, 16, Article 101122. <https://doi.org/10.1016/j.jafr.2024.101122>
- Jang, S. W., & Ahn, W. C. (2021). Financial analysis effect on management performance in the Korean logistics industry. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 37(3), 245-252. <https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2021.06.003>
- Kiyamaz, H., Haque, S., & Choudhury, A. A. (2024). Working capital management and firm performance: A comparative analysis of developed and emerging economies. *Borsa Istanbul Review*, 24(3), 634-642. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004>
- Lee, C.-C. (2023). Analyses of the operating performance of information service companies based on indicators of financial statements. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 410-419. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.01.002>
- Nam, N. H. P., & Tuyen, T. T. M. (2024). Impact of liquidity on capital structure and financial performance of non-financial-listed companies in the Vietnam stock market. *Future Business Journal*, 10, Article 126. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00412-7>
- Nissim, D., & Penman, S. H. (2001). Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of Accounting Studies*, 6(1), 109-154. <https://doi.org/10.1023/A:1011338221623>



JAMBAK

Jurnal Riset Manajemen, Bisnis, Akuntansi dan Ekonomi

<https://portal.xjurnal.com/index.php/jambak>

Vol. 5, No. 1, 2026

<https://doi.org/10.58468/jambak.v5i1.272>



- Nissim, D., & Penman, S. H. (2003). Financial statement analysis of leverage and how it informs about profitability and price-to-book ratios. *Review of Accounting Studies*, 8(4), 531-560. <https://doi.org/10.1023/A:1027324317663>
- Soliman, M. T. (2008). The use of DuPont analysis by market participants. *The Accounting Review*, 83(3), 823-853. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.823>
- Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). SAGE Publications.