



ANALISIS PERUBAHAN KINERJA KEUANGAN DAN PENGHINDARAN PAJAK PERUSAHAAN KERTAS SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19

Sri Murwani Puspasari ¹⁾; Rizky Aji Santoso ²⁾; Teguh Syuhada ³⁾; Ferry Irawan ^{4)*}

¹⁾ *s.murwanipuspasari@gmail.com, Politeknik Keuangan Negara STAN*

²⁾ *srizkyaji@gmail.com, Politeknik Keuangan Negara STAN*

³⁾ *syuhadatetsu@gmail.com, Politeknik Keuangan Negara STAN*

⁴⁾ *ferry.irawan@pknstan.ac.id, Politeknik Keuangan Negara STAN*

*penulis korespondensi

Abstract

The Covid-19 pandemic has had a negative impact on the economy. One of the affected business sectors is the paper company. The three paper companies analyzed are PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), PT Paper Factory Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), and PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW). The purpose of this study is to analyze changes in financial performance based on financial ratios which include liquidity, solvency, and profitability ratios and changes in the level of corporate tax avoidance before and during the Covid-19 pandemic (2019 to 2021). The method used in this research is quantitative descriptive analysis. Based on the results of the study, there were changes in financial performance and different levels of tax avoidance in each company before and during the Covid-19 pandemic. First, the analysis of the liquidity ratio as proxied by the current ratio shows that INKP and TKIM have a decreasing trend and FASW has an increasing trend. Meanwhile, the quick ratio proxy shows that INKP and TKIM have a decreasing trend and FASW shows a fluctuating trend. Second, the analysis of the solvency ratio as proxied by the debt to asset ratio and debt to equity ratio shows a decreasing trend in INKP and TKIM and an increasing trend in FASW. Third, the analysis of profitability ratios as proxied by return on assets shows that INKP has an increasing trend and TKIM and FASW have a fluctuating trend. Meanwhile, the net profit margin proxy indicates that INKP and TKIM have an increasing trend and FASW has a fluctuating trend. Fourth, the level of tax avoidance as proxied by the effective tax rate shows that INKP has a decreasing trend and TKIM and FASW have a fluctuating trend. Meanwhile, the cash effective tax rate proxy shows that the three companies have a fluctuating trend.

Keywords: Liquidity, Pandemic, Profitability, Solvency, Tax Avoidance

Abstrak

Pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif pada perekonomian. Salah satu sektor usaha yang terdampak adalah perusahaan kertas. Tiga perusahaan kertas yang dianalisis yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW). Tujuan penelitian adalah menganalisis perubahan kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas serta perubahan tingkat penghindaran pajak perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19 (tahun 2019 s.d. 2021). Metode yang digunakan dalam penelitian adalah analisis deskriptif kuantitatif. Berdasarkan hasil penelitian, terdapat perubahan kinerja keuangan serta tingkat penghindaran pajak yang berbeda-beda di setiap perusahaan antara sebelum dan saat terjadi pandemi Covid-19. Pertama, analisis rasio likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* menunjukkan bahwa INKP dan TKIM memiliki tren menurun dan FASW memiliki tren meningkat. Sedangkan, proksi *quick ratio* menunjukkan bahwa INKP dan TKIM memiliki tren menurun serta FASW menunjukkan tren fluktuatif. Kedua, analisis rasio solvabilitas yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* menunjukkan tren penurunan pada INKP dan TKIM serta tren kenaikan pada FASW. Ketiga, analisis rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* menunjukkan INKP memiliki tren meningkat serta TKIM dan FASW memiliki tren fluktuatif. Sedangkan, proksi *net profit margin* mengindikasikan INKP dan TKIM memiliki tren meningkat, dan FASW memiliki tren fluktuatif. Keempat, tingkat penghindaran pajak yang diprosikan dengan *effective tax rate* menunjukkan INKP memiliki tren menurun serta TKIM dan FASW memiliki tren fluktuatif. Sedangkan, proksi *cash effective tax rate* menunjukkan ketiga perusahaan memiliki tren fluktuatif.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Pandemi, Penghindaran Pajak, Solvabilitas

PENDAHULUAN

Covid-19 (*Corona Virus Disease 2019*) merupakan wabah penyakit yang berasal dari Wuhan, China dan menyebar hingga ke seluruh negara-negara di dunia. Di Indonesia, kasus positif pertama Covid-19 ditemukan pada tanggal 2 Maret 2020 dan secara cepat menjangkit penduduk di berbagai wilayah di Indonesia. Tidak sedikit dampak negatif yang dihasilkan dari



adanya pandemi Covid-19, baik dari segi kesehatan maupun perekonomian. Dari segi kesehatan, pandemi Covid-19 menyebabkan gangguan pada kesehatan fisik dan kesehatan mental. Selain itu, Covid-19 juga memakan banyak korban jiwa (Hanggoro et al., 2020). Sedangkan, dari segi perekonomian pandemi Covid-19 menimbulkan kerugian baik dalam skala nasional, sektoral, *corporate*, maupun individu (Hadiwardoyo, 2020). Dampak negatif dari segi perekonomian terlihat dari berkurangnya aliran masuk modal asing ke Indonesia, depresiasi nilai rupiah, penurunan kegiatan ekspor, serta penurunan aktivitas ekonomi dari sektor-sektor usaha. Adanya kebijakan protokol kesehatan, Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), dan *work from home* memperparah kerugian ekonomi yang terjadi (Putra & Kuswardhani, 2022).

Salah satu sektor industri yang terkena dampak pandemi Covid-19 adalah industri kertas. Menurut (Arief, 2020), industri kertas mengalami kerugian karena permintaan kertas menurun drastis akibat menurunnya aktivitas di sekolah dan wilayah perkantoran sehingga untuk tetap mempertahankan laba, perusahaan kertas harus melakukan diversifikasi dan pergeseran produksi seperti memproduksi kertas tisu ataupun produksi masker. Namun, peralihan produksi tersebut membutuhkan investasi tambahan sebab mesin produksi kertas tidak dapat memproduksi kertas tisu maupun masker. Dengan demikian, industri kertas memiliki tantangan tersendiri untuk mempertahankan laba.

Terdapat tiga perusahaan kertas yang akan dianalisis dalam penelitian ini yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Selanjutnya, penelitian dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut selama tahun 2019 s.d. 2021. Menurut Indahkiat.co.id (n.d.), PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk didirikan pada tahun 1972 sehingga telah berproduksi selama 50 tahun. Selanjutnya, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk didirikan pada tahun 1978 dan telah beroperasi selama 44 tahun (Tjiwikimia.co.id, n.d.). Terakhir, PT Fajar Surya Wisesa Tbk didirikan sejak tahun 1988 (Fajarpaper.com, n.d.) dan sudah beroperasi selama 34 tahun. Ketiga perusahaan kertas tersebut telah menunjukkan eksistensinya selama puluhan tahun di Indonesia. Selain itu, ketiga perusahaan kertas tersebut tercatat memiliki laba sebelum pajak bernilai positif selama tiga tahun terakhir yaitu tahun 2019 s.d. 2021. Artinya, walaupun terjadi pandemi Covid-19 (tahun 2020 s.d. 2021) PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk masih memiliki kemampuan untuk menjaga kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba. Meskipun demikian, ketiga perusahaan kertas tersebut mengalami penurunan laba sebelum pajak pada tahun 2020. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk mengalami penurunan laba sebelum pajak tahun 2020 sebesar 4% dibanding tahun 2019, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mengalami penurunan laba sebelum pajak sebesar 17%, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk mengalami penurunan laba sebelum pajak sebesar 70%. Dengan demikian, pandemi Covid-19 tetap memberikan dampak buruk bagi perolehan laba sebelum pajak perusahaan di tahun 2020 sehingga perlu dilakukan kajian yang lebih mendalam terkait kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dikutip dalam (Putra & Kuswardhani, 2022), kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan berguna untuk mengukur perubahan kondisi perusahaan dalam suatu periode dibandingkan dengan periode sebelumnya. Selain itu, rasio keuangan dapat juga digunakan untuk membandingkan kondisi perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis (Hidayat, 2021).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi dasar dalam penelitian ini. Pertama, Putra & Kuswardhani (2022) melakukan penelitian terhadap pengukuran kinerja keuangan melalui analisis rasio profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas pada PT Chandra Asri Petrochemical Tbk dan PT Aneka Gas Industri Tbk Tahun 2018 s.d. 2020. Kedua, Amelya et



al. (2021) melakukan penelitian terkait pengukuran kinerja keuangan melalui analisis rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, serta rasio aktivitas pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama kuartal I tahun 2019 s.d. kuartal IV tahun 2020. Ketiga, Prasetya (2021) melakukan penelitian terkait pengukuran kinerja keuangan melalui rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap delapan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019 dan 2020. Seluruh penelitian terdahulu menunjukkan hasil penghitungan rasio yang berbeda-beda yaitu ada yang mengalami kenaikan maupun penurunan rasio selama periode penelitian.

Selanjutnya, pandemi Covid-19 juga berdampak pada penurunan penerimaan negara yang berasal dari pajak. Penurunan penerimaan pajak negara saat pandemi Covid-19 utamanya disebabkan oleh perubahan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin pada penurunan laba sebelum pajak. Selain itu, kondisi perekonomian yang tidak stabil juga turut serta menyebabkan penurunan penerimaan pajak negara. Meskipun demikian, pemerintah justru merespon ketidakstabilan ekonomi dengan cara mengeluarkan kebijakan insentif pajak sehingga penerimaan pajak negara semakin berkurang. Hal tersebut dilakukan pemerintah sebagai upaya Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN). Bentuk insentif pajak yang diberikan pemerintah berupa penurunan tarif pajak, pengurangan beban pajak, dan relaksasi pelayanan pajak (*Barid & Wulandari, 2021*). Adanya kebijakan insentif pajak tersebut memotivasi pihak internal perusahaan untuk melakukan praktik penghindaran pajak yaitu mengecilkan jumlah pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Selain itu, pemberian insentif pajak selama pandemi Covid-19 juga dapat menjadi sarana bagi manajer untuk melaksanakan praktik penghindaran pajak. Tujuan dari penghindaran pajak adalah mengoptimalkan laba perusahaan (*Firmansyah & Ardiansyah, 2021*). Penghindaran pajak oleh perusahaan dilakukan dengan tetap memenuhi kewajiban perpajakan secara legal dan sesuai ketentuan tapi jumlah pajak yang dibayar disesuaikan sedemikian rupa sehingga dapat ditekan serendah mungkin. Menurut *Tax Justice Network* dikutip dalam *Barid & Wulandari, 2021*), pada tahun 2020 terdapat 69,1 triliun rupiah pajak yang tidak dapat dipungut akibat dari praktik penghindaran pajak di Indonesia.

Penelitian terdahulu terkait perubahan tingkat penghindaran pajak sebelum dan saat pandemi Covid-19 pernah dilakukan oleh *Barid & Wulandar (2021)* serta *Firmansyah & Ardiansyah (2021)*. Hasil penelitian dari *Barid & Wulandari (2021)* menunjukkan bahwa terjadi peningkatan praktik penghindaran pajak pada saat terjadi pandemi Covid-19 yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian tahun 2019 dan 2020. Sedangkan, menurut *Firmansyah & Ardiansyah (2021)* tidak terdapat perbedaan tingkat penghindaran pajak di era pandemi dibandingkan dengan era pra-pandemi yang dilakukan oleh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2019 dan 2020.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu terkait kinerja keuangan perusahaan dan penghindaran pajak perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19 menunjukkan perbedaan hasil sehingga terdapat *gap* antara penelitian satu dengan lainnya. Selain itu, penelitian terdahulu dengan objek dan periode penelitian yang sama belum pernah penulis temukan sehingga penelitian ini merupakan penelitian yang pertama kali dilakukan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan menetapkan tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis perubahan kinerja keuangan yang dihitung berdasarkan rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas serta menganalisis perubahan tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk sebelum (tahun 2019) dan saat pandemi Covid-19 (tahun 2020 dan 2021).

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi pembaca, pemerintah, dan investor mengenai pengelolaan kinerja keuangan serta praktik penghindaran



pajak yang dilakukan oleh perusahaan terkait. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi tambahan literatur dan bahan kajian bagi penelitian sejenis berikutnya.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja keuangan adalah status keuangan perusahaan yang diukur melalui suatu alat analisis untuk mengetahui kondisi bisnis yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan pada suatu waktu (Sianturi, 2020 dikutip dalam Amelya et al., 2021). Kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai gambaran posisi keuangan serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan (Dadue et al., 2017). Analisis kinerja keuangan penting dilakukan sebagai sarana untuk memperbaiki kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan pertumbuhan keuangan yang lebih baik (Sipahelut et al., 2017). Alat analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio keuangan yang meliputi analisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Melalui analisis tersebut, perusahaan mampu mengetahui perkembangan bisnis baik saat ini maupun di masa depan (Dewi, 2017, dikutip dalam Amelya et al., 2021). Pertama, analisis rasio likuiditas bertujuan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Sipahelut et al., 2017). Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio* dan *quick ratio* (Putra & Kuswardhani, 2022). Kedua, analisis rasio solvabilitas digunakan untuk mengetahui kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan saat menjalankan kegiatan operasional usahanya (Sipahelut et al., 2017; Putra & Kuswardhani, 2022). Rasio solvabilitas perusahaan diproksikan dengan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* (Putra & Kuswardhani, 2022). Ketiga, analisis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode waktu tertentu (Prasetya, 2021). Rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* dan *net profit margin* (Putra & Kuswardhani, 2022). Berdasarkan hasil penelitian dari Putra & Kuswardhani (2022) serta Amelya et al. (2021), pandemi Covid-19 menyebabkan perubahan dalam komponen laporan keuangan berupa utang lancar dan penjualan sehingga mengakibatkan perubahan pada hasil penghitungan rasio likuiditas dan profitabilitas. Selanjutnya, penelitian dari Putra & Kuswardhani (2022), Amelya et al. (2021), serta Prasetya (2021) menjelaskan bahwa pandemi Covid-19 juga mengakibatkan perubahan pada total utang perusahaan sehingga menghasilkan perubahan pada rasio solvabilitas perusahaan antara sebelum dan saat pandemi Covid-19. Dengan demikian, hipotesis pertama s.d. ketiga dalam penelitian ini adalah

H1: Terdapat perubahan rasio likuiditas perusahaan kertas sebelum dan saat pandemi Covid-19

H2: Terdapat perubahan rasio solvabilitas perusahaan kertas sebelum dan saat pandemi Covid-19

H3: Terdapat perubahan rasio profitabilitas perusahaan kertas sebelum dan saat pandemi Covid-19

Selanjutnya, perubahan kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu penyebab turunnya penerimaan pajak negara. Adanya pandemi Covid-19 juga mendorong perusahaan untuk meningkatkan upaya penghindaran pajak dengan memanfaatkan kebijakan insentif pajak pemerintah. Penghindaran pajak atau *tax avoidance* adalah upaya secara legal dan aman untuk memperkecil jumlah pajak terutang yang dilakukan oleh Wajib Pajak dengan cara memanfaatkan kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan (Anggraeni & Oktaviani, 2021 dikutip dalam Barid & Wulandari, 2021; Rusli, 2021). Penghindaran pajak diproksikan dengan *Effective Tax Ratio* dan *Cash Effective Tax Ratio* (Firmansyah & Ardiansyah, 2021). *Effective Tax Ratio* dan *Cash Effective Tax Ratio* memiliki hubungan terbalik dengan penghindaran pajak yaitu semakin besar nilai *Effective Tax Ratio* dan *Cash Effective Tax Ratio* maka semakin kecil tingkat penghindaran pajak yang



dilakukan perusahaan. Sedangkan, semakin kecil nilai *Effective Tax Ratio* dan *Cash Effective Tax Ratio* maka semakin besar tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan (Damayanti & Gazali, 2018; Utami & Irawan, 2022). Berdasarkan hasil penelitian dari Barid & Wulandari (2021) diketahui bahwa saat terjadi pandemi Covid-19 terdapat peningkatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah

H4: Terdapat perubahan tingkat penghindaran pajak perusahaan kertas sebelum dan saat pandemi Covid-19

METODE

Penelitian dilakukan dengan metode deskriptif kuantitatif yaitu penelitian dilakukan secara sistematis, terstruktur, dan didasarkan pada data konkrit. Selanjutnya, data penelitian berupa angka-angka diukur secara matematis untuk menghasilkan suatu kesimpulan (Sugiono, 2012, dikutip dalam Khairudin & Grysia, 2022). Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2019 s.d. 2021 yang diperoleh dari *website* resmi BEI yaitu *idx.co.id*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara studi dokumentasi berdasarkan laporan keuangan perusahaan terkait serta dari artikel dan jurnal yang relevan.

Populasi dan sampel dalam penelitian terdiri dari tiga perusahaan kertas yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk. Periode penelitian dibatasi selama tahun 2019 atau sebelum terjadi pandemi Covid 19 serta tahun 2020 dan 2021 yaitu saat terjadi pandemi Covid-19. Variabel yang digunakan dalam penelitian dijelaskan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel Penelitian	Proksi Variabel penelitian	Rumus
1.	Rasio Likuiditas	<i>Current Ratio</i>	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ Sumber: (Putra & Kuswardhani, 2022), (Insan & Purnama, 2021)
		<i>Quick Ratio</i>	$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$ Sumber: (Putra & Kuswardhani, 2022), (Insan & Purnama, 2021)
2.	Rasio Solvabilitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber: (Putra & Kuswardhani, 2022), (Sari et al., 2021)
		<i>Debt to Asset Ratio</i>	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: (Putra & Kuswardhani, 2022), (Sari et al., 2021)
3.	Rasio Profitabilitas	<i>Return on Asset</i>	$\frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: (Lumenta et al., 2021), (Situmorang & Anggraeni, 2017)
		<i>Net Profit Margin</i>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$ Sumber:



			(Putra & Kuswardhani, 2022), (Situmorang & Anggraeni, 2017)
4.	Penghindaran Pajak	Effective Tax Rate	$\frac{\text{Beban Pajak Penghasilan (PPh)}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ Sumber: (Firmansyah & Ardiansyah, 2021), (Rusli, 2021)
		Cash Effective Tax Rate	$\frac{\text{PPH yang dibayar}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ Sumber: (Firmansyah & Ardiansyah, 2021), (Risa, 2016)

Sumber: diolah penulis

Teknik analisis data dalam penelitian dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menyediakan laporan keuangan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk tahun 2019 s.d. 2021.
2. Menghitung rasio keuangan dan tingkat penghindaran pajak pada masing-masing perusahaan dan periode penelitian sesuai dengan rumus masing-masing proksi variabel penelitian.
3. Melakukan analisis hasil penghitungan pada masing-masing perusahaan dan periode penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Rasio Likuiditas pada PT Indah Kiat Pulp (INKP) & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) Tahun 2019 s.d. 2021

Penelitian ini menggunakan dua jenis rasio untuk menilai tingkat rasio likuiditas perusahaan yakni *current ratio* dan *quick ratio*.

1. Current Ratio

Adapun komponen dalam laporan keuangan yang digunakan dalam perhitungan ini meliputi aset lancar, persediaan, liabilitas jangka pendek, dan aset lancar lainnya. Perhitungan *current ratio* pada masing-masing emiten yaitu INKP, TKIM, dan FASW pada tahun 2019 s.d. 2021 akan dijelaskan sebagai berikut.

Tabel 2. Current Ratio INKP, TKIM dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

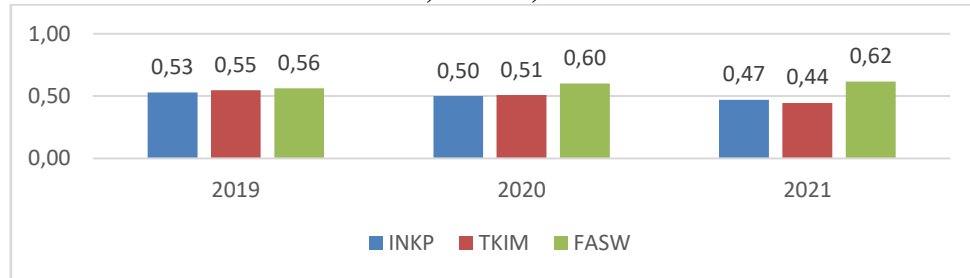
	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Aset Lancar	4.496.373	4.246.638	4.219.735	1.677.008	1.560.687	1.405.896	6.059.395	6.930.049	8.209.355
Liabilitas Jangka Pendek	8.502.050	8.496.277	8.978.445	3.062.331	3.073.164	3.161.834	10.751.993	11.513.044	13.302.224
Current Ratio	0,53	0,50	0,47	0,55	0,51	0,44	0,56	0,60	0,62

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Tabel 2 merupakan perhitungan *current ratio* dari ketiga perusahaan. Perlunya dilakukan perhitungan rasio ini salah satunya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya ketika jatuh tempo (Melati & Kusjono, 2021). Lebih lanjut, Sumarsan dalam Zulkifli (2018) menyatakan bahwa semakin besar nilai *current ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Jika nilai *current ratio* lebih dari 1, maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki *Current Ratio* yang baik.



Gambar 1. *Current Ratio* INKP, TKIM, dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Berdasarkan Gambar 1, *current ratio* INKP dan TKIM mengalami tren penurunan dari tahun 2019 s.d. tahun 2021 terutama saat terjadi pandemi Covid-19. Sedangkan, *current ratio* FASW mengalami tren kenaikan dari tahun 2019 s.d. tahun 2021 meskipun terjadi pandemi Covid-19. Pada INKP dan TKIM terjadi penurunan *current ratio* dari yang sebelumnya terjadinya pandemi Covid-19 tahun 2019 hingga saat terjadinya pandemi Covid-19 tahun 2021. Penurunan ini disebabkan oleh semakin bertambahnya liabilitas jangka pendek diikuti dengan menurunnya aset lancar selama periode 2019 s.d. 2021.

Berbeda dengan kedua perusahaan INKP dan TKIM, tren kenaikan *current ratio* ini ditunjukkan oleh FASW. FASW mengalami kenaikan *current ratio* secara berturut-turut, sebelum terjadinya pandemi Covid 19 pada tahun 2019 sebesar 0,56 naik menjadi 0,60 pada tahun 2020 dan masih mengalami kenaikan pada tahun 2021 menjadi 0,62. Kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan aset lancar yang lebih besar secara perbandingan daripada kenaikan liabilitas jangka pendeknya. Ketiga perusahaan memiliki nilai *current ratio* dibawah 1 sehingga dapat dikatakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar dinilai kurang baik. Dari ketiga perusahaan tersebut, meskipun nilai rasionya masih dibawah 1, FASW menunjukkan kinerja yang bagus yang ditunjukkan dengan kenaikan nilai *current ratio* selama sebelum hingga saat terjadinya pandemi Covid-19 yakni dari tahun 2019 s.d. 2021.

2. *Quick Ratio*

Rasio selanjutnya yang dibahas adalah *quick ratio*. *Quick ratio* umumnya dikenal sebagai rasio cepat dan merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya ketika jatuh tempo hanya dengan aset cepat (Marsha & Murtaqi, 2017). Pada perhitungan ini, nilai persediaan dikeluarkan karena persediaan lebih memerlukan waktu untuk diubah menjadi kas atau setara kas. Perhitungan *quick ratio* pada masing-masing emiten INKP, TKIM, dan FASW pada tahun 2019 s.d. 2021 dijelaskan sebagai berikut.

Tabel 3. *Quick Ratio* INKP, TKIM dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Aset Lancar selain Persediaan	4.088.747	3.881.742	3.778.163	1.425.533	1.298.877	1.123.527	4.965.003	5.839.583	6.488.136
Liabilitas Jangka Pendek	8.502.050	8.496.277	8.978.445	3.062.331	3.073.164	3.161.834	10.751.993	11.513.044	13.302.224
Quick Ratio	0,48	0,46	0,42	0,47	0,42	0,36	0,46	0,51	0,49

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan



Rasio cepat memberikan penilaian yang lebih ketat terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek daripada rasio lancar karena pembilang menghilangkan persediaan yang dianggap sebagai aset lancar yang paling tidak likuid. Jika nilai rasionya lebih besar dari 1 maka perusahaan dinilai cukup mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Lebih lanjut Marsha & Murtaqi (2017) menuturkan bahwa dengan rasio cepat yang lebih tinggi, perusahaan memiliki likuiditas yang lebih baik dan juga secara finansial lebih aman dalam jangka pendek. Sebaliknya, jika hasil rasio cepatnya lebih rendah, perusahaan cenderung mengalami kesulitan dalam mempertahankan atau meningkatkan penjualan, membayar kewajiban terlalu cepat, atau terlalu lamban dalam menagih piutangnya.

Gambar 2. Quick Ratio INKP, TKIM, dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Berdasarkan Gambar 2, *quick ratio* INKP dan TKIM mengalami tren penurunan dari tahun 2019 s.d. 2021 terutama saat terjadi pandemi Covid-19. Sedangkan, *quick ratio* FASW mengalami tren kenaikan dari tahun 2019 s.d. tahun 2021 meskipun terjadi pandemi Covid-19. Pada INKP dan TKIM terjadi penurunan *quick ratio* dari yang sebelumnya terjadinya pandemi Covid-19 tahun 2019 hingga saat terjadinya pandemi Covid-19 dari tahun 2020 s.d. 2021.

Berdasarkan Tabel 3, penurunan *quick ratio* pada INKP dan TKIM lebih disebabkan oleh menurunnya aset lancar selain persediaan selama periode sebelum hingga saat terjadinya pandemi Covid-19 yakni selama 2019 s.d. 2021. Sedangkan, pada FASW kenaikan tren *quick ratio* dipicu karena persentase kenaikan aset lancar selain persediaan lebih besar daripada persentase kenaikan liabilitas jangka pendeknya. Ketiga perusahaan memiliki nilai *quick ratio* dibawah 1 sehingga dapat dikatakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar selain persediaan dinilai kurang baik. Dari ketiga perusahaan tersebut, meskipun nilai rasionya masih dibawah 1, FASW menunjukkan perkembangan kinerja yang bagus yang ditunjukkan dengan kenaikan nilai *quick ratio* selama tahun 2019 s.d. 2021 walaupun sedikit berfluktuatif. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan terkait *current ratio* dan *quick ratio* maka hipotesis pertama penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perubahan rasio likuiditas antara sebelum dan saat pandemi Covid-19 diterima karena nilai *current ratio* dan *quick ratio* dari ketiga perusahaan kertas terus mengalami perubahan (naik dan turun) dan tidak pernah menunjukkan nilai yang stagnan dibanding periode sebelumnya.

Analisis Rasio Solvabilitas INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021

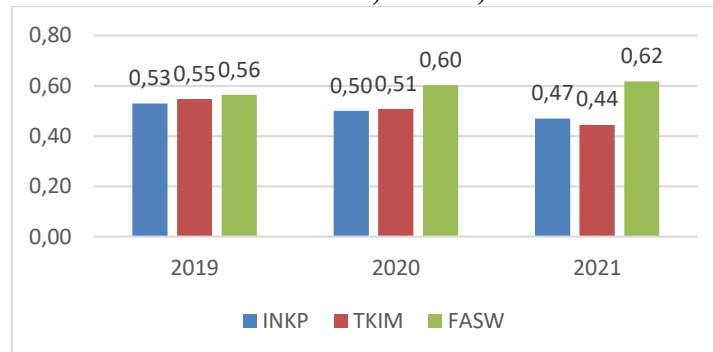
Rasio solvabilitas dapat digunakan oleh perusahaan dalam kebijakannya untuk menentukan sumber pendanaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio solvabilitas yang tinggi akan mengakibatkan risiko finansial suatu perusahaan juga akan tinggi (Yusra, 2016). Penelitian ini menggunakan dua jenis rasio untuk menilai tingkat rasio solvabilitas perusahaan yakni *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*. Adapun komponen dalam laporan keuangan yang digunakan dalam perhitungan ini meliputi total liabilitas, total aset, dan total ekuitas. Berikut akan disampaikan pembahasan terkait rasio solvabilitas.

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)***Tabel 4. *Debt to Asset Ratio* INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021**

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Total Utang	4,496,373	4,246,638	4,219,735	1,677,008	1,560,687	1,405,896	6,059,395	6,930,049	8,209,355
Total Aset	8,502,050	8,496,277	8,978,445	3,062,331	3,073,164	3,161,834	10,751,993	11,513,044	13,302,224
Debt to Asset Ratio	0.53	0.50	0.47	0.55	0.51	0.44	0.56	0.60	0.62

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Tabel 4 menunjukkan perhitungan *Debt to Asset Ratio*. Rasio ini membandingkan total hutang dengan total aset yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. Berdasarkan data tersebut dapat diketahui seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dari hutang. Sehingga dapat diartikan jika semakin rendah rasio ini, maka perusahaan dapat dikatakan lebih aman dan tidak mudah bangkrut. Perhitungan *debt to asset ratio* juga dapat digunakan oleh internal perusahaan dan investor sebagai informasi terkait kondisi perusahaan. Perusahaan yang besar dan terus bertumbuh kemungkinan besar akan dapat menggambarkan tingkat keuntungan di masa yang akan datang serta kemudahan untuk membayar utang akan memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor (Prasetia et al., 2014). Perusahaan yang memiliki DAR yang rendah cenderung berisiko rendah sehingga akan lebih mudah untuk mengajukan pinjaman guna mengembangkan bisnisnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki DAR yang lebih tinggi mungkin akan lebih berisiko terutama jika suku bunga meningkat (Parendra et al., 2020). Selanjutnya, dengan membandingkan data *debt to asset ratio* dari tahun ke tahun, kita dapat membandingkan perkembangan kondisi rasio solvabilitas PT Indah Kiat Pulp (INKP) & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), dan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) selama tahun 2019 s.d. 2021.

Gambar 3 *Debt to Asset Ratio* INKP, TKIM, dan FASW tahun 2019 s.d. 2021

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Dari Gambar 3 kita dapat melihat tren *debt to asset ratio* yang dimiliki oleh ketiga perusahaan kertas. Pada tahun 2019, FASW memiliki rasio tertinggi yaitu sebesar 56%, selanjutnya TKIM dengan 55%, dan yang paling rendah adalah INKP sebesar 53%. Pada awalnya, perbandingan ketiga perusahaan ini tidak terlalu jauh tapi DAR FASW semakin menjauh dari kedua perusahaan lainnya. Pada tahun 2020, urutannya masih sama, yaitu FASW dengan rasio 60%, TKIM sebesar 51%, dan INKP dengan rasio terendah sebesar 50%. Pada tahun 2021, urutannya berubah dengan rasio terbesar tetap pada FASW dengan rasio 62%, INKP sebesar 47%, dan TKIM menjadi yang terendah sebesar 44%.

FASW memiliki tren yang cenderung meningkat. Sedangkan, dua perusahaan lainnya memiliki tren yang cenderung menurun. Rata-rata rasionya pun lebih tinggi daripada kedua perusahaan lainnya. Dapat kita ketahui berdasarkan Tabel 4 bahwa aset yang dimiliki FASW



memang lebih banyak, namun dari tahun ke tahun utangnya kian bertambah yang pada akhirnya juga meningkatkan rasio *debt to asset ratio* perusahaan tersebut. Idealnya DAR perusahaan tidak lebih dari 50%, yang dapat diartikan bahwa aset perusahaan yang dibiayai oleh utang tidaklah terlalu banyak. Investor juga akan lebih menyukai perusahaan yang seperti itu karena lebih aman untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan tersebut karena semakin besar porsi utang, perusahaan akan mengutamakan pembayaran utang beserta bunganya, sehingga akan mengurangi porsi laba yang akan diperoleh investor/pemegang saham (Ratnaningtyas et al., 2021).

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

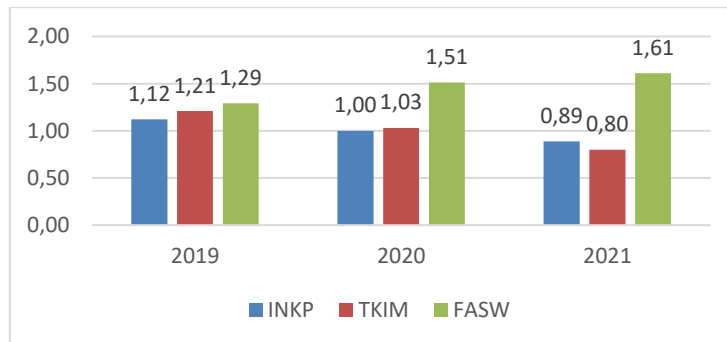
Tabel 5. *Debt to Equity Ratio* INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Total Utang	4,496,373	4,246,638	4,219,735	1,677,008	1,560,687	1,405,896	6,059,395	6,930,049	8,209,355
Total Ekuitas	4,005,677	4,249,639	4,758,710	1,385,323	1,512,477	1,755,938	4,692,598	4,582,995	5,092,869
Debt to Equity Ratio	1.12	1.00	0.89	1.21	1.03	0.80	1.29	1.51	1.61

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Jenis rasio yang dapat menggambarkan solvabilitas selanjutnya adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini membandingkan kewajiban dengan ekuitas. Semakin kecil rasio *debt to equity* juga menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat. DER yang rendah mengindikasikan kemampuan yang tinggi bagi suatu perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban yang dimilikinya. Hal ini disebabkan oleh semakin rendahnya proporsi utang dalam struktur modal suatu perusahaan, maka semakin rendah juga jumlah kewajiban yang harus dibayarnya (Atmoko et al., 2017).

Gambar 4 *Debt to Equity Ratio* INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Dari Gambar 4 kita dapat melihat tren *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh ketiga perusahaan kertas. Perbandingan DER ketiga perusahaan ini secara umum sama dengan perbandingan DAR-nya. Pada tahun 2019, FASW memiliki rasio DER tertinggi yaitu sebesar 129%, selanjutnya TKIM dengan 121%, dan yang paling rendah adalah INKP sebesar 112%. Pada tahun 2020, urutannya masih sama, yaitu FASW dengan rasio 151%, TKIM sebesar 103%, dan INKP dengan rasio terendah sebesar 100%. Pada tahun 2021, urutannya berubah dengan rasio terbesar tetap pada FASW dengan rasio 161%, INKP sebesar 89%, dan TKIM menjadi yang terendah dengan rasio sebesar 80%.

Tercatat ketiga perusahaan memiliki modal yang semakin bertambah. Namun, dari tiga perusahaan kertas, hanya FASW yang memiliki rasio *debt to equity* yang cenderung bertambah yang diakibatkan oleh bertambahnya utang perusahaan tersebut. Di saat DER INKP dan TKIM



mengalami penurunan, FASW justru meroket jauh. Idealnya *debt to equity ratio* adalah 1 atau 100%, yang mengindikasikan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Berdasarkan hasil pembahasan, rasio solvabilitas yang terdiri dari DAR dan DER pada tiga perusahaan kertas (INKP, TKIM, dan FASW), dapat diketahui bahwa pada waktu sebelum dan saat pandemi Covid-19 selama tahun 2019 s.d. 2021 terus terjadi perubahan rasio solvabilitas baik naik maupun turun, sehingga hipotesis kedua penelitian ini diterima.

Analisis Rasio Profitabilitas pada INKP, TKIM, dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

1. *Return on Asset* (ROA)

Return on asset merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio ROA maka perusahaan memiliki kemampuan yang semakin baik dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba (Lumenta et al., 2021; Situmorang & Anggraeni, 2017). Dengan kata lain, semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi juga laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang terdapat di dalam total aset perusahaan (Khairudin & Grysia, 2022).

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa saat pandemi Covid-19 tahun 2020 INKP mengalami kenaikan laba bersih setelah pajak dan penurunan total aset sehingga nilai ROA INKP tahun 2020 meningkat sebesar 0,23%. Selanjutnya, pada tahun 2021 INKP mengalami kenaikan laba bersih setelah pajak dan total aset. Namun, kenaikan laba bersih setelah pajak lebih besar daripada kenaikan total aset sehingga menghasilkan kenaikan ROA INKP sebesar 2,41%. Dengan demikian, meskipun terjadi pandemi Covid-19 INKP dapat terus meningkatkan efektivitas pengelolaan aset untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Selanjutnya, TKIM mengalami penurunan laba bersih setelah pajak dan kenaikan total aset pada saat pandemi Covid-19 mulai masuk ke Indonesia tahun 2020. Hasilnya, nilai ROA TKIM turun sebesar 0,61%. Selanjutnya, pada tahun 2021 TKIM berhasil meningkatkan laba bersih setelah pajak dan total aset yang dimiliki sehingga nilai ROA TKIM tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 3,05%. Terakhir, FASW mengalami penurunan laba bersih setelah pajak secara signifikan saat terjadi pandemi Covid-19 tahun 2020 sehingga nilai ROA FASW juga turun cukup signifikan yaitu sebesar 5,94%. Pada tahun 2021, FASW mampu meningkatkan laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan sehingga nilai ROA FASW tahun 2021 meningkat sebesar 1,55%. Dengan demikian, pandemi Covid-19 tahun 2020 turut serta menyebabkan efektivitas pengelolaan aset TKIM dan FASW menurun yang ditunjukkan dengan penurunan nilai ROA.

Tabel 6. *Return on Asset* INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021

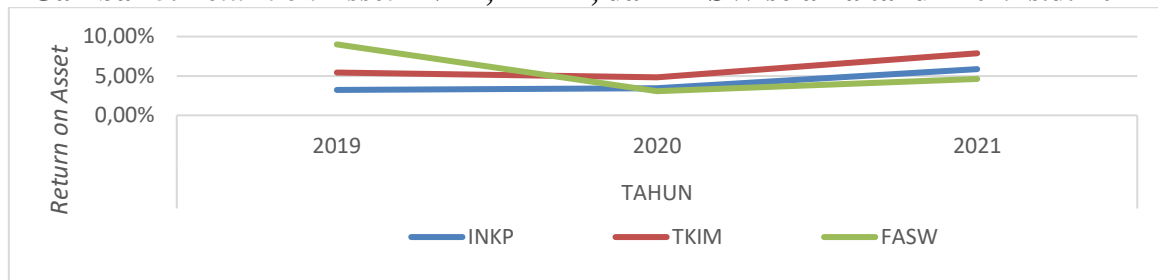
	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Laba (rugi) bersih	274.390	294.041	527.039	166.516	148.334	249.006	968.833	353.299	614.926
Total Aset	8.502.050	8.496.277	8.978.445	3.062.331	3.073.164	3.161.834	10.751.993	11.513.044	13.302.224
ROA	3,23%	3,46%	5,87%	5,44%	4,83%	7,88%	9,01%	3,07%	4,62%

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Lebih lanjut, berdasarkan Gambar 5 dapat diketahui tren ROA ketiga perusahaan yaitu INKP, TKIM, dan FASW mulai tahun 2019 s.d. 2021. ROA INKP menunjukkan tren yang baik karena selalu meningkat dari tahun ke tahun. Kemudian, ROA TKIM juga menunjukkan tren yang cukup baik, meskipun sempat mengalami penurunan di tahun 2020 karena pandemi Covid-19 tapi berhasil bangkit dan meningkat di tahun 2021. Nilai ROA TKIM tahun 2021 bahkan melebihi nilai ROA tahun 2019 sebelum terjadi pandemi Covid-19. Terakhir, ROA FASW menunjukkan tren penurunan yang sangat tajam pada tahun 2020 kemudian meningkat pada tahun 2021. Meskipun mengalami peningkatan tahun 2021, nilai ROA FASW tahun 2021 masih lebih rendah dibanding nilai ROA FASW tahun 2019 sebelum adanya pandemi Covid-19.



Gambar 5. Return on Asset INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah tingkat keuntungan perusahaan ditinjau dari penjualan atau pendapatan. Secara matematis, NPM dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Putra & Kuswardhani, 2022; Situmorang & Anggraeni, 2017). NPM dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu serta mengatur beban operasional, harga pokok, penyusutan, dan pajak. Semakin tinggi nilai NPM maka perusahaan memiliki kemampuan yang semakin baik dalam menghasilkan laba dari penjualan (Putra & Kuswardhani, 2022).

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa INKP tetap mampu meningkatkan laba bersih setelah pajak dan NPM meskipun terjadi pandemi Covid-19 tahun 2020 di Indonesia. Kenaikan NPM INKP tahun 2020 sebesar 1,34%. Selanjutnya, laba bersih setelah pajak dan NPM INKP tahun 2021 juga mengalami peningkatan. NPM INKP tahun 2021 meningkat sebesar 5,14% dibanding tahun sebelumnya. Sama halnya dengan INKP, TKIM juga menunjukkan kenaikan NPM tahun 2020 saat Covid-19 mulai mewabah di Indonesia. Kenaikan NPM TKIM tahun 2020 sebesar 1,22%. Namun, kenaikan NPM TKIM tersebut tidak disebabkan karena kenaikan laba bersih setelah pajak melainkan karena laba bersih setelah pajak dan penjualan bersih mengalami penurunan. Dengan demikian, kenaikan NPM TKIM tahun 2020 tidak mencerminkan peningkatan kemampuan TKIM dalam menghasilkan laba. Kemudian, tahun 2021 TKIM mampu menghasilkan kenaikan NPM sebesar 7,19%. Kenaikan tersebut menunjukkan peningkatan kemampuan TKIM menghasilkan laba dari penjualan karena disertai dengan peningkatan laba setelah pajak. Selanjutnya, FASW menunjukkan penurunan NPM pada tahun 2020 karena laba bersih setelah pajak juga mengalami penurunan. Penurunan NPM tersebut sebesar 7,25%. Kemudian, tahun 2021 FASW berhasil meningkatkan laba bersih setelah pajak sehingga NPM FASW juga mengalami kenaikan sebesar 0,68%. Meskipun demikian, nilai NPM FASW sebelum adanya pandemi Covid-19 masih lebih tinggi dibanding saat pandemi Covid-19 terjadi.

Tabel 7. *Net Profit Margin* INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Laba (rugi) bersih	274.390	294.041	527.039	166.516	148.334	249.006	968.833	353.299	614.926
Penjualan bersih	3.223.153	2.986.033	3.516.586	1.047.118	866.453	1.024.459	8.268.504	7.909.812	11.932.773
<i>Net Profit Margin</i>	8,51%	9,85%	14,99%	15,90%	17,12%	24,31%	11,72%	4,47%	5,15%

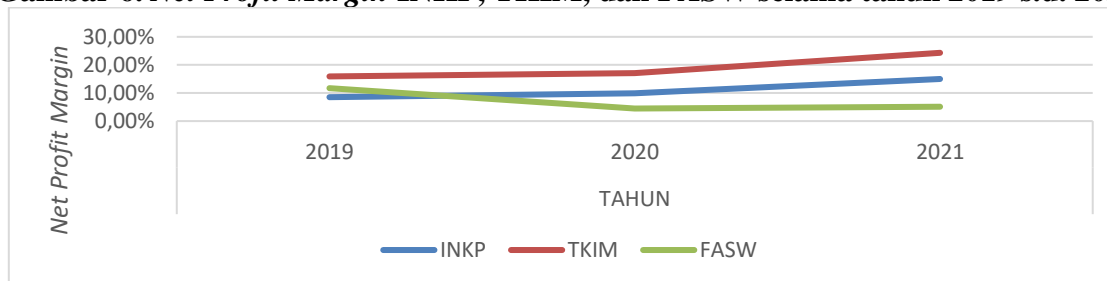
Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Gambar 6 menunjukkan tren NPM dari perusahaan INKP, TKIM, dan FASW. INKP dan TKIM menunjukkan tren NPM yang sama selama tiga tahun terakhir yaitu terus mengalami peningkatan meskipun terjadi pandemi Covid-19. Sedangkan, FASW memiliki tren NPM yang fluktuatif yaitu menurun pada tahun 2020 saat dimulainya pandemi Covid-19 di Indonesia lalu



naik pada tahun 2021. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan terkait ROA dan NPM maka hipotesis ketiga penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perubahan rasio profitabilitas antara sebelum dan saat pandemi Covid-19 diterima karena nilai ROA dan NPM dari ketiga perusahaan kertas terus mengalami perubahan (naik dan turun) serta tidak pernah menunjukkan nilai yang stagnan dibanding periode sebelumnya.

Gambar 6. Net Profit Margin INKP, TKIM, dan FASW selama tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Analisis Penghindaran Pajak pada INKP, TKIM dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

Penelitian ini menggunakan dua jenis rasio untuk menilai tingkat penghindaran pajak perusahaan yakni *Effective Tax Rate* dan *Cash Effective Tax Rate*. Adapun komponen dalam laporan keuangan yang digunakan dalam perhitungan ini meliputi beban pajak penghasilan, PPh yang dibayar dan laba sebelum pajak.

1. Effective Tax Rate

Perhitungan *effective tax rate* pada masing-masing emiten INKP, TKIM, dan FASW pada tahun 2019, 2020, dan 2021 akan dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 8. Effective Tax Rate INKP, TKIM dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Beban PPh	123.507	89.396	135.596	18.182	4.645	8.527	251.762	9.507	221.939
Laba sebelum Pajak	397.897	383.437	662.635	184.698	152.979	257.533	1.220.596	362.807	836.865
Effective Tax Rate	0,310	0,233	0,205	0,098	0,030	0,033	0,206	0,026	0,265

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

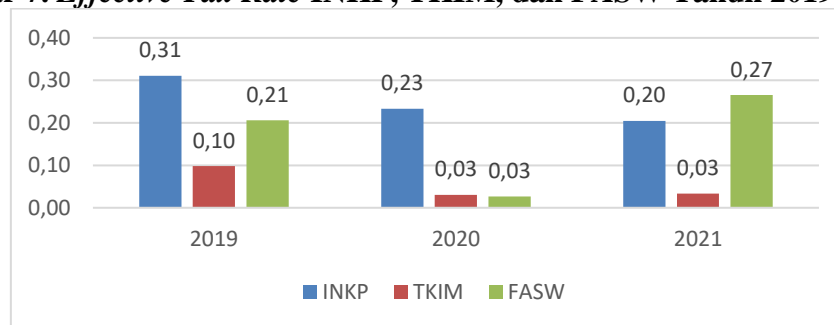
Salah satu bentuk *tax planning* yang dapat dilakukan wajib pajak untuk mengurangi beban pajaknya adalah dengan penerapan praktik penghindaran pajak (Kurniasari et al., 2019). Adapun indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat penghindaran pajak adalah dengan menggunakan ETR. Hal ini sesuai dengan pendapat Kurniasari et.al (2019) yakni penghindaran pajak dengan legal dapat diukur melalui tarif pajak efektif (*effective tax rate*). Pada prinsipnya, *Effective Tax Rate* (ETR) adalah perbandingan beban perpajakan yang timbul dari penghasilan yang dikenakan pajak sesuai dengan ketentuan perpajakan, terhadap laba berdasarkan standar akuntansi (Putri, 2018).

Berdasarkan Gambar 7, terdapat dua perusahaan yang mengalami tren penurunan ETR pada masa saat terjadinya pandemi Covid-19 yakni INKP dan TKIM pada tahun 2020 s.d. 2021. Nilai ETR pada INKP mengalami penurunan selama 2 tahun berturut-turut yakni dari yang sebelumnya di tahun 2019 sebesar 0,31 menjadi 0,23 pada tahun 2020 dan turun menjadi 0,20 di tahun 2021. Hal menarik pada bagian ini adalah laba sebelum pajak INKP naik sebesar 72% pada tahun 2021 namun beban PPh hanya mengalami kenaikan sebesar 51% di tahun yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa INKP dapat melakukan praktik penghindaran pajak sehingga beban pajak menjadi lebih efisien.



Penurunan ETR selama periode 2019 s.d. 2021 juga diperlihatkan oleh TKIM. Nilai ETR dari TKIM mengalami penurunan pada saat terjadinya pandemi Covid-19 yakni 2 tahun berturut-turut dari yang sebelumnya di tahun 2019 sebesar 0,10 turun menjadi 0,03 pada tahun 2020. Nilai ETR 0,03 mampu bertahan hingga tahun 2021. Sedangkan, nilai ETR FASW cenderung berfluktuatif selama periode 2019 s.d. 2021. Nilai ETR dari FASW sempat mengalami penurunan menjadi 0,03 di tahun 2020 yang disebabkan oleh penurunan laba disertai juga penurunan beban pajak. Namun, nilai ETR kembali naik saat terjadinya pandemi Covid-19 yakni pada tahun 2021 menjadi 0,27. Dari ketiga perusahaan kertas tersebut, TKIM merupakan perusahaan yang paling efisien dalam jumlah beban pajak selama sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19 dari tahun 2019 s.d. 2021.

Gambar 7. Effective Tax Rate INKP, TKIM, dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

2. Cash Effective Tax Rate

Perhitungan *effective tax rate* pada masing-masing emiten INKP, TKIM, dan FASW pada tahun 2019 s.d. 2021 akan dijelaskan sebagai berikut.

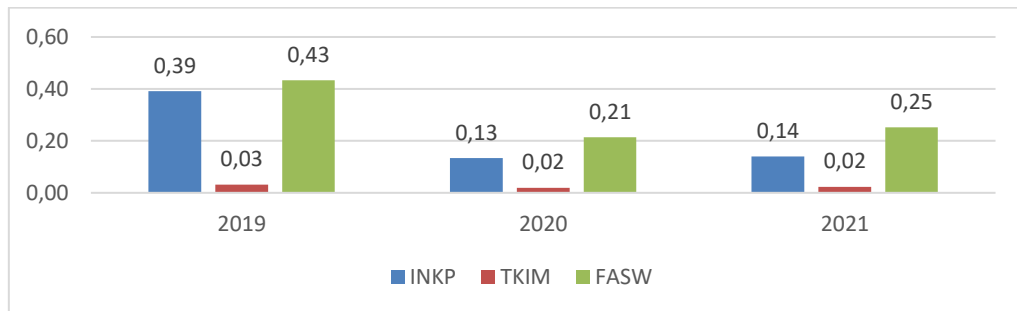
Tabel 9. Cash Effective Tax Rate INKP, TKIM dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021

	INKP (dalam ribuan dollar US)			TKIM (dalam ribuan dollar US)			FASW (dalam jutaan rupiah)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
PPh yang dibayar	155.546	51.385	93.167	5.729	2.961	6.011	529.198	77.673	211.242
Laba sebelum Pajak	397.897	383.437	662.635	184.698	152.979	257.533	1.220.596	362.807	836.865
Cash Effective Tax Rate	0,391	0,134	0,141	0,031	0,019	0,023	0,434	0,214	0,252

Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Menurut Dyreng et, al dalam Sari dan Devi (2018) penggunaan CETR (*Cash Effective Tax Rate*) dalam mengukur tingkat penghindaran pajak yang dipraktikkan oleh perusahaan karena CETR tidak terpengaruh oleh perubahan estimasi akuntansi seperti penilaian, pencadangan maupun perlindungan pajak. Adapun tujuan perhitungan CETR diungkapkan oleh P.Y.A. Putri et, al (2019) bahwa CETR bertujuan untuk melihat jumlah kas pajak yang dibayarkan saat ini.

Gambar 8. Cash Effective Tax Rate INKP, TKIM, dan FASW Tahun 2019 s.d. 2021



Sumber: diolah penulis dari laporan keuangan perusahaan

Berdasarkan Gambar 8, apabila dilihat secara keseluruhan semua perusahaan kertas dalam penelitian ini mengalami tren penurunan CETR selama sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19 dari tahun 2019 s.d. 2021. INKP mengalami penurunan CETR yang paling besar dari tahun 2019 yakni sebesar 0,39 menjadi 0,13 pada tahun 2020 saat terjadinya pandemi Covid-19. Nilai CETR dari TKIM cenderung tidak mengalami perubahan yang signifikan atau hanya berkisar pada rentang 0,02 s.d. 0,03 pada periode 2019 hingga 2021. Adapun FASW apabila dilihat secara keseluruhan, mengalami tren penurunan CETR yakni dari tahun 2019 sebesar 0,43 menjadi 0,21 pada tahun 2020 dan mengalami kenaikan namun tidak terlalu signifikan menjadi 0,25 di tahun 2021. Adapun interpretasi terkait nilai CETR diungkapkan oleh Astuti & Aryani (2017) bahwa semakin rendah CETR maka semakin besar praktik penghindaran pajak perusahaan dan begitu sebaliknya semakin tinggi nilai CETR semakin kecil praktik penghindaran pajak perusahaan. Berdasarkan perbandingan ketiga perusahaan kertas, TKIM merupakan perusahaan yang paling efisien (CETR terendah) dalam hal jumlah kas pajak yang dibayarkan saat ini dibandingkan dengan laba sebelum pajak. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan terkait ETR dan CETR maka hipotesis keempat penelitian yang menyatakan bahwa terdapat perubahan tingkat penghindaran pajak antara sebelum dan saat pandemi Covid-19 diterima karena nilai ETR dan CETR dari ketiga perusahaan kertas terus mengalami perubahan (naik dan turun) dan tidak pernah menunjukkan nilai yang stagnan dibanding periode sebelumnya.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perubahan kinerja keuangan (rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas) yang berbeda-beda dari ketiga perusahaan kertas yang dianalisis yaitu INKP, TKIM, dan FASW. Selain itu, terdapat juga perubahan tingkat penghindaran pajak yang berbeda-beda pada masing-masing perusahaan yang diteliti. Periode penelitian dibatasi pada masa sebelum dan saat pandemi Covid-19 terjadi di Indonesia yaitu mulai tahun 2019 s.d. 2021. Perubahan tersebut berupa kenaikan atau penurunan rasio keuangan sebagai berikut. Pertama, analisis rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* menunjukkan bahwa INKP dan TKIM memiliki tren menurun dan FASW memiliki tren meningkat. Sedangkan, proksi *quick ratio* menunjukkan bahwa INKP dan TKIM memiliki tren menurun serta FASW menunjukkan tren fluktuatif. Kedua, analisis rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* menunjukkan tren penurunan pada INKP dan TKIM serta tren kenaikan pada FASW. Ketiga, analisis rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* menunjukkan INKP memiliki tren meningkat, serta TKIM dan FASW memiliki tren fluktuatif. Sedangkan, proksi *net profit margin* mengindikasikan INKP dan TKIM memiliki tren meningkat, dan FASW memiliki tren fluktuatif. Keempat, tingkat penghindaran pajak yang diproksikan dengan *effective tax rate* menunjukkan INKP memiliki tren menurun, serta TKIM dan FASW memiliki



tren fluktuatif. Sedangkan, proksi *cash effective tax rate* menunjukkan ketiga perusahaan memiliki tren fluktuatif.

Saran

Bagi pemerintah khususnya Otoritas Jasa Keuangan diharapkan melakukan pengawasan yang lebih intens terhadap perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan. Bagi investor disarankan untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dan menginvestasikan dananya di pasar modal. Selanjutnya, penelitian ini terbatas pada tiga perusahaan kertas yang terdaftar di BEI sehingga penelitian berikutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan objek penelitian yang lebih banyak lagi. Selain itu, masing-masing variabel penelitian hanya diprosikan dengan dua jenis rasio sehingga diharapkan penelitian berikutnya dapat menggunakan jenis rasio yang lain atau menambah jenis rasio sebagai proksi variabel penelitian sehingga dapat diperoleh informasi yang lebih komprehensif terkait kinerja keuangan dan tingkat penghindaran pajak perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelya, B., Nugraha, S. J., & Puspita, V. A. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Sebelum dan Setelah Adanya Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3), 534–551.
- Arief, A. M. (2020). Ditekan Pandemi, Industri Kertas Masih Bertumbuh. Ditekan Pandemi, Industri Kertas Masih Bertumbuh. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20201117/257/1318938/ditekan-pandemi-industri-kertas-masih-bertumbuh>
- Atmoko, Y., Defung, F., Tricahyadinata, I., & Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, F. (2017). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Kinerja*, 14(2), 103–109.
- Barid, F. M., & Wulandari, S. (2021). Praktik Penghindaran Pajak Sebelum dan Setelah Pandemi Covid – 19 di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 8(02), 68–74. <https://doi.org/10.35838/jrap.2021.008.02.17>
- Dadue, R., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2017). Analisis Kerja Keuangan Industri Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1747–1758.
- Damayanti, T., & Gazali, M. (2018). Pengaruh Capital Intensity Ratio dan Inventory Intensity Ratio Terhadap Effective Tax Rate. Seminar Nasional Cendekiawan Ke 4, ISSN (P) : 2460 - 8696 ISSN (E) : 2540 - 7589, 1(1).
- Fajarpaper.com. (n.d.). Tentang Kami-Sejarah Singkat. <https://www.fajarpaper.com/company-milestone/?lang=id>
- Firmansyah, A., & Ardiansyah, R. (2021). Bagaimana Praktik Manajemen Laba dan Penghindaran Pajak Sebelum dan Setelah Pandemi Covid19 di Indonesia? *Bina Ekonomi*, 24(2), 31–51. <https://doi.org/10.26593/be.v24i1.5075.87-106>
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19. *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92. <https://doi.org/10.24853/baskara.2.2.83-92>



- Hanggoro, A. Y., Suwarni, L., Selviana, S., & Mawardi, M. (2020). Dampak Psikologis Pandemi Covid-19 pada Tenaga Kesehatan: A Studi Cross-Sectional di Kota Pontianak. *Jurnal Kesehatan Masyarakat Indonesia*, 15(2), 13-19. <https://doi.org/10.26714/jkmi.15.2.2020.13-18>
- Hidayat, M. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sebelum dan disaat Pandemi Covid 19. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 9–17.
- Indahkiat.co.id. (n.d.). Tentang Indah Kiat. <https://indahkiat.co.id/in/about-us>
- Insan, A. F., & Purnama, I. (2021). Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Perubahan Laba Pada PT. Akasha Wira Internasional Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 68–78. <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i1.3070>
- Khairudin, & Grysia, F. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan PT . Ace Hardware Indonesia Tbk Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi dan Akuntansi*, 1(3), 253-264. <https://doi.org/https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i3.246>
- Kurniasari, E., & Listiawati, L. (2019). Profitabilitas Dan Leverage Dalam Mempengaruhi Effective Tax Rate. *Jurnal Manajemen*, 9(1), 17-29. <https://doi.org/10.30656/jm.v9i1.1024>
- Lumenta, M., Gamaliel, H., & Latjandu, L. D. (2021). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(3), 341–354. <https://doi.org/https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34727/32573>
- Marsha, N., & Murtaqi, I. (2017). the Effect of Financial Ratios on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the Idx. *Journal of Business and Management*, 6(2), 214-226.
- Melati, P., & Kusjono, G. (2021). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Return On Equity Pada PT Ace Hardware Indonesia, Tbk Tahun 2010-2019. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(3). <https://doi.org/10.32493/drj.v4i3.10584>
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakosa, D. K. (2020). Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Saham di Perusahaan Perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 9(2), 119–132.
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879-889.
- Prasetya, V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(5), 579–587. <https://doi.org/10.36418/cerdika.v1i5.92>
- Putra, A. B., & Kuswardhani, E. (2022). Analisis Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk dan PT Aneka Gas Industri Tbk Tahun 2018-2020. *Akuntansiku*, 1(2), 113–133.
- Putri, V. R. (2018). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Tarif Pajak Effective Tax Rate. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 11(1), 42-51.



- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91-102.
- Risa, N. (2016). Analisis Perbandingan Penghindaran Pajak Sebelum dan Sesudah Reformasi Pajak Tahun 2008 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2013). *JRAK: Jurnal Komputerisasi dan Akuntansi*, 7(2), 11–26.
- Rusli, Y. M. (2021). Agresivitas Perpajakan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19 di Negara Indonesia dan Malaysia yang dimoderasi Oleh Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(2), 176–195. <https://doi.org/10.25139/jaap.v5i2.4213>
- Sari, D. P., Suryani, W., & Sabrina, H. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Debt To Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 2(1), 72–80. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.484>
- Sipahelut, R. C., Murni, S., & Rate, P. Van. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal EMBA*, 5(3), 4425–4434.
- Situmorang, P. E., & Anggraeni, N. D. P. (2017). Analisis Pengaruh Return On Asset Dan Net Profit Margin Terhadap Income Smoothing Pada Kelompok Industri Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsuraya*, 2(1), 13–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.35968/v2i1.165>
- Tjiwikimia.co.id. (n.d.). Tentang Tjiwi Kimia. <https://tjiwikimia.co.id/in/home>
- Utami, M. F., & Irawan, F. (2022). Pengaruh Thin Capitalization dan Transfer Pricing Aggressiveness terhadap Penghindaran Pajak dengan Financial Constraints sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(1), 386–399. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.607>
- Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Dalam Memprediksi Laba Perusahaan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(1). <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.878>
- Zulkifli, Z. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Earning Growth Pada Perusahaan Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(2). <https://doi.org/10.24912/je.v23i2.367>