



ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PT CHANDRA ASRI PACIFIC TBK (TPIA) SEBELUM DIKELUARKAN DARI INDEKS MSCI

¹ Mulyati Akib

¹ Jurusan Akuntansi, Universitas Halu Oleo

email: mulyatiakib.feb@uho.ac.id

Abstract

This study analyzes the company value of PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) based on its consolidated financial statements for the first quarter of 2026, within the context of the stock's exclusion from the MSCI index. The MSCI index is a globally influential benchmark for investment portfolio allocation in emerging markets, and removal of a stock from this index can trigger significant selling pressure from passive index investors. The research employs a descriptive quantitative approach using secondary data from TPIA's consolidated financial statements as of March 31, 2026. The analysis covers four financial ratio categories: profitability (GPM, NPM, ROA, ROE), liquidity (Current Ratio, Quick Ratio), solvency (DER, DAR), and activity (TAT, Inventory Turnover). Findings reveal that all financial ratios improved significantly compared to the same period in the previous year. GPM increased from 0.93% to 18.35%, NPM shifted from -3.79% to 8.53%, ROA rose from -0.19% to 1.65%, and ROE improved from -0.79% to 4.31%. The Current Ratio increased from 2.49 to 3.09 times, DER decreased from 1.65 to 1.58 times, while TAT and Inventory Turnover rose from 0.05 to 0.19 times and from 0.49 to 1.61 times, respectively. These findings indicate TPIA's fundamentals improved comprehensively, suggesting the MSCI exclusion reflects index mechanism consequences and passive investor behavior rather than deterioration of the company's financial health.

Keyword: MSCI Index, Financial Ratio Analysis, Company Value, Profitability, Liquidity, Solvency

Abstrak

Penelitian ini menganalisis nilai perusahaan PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) berdasarkan laporan keuangan konsolidasian triwulan I tahun 2026 dalam konteks pengeluaran saham dari indeks MSCI. Indeks MSCI merupakan indeks acuan global yang berpengaruh dalam alokasi portofolio investasi di pasar modal negara berkembang, dan pengeluaran suatu saham berpotensi menimbulkan tekanan penjualan signifikan dari investor indeks pasif. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder laporan keuangan konsolidasian TPIA per 31 Maret 2026. Analisis dilakukan terhadap empat kategori rasio keuangan: profitabilitas (GPM, NPM, ROA, ROE), likuiditas (Current Ratio, Quick Ratio), solvensi (DER, DAR), dan aktivitas (TAT, Inventory Turnover). Hasil menunjukkan seluruh rasio keuangan TPIA mengalami perbaikan signifikan dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. GPM meningkat dari 0,93% menjadi 18,35%, NPM berubah dari -3,79% menjadi 8,53%, ROA naik dari -0,19% menjadi 1,65%, dan ROE dari -0,79% menjadi 4,31%. Current Ratio meningkat dari 2,49 kali menjadi 3,09 kali, DER menurun dari 1,65 kali menjadi 1,58 kali, serta TAT dan Inventory Turnover masing-masing naik dari 0,05 kali menjadi 0,19 kali dan dari 0,49 kali menjadi 1,61 kali. Temuan mengindikasikan fundamental TPIA membaik secara menyeluruh, sehingga pengeluaran dari indeks MSCI lebih mencerminkan konsekuensi mekanisme indeks dan perilaku investor indeks pasif, bukan deteriorasi kesehatan finansial perusahaan.

Kata Kunci: Indeks MSCI, Analisis Rasio Keuangan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Solvensi.

1. PENDAHULUAN

Indeks MSCI merupakan salah satu indeks acuan global yang paling berpengaruh dalam pengambilan keputusan alokasi portofolio investasi di pasar modal negara-negara berkembang. Indeks ini dikelola oleh MSCI Inc. dan digunakan sebagai patokan utama oleh ribuan manajer investasi institusional di seluruh dunia (Raddatz et al., 2017). Keanggotaan suatu saham dalam indeks MSCI menjadi indikator penting bagi kredibilitas dan daya tarik saham tersebut di mata investor internasional. Investor institusional yang mengelola dana berbasis indeks, seperti index-tracking fund dan exchange-traded fund (ETF), memiliki kewajiban untuk menyesuaikan portofolionya secara berkala sesuai dengan komposisi indeks acuan. Pengeluaran suatu saham dari indeks MSCI berpotensi menimbulkan tekanan penjualan (*selling pressure*) yang signifikan dari kelompok investor ini, sehingga dapat memengaruhi harga dan likuiditas saham perusahaan yang bersangkutan (Cheung & Roca, 2012). Fenomena ini telah terdokumentasi dalam berbagai studi yang menunjukkan adanya penurunan harga saham dan peningkatan volume perdagangan pasca-pengeluaran dari indeks acuan (Kappou et al., 2009). Pertumbuhan pesat investasi pasif dalam dua dekade terakhir semakin memperkuat dampak mekanisme indeks terhadap pergerakan harga saham di pasar modal.

PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) merupakan perusahaan petrokimia terbesar di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten TPIA. Perusahaan ini bergerak dalam sektor bahan dasar kimia (*basic chemicals*) dan merupakan bagian dari grup Chandra Asri yang memiliki integrasi vertikal dari hulu hingga hilir dalam industri petrokimia (PT Chandra Asri Pacific Tbk, 2026). Sebagai salah satu emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar di BEI, TPIA memiliki peran strategis dalam industri petrokimia nasional. Pada tahun 2025, TPIA mengalami perubahan signifikan dalam struktur kepemilikan dan operasionalnya, termasuk akuisisi strategis yang tercermin dalam laporan keuangannya. Pengeluaran TPIA dari indeks MSCI memberikan momentum untuk mengevaluasi apakah pergerakan indeks tersebut mencerminkan kondisi fundamental perusahaan atau lebih ditentukan oleh faktor eksternal terkait mekanisme indeks. Dalam konteks ini, pemisahan antara dampak mekanisme indeks terhadap harga saham dengan kondisi fundamental perusahaan menjadi aspek yang sangat penting untuk dikaji lebih lanjut.

Analisis nilai perusahaan merupakan suatu proses penilaian terhadap kondisi keuangan dan kinerja operasional suatu entitas guna menentukan nilai intrinsik atau nilai pasar perusahaan tersebut (Penman, 2013). Pendekatan analisis rasio keuangan menjadi instrumen utama dalam menilai kesehatan finansial perusahaan secara komprehensif. Rasio-rasio keuangan tersebut

meliputi aspek profitabilitas, likuiditas, solvensi, dan aktivitas (Sihombing & Zakchona, 2024). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi bisnisnya. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Solvensi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur permodalan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Adapun rasio aktivitas menilai efisiensi penggunaan aset dalam menjalankan operasi bisnis perusahaan (Kadim et al., 2020). Secara bersamaan, keempat kelompok rasio ini memberikan gambaran utuh tentang kondisi keuangan suatu perusahaan sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan yang rasional.

Dalam konteks pengeluaran dari indeks MSCI, penting untuk memahami dampak yang ditimbulkan terhadap dinamika pasar saham perusahaan. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pengeluaran saham dari indeks acuan sering kali diikuti oleh penurunan harga saham dalam jangka pendek akibat berkurangnya permintaan dari investor indeks pasif (Kappou et al., 2009). Fenomena ini terjadi karena para manajer indeks pasif tidak lagi memiliki kewajiban untuk memegang saham yang telah dikeluarkan dari indeks, sehingga mereka menjual saham tersebut secara massal. Akan tetapi, dampak jangka panjangnya terhadap nilai perusahaan bergantung pada fundamental bisnis perusahaan itu sendiri (Petry et al., 2019). Perusahaan dengan fundamental yang kuat berpotensi pulih dari tekanan penjualan jangka pendek tersebut. Oleh karena itu, analisis terhadap laporan keuangan menjadi krusial untuk membedakan dampak mekanisme indeks terhadap valuasi perusahaan dengan kondisi fundamental sesungguhnya.

Laporan keuangan triwulan I tahun 2026 TPIA menunjukkan peningkatan pendapatan yang sangat signifikan, yaitu dari USD 622.094 ribu pada triwulan I 2025 menjadi USD 2.403.741 ribu pada triwulan I 2026, atau meningkat sebesar 286,4%. Peningkatan ini tercermin dari kenaikan laba kotor dari USD 5.758 ribu menjadi USD 441.066 ribu. Perubahan fundamental ini mengindikasikan adanya transformasi bisnis yang substansial, termasuk kemungkinan akuisisi atau konsolidasi entitas anak baru, sebagaimana ditunjukkan oleh lonjakan goodwill dari USD 2.828 ribu menjadi USD 287.672 ribu dalam periode yang sama (PT Chandra Asri Pacific Tbk, 2026). Di sisi neraca, total aset TPIA mengalami peningkatan dari USD 10.447.070 ribu menjadi USD 16.575.181 ribu, sementara total ekuitas meningkat dari USD 4.203.460 ribu menjadi USD 9.117.343 ribu. Meskipun secara fundamental terdapat perbaikan yang nyata, pengeluaran dari indeks MSCI tetap berpotensi menciptakan volatilitas harga saham karena mekanisme penyesuaian portofolio indeks pasif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis nilai perusahaan TPIA berdasarkan laporan keuangan triwulan I 2026, dengan fokus pada rasio

keuangan sebagai indikator kesehatan finansial. Analisis ini diharapkan dapat memberikan perspektif objektif mengenai kondisi sebenarnya perusahaan di tengah dinamika pengeluaran dari indeks MSCI. Selain itu, penelitian ini berkontribusi pada literatur akademik tentang dampak pengeluaran indeks terhadap valuasi perusahaan di pasar modal negara berkembang, khususnya Indonesia. Dengan mengkaji rasio profitabilitas, likuiditas, solvensi, dan aktivitas secara simultan, penelitian ini diharapkan dapat mengungkap dimensi mana yang paling sensitif terhadap perubahan kondisi pasar akibat pengeluaran dari indeks.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini merumuskan pertanyaan: bagaimana kondisi kesehatan finansial PT Chandra Asri Pacific Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan pada laporan keuangan triwulan I tahun 2026? Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis nilai perusahaan PT Chandra Asri Pacific Tbk berdasarkan rasio profitabilitas, likuiditas, solvensi, dan aktivitas pada laporan keuangan triwulan I tahun 2026.

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut. Pertama, dari sisi akademik, penelitian ini diharapkan menjadi kontribusi literatur mengenai analisis nilai perusahaan dalam konteks pengeluaran indeks MSCI. Kedua, dari sisi praktis, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi terhadap saham TPIA. Ketiga, dari sisi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi umpan balik terhadap kinerja keuangan perusahaan dan strategi pengelolaan modal kerja.

2. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Indeks MSCI dan Mekanisme Pengeluaran Saham dari Indeks

MSCI (Morgan Stanley Capital International) merupakan lembaga penyedia indeks investasi global yang menyusun berbagai indeks acuan bagi investor institusional di seluruh dunia. Indeks MSCI mencakup ribuan saham dari berbagai negara yang diklasifikasikan berdasarkan tingkat perkembangan pasar modalnya, yaitu indeks negara maju (Developed Markets), negara berkembang (Emerging Markets), dan perbatasan (Frontier Markets) (Harijono, 2003). Dalam konteks pasar modal Indonesia, saham-saham di Bursa Efek Indonesia dapat termasuk dalam indeks MSCI Emerging Markets apabila memenuhi kriteria terkait kapitalisasi pasar, likuiditas, dan free float. Keanggotaan dalam indeks MSCI sangat strategis karena menarik arus modal asing secara signifikan. Banyaknya dana investasi berbasis indeks yang wajib mengalokasikan portofolio sesuai komposisi indeks menjadi alasan utama.

Mekanisme pengeluaran saham dari indeks MSCI dilakukan melalui proses rebalancing yang dilakukan secara berkala, biasanya setiap kuartal. Rebalancing merupakan proses peninjauan kembali komposisi indeks berdasarkan kriteria tertentu seperti kapitalisasi pasar, free float, dan likuiditas perdagangan saham. Ketika suatu saham dikeluarkan dari indeks, investor institusional yang mengelola dana berbasis indeks akan melakukan penjualan terhadap saham tersebut sesuai dengan bobotnya dalam indeks. Fenomena ini menciptakan tekanan penjualan (*selling pressure*) yang berpotensi menurunkan harga saham dalam jangka pendek (Azizah et al., 2026). Studi Mandavalli (2025) mengkonfirmasi bahwa pengeluaran indeks berpotensi menghasilkan abnormal return negatif akibat transaksi yang dilakukan oleh investor indeks pasif.

Di pasar modal Indonesia, dampak rebalancing MSCI telah menjadi perhatian signifikan bagi pelaku pasar. Kurnia Putri et al. (2025) menunjukkan bahwa aktivitas pasar tidak biasa pasca-rebalancing berdampak terhadap abnormal risk likuiditas, volatilitas, dan return di pasar modal Indonesia. Studi Harijono (2003) terhadap indeks LQ45 dan MSCI juga membuktikan adanya dampak harga dan volume yang signifikan terhadap perubahan keanggotaan indeks. Keberadaan investor asing yang dominan dalam portofolio saham-saham indeks MSCI menciptakan ketergantungan tertentu. Yasmin (2021) membuktikan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap likuiditas saham di Indonesia, di mana berkurangnya kepemilikan asing akibat pengeluaran dari indeks berpotensi menurunkan likuiditas perdagangan. Agarwal dan Pradhan (2026) juga menekankan hubungan erat antara free float, likuiditas, dan diskon harga saham di pasar berkembang.

Analisis Nilai Perusahaan dan Rasio Keuangan

Analisis nilai perusahaan merupakan proses evaluasi terhadap kondisi keuangan dan kinerja operasional suatu entitas untuk menentukan nilai intrinsik atau nilai pasar perusahaan. Salah satu pendekatan utama dalam analisis nilai perusahaan adalah melalui analisis rasio keuangan, yang mengukur hubungan antar komponen dalam laporan keuangan guna memberikan gambaran tentang kesehatan finansial perusahaan (Penman, 2013). Analisis rasio keuangan terdiri dari beberapa kategori utama, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvensi, dan rasio aktivitas (Arifin & Akhiruddin, 2024).

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif terhadap pendapatan, aset, atau modal yang ditanamkan. Rasio ini merupakan indikator utama kinerja keuangan dan menjadi fokus investor dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio profitabilitas yang umum digunakan meliputi gross profit margin (GPM), net profit margin (NPM), return on assets (ROA), dan return on equity (ROE) (Pawulandari & Nurasik,

2024). GPM mengukur proporsi pendapatan yang tersisa setelah dikurangi harga pokok penjualan, sedangkan NPM menunjukkan proporsi laba bersih terhadap total pendapatan. ROA dan ROE masing-masing mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio merupakan rasio likuiditas yang paling umum digunakan, yaitu perbandingan antara aset lancar terhadap liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Tahir et al., 2023). Selain current ratio, rasio quick ratio juga sering digunakan untuk mengukur likuiditas yang lebih ketat dengan mengecualikan komponen persediaan. Menurut Kensa dan Ekadjaja (2025), likuiditas merupakan faktor yang signifikan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur, termasuk sektor kimia.

Rasio solvensi mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan menunjukkan struktur permodalan perusahaan. Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio solvensi yang paling umum digunakan, yaitu perbandingan antara total liabilitas terhadap total ekuitas. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan relatif terhadap modal sendiri (Arifin & Akhiruddin, 2024). Semakin tinggi DER, semakin besar pula risiko keuangan perusahaan karena kewajiban bunga dan pokok hutang yang harus dipenuhi. Sebaliknya, semakin rendah DER menunjukkan struktur permodalan yang lebih sehat dan berkelanjutan.

Rasio aktivitas mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Total asset turnover (TAT) merupakan rasio aktivitas utama yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari total aset yang dimilikinya. Rasio ini diperoleh dari perbandingan antara total pendapatan terhadap total aset rata-rata (Fanalisa et al., 2022). Rasio aktivitas lainnya yang relevan adalah inventory turnover yang mengukur kecepatan perputaran persediaan dan receivable turnover yang mengukur kecepatan pengumpulan piutang. Rasio-rasio aktivitas ini penting dalam konteks analisis perusahaan manufaktur seperti TPIA karena tingginya komponen persediaan dan piutang usaha dalam struktur asetnya.

Secara terpadu, keempat kategori rasio keuangan tersebut memberikan gambaran komprehensif tentang kesehatan finansial perusahaan. Tahir et al. (2023) menegaskan bahwa analisis rasio keuangan merupakan instrumen yang efektif untuk menilai kinerja keuangan perusahaan secara simultan. Integrasi antar rasio ini juga tercermin dalam kerangka analisis Du Pont, yang

menghubungkan ROE dengan margin laba, total asset turnover, dan financial leverage (Zulaihan & Fauziah, 2023). Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap sumber-sumber perubahan nilai perusahaan dari aspek operasional maupun pembiayaan.

PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Pacific Tbk merupakan perusahaan petrokimia terbesar di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten TPIA. Perusahaan ini bergerak dalam subsektor bahan dasar kimia dan tercatat di papan pengembangan (development board) BEI. Jenis efek yang dicatatkan meliputi saham dan obligasi, dengan pemegang saham pengendali berbentuk badan usaha nasional. Laporan keuangan konsolidasian TPIA disusun berdasarkan PSAK dan menggunakan mata uang USD sebagai mata uang pelaporan dengan tingkat pembulatan dalam ribuan (IDX, 2026).

Berdasarkan laporan keuangan triwulan I tahun 2026 per 31 Maret 2026, TPIA mencatatkan total aset sebesar USD 12.508.649 ribu, meningkat dari USD 12.322.724 ribu pada akhir tahun 2025. Aset lancar tercatat sebesar USD 5.790.935 ribu dengan komposisi kas dan setara kas sebesar USD 2.826.914 ribu, persediaan sebesar USD 1.189.052 ribu, dan piutang usaha sebesar USD 1.036.610 ribu. Di sisi aset tidak lancar, aset tetap meningkat dari USD 4.647.533 ribu menjadi USD 5.090.985 ribu. Goodwill perusahaan melonjak dari USD 2.828 ribu menjadi USD 287.672 ribu, mengindikasikan aktivitas akuisisi strategis.

Dari sisi pendapatan, TPIA mencatatkan penjualan dan pendapatan usaha sebesar USD 2.403.741 ribu pada triwulan I 2026, naik tajam dari USD 622.094 ribu pada periode yang sama tahun sebelumnya. Laba bruto meningkat dari USD 5.758 ribu menjadi USD 441.066 ribu, yang menghasilkan laba bersih sebesar USD 205.085 ribu dibandingkan dengan kerugian bersih USD 23.583 ribu pada triwulan I 2025. Laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk tercatat sebesar USD 146.132 ribu, sedangkan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada kepentingan non-pengendali sebesar USD 58.953 ribu.

Di sisi liabilitas, total liabilitas jangka pendek tercatat sebesar USD 1.875.297 ribu dengan komponen utama berupa utang bank jangka pendek sebesar USD 185.663 ribu, utang usaha pihak ketiga sebesar USD 653.649 ribu, dan jatuh tempo pinjaman bank jangka panjang sebesar USD 169.073 ribu. Liabilitas jangka panjang mencapai USD 5.776.399 ribu dengan komponen terbesar berupa pinjaman bank jangka panjang USD 4.145.424 ribu dan obligasi jangka panjang USD 604.331 ribu.

Ekuitas perusahaan mencatatkan peningkatan dari USD 4.656.915 ribu menjadi USD 4.856.953 ribu. Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya meningkat dari USD 1.708.337 ribu menjadi USD 1.854.469 ribu, yang mencerminkan kontribusi laba bersih triwulan I 2026 terhadap akumulasi laba perusahaan. Dari sisi arus kas, TPIA mengalami arus kas bersih negatif dari aktivitas operasi sebesar USD 191.130 ribu, sementara arus kas bersih positif dari aktivitas investasi sebesar USD 68.833 ribu dan dari aktivitas pendanaan sebesar USD 209.415 ribu, yang menghasilkan kenaikan kas dan setara kas sebesar USD 87.118 ribu selama triwulan I 2026. Kondisi ini mengindikasikan bahwa arus kas operasi perusahaan masih tertekan, namun didukung oleh aktivitas pendanaan yang cukup kuat melalui penerbitan obligasi sebesar USD 221.655 ribu dan pinjaman bank baru sebesar USD 292.363 ribu (IDX, 2026).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan jenis penelitian analisis laporan keuangan. Pendekatan ini dipilih karena bertujuan menggambarkan dan menganalisis kondisi kesehatan finansial perusahaan secara objektif berdasarkan data numerik (Sari et al., 2025). Analisis bersifat deskriptif karena tidak menguji hipotesis, melainkan menggambarkan kondisi rasio keuangan pada periode tertentu (Nita et al., 2026).

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan konsolidasian PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) triwulan I tahun 2026 per 31 Maret 2026. Laporan keuangan tersebut dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Dokumen yang digunakan bersifat belum diaudit dengan opini wajar tanpa modifikasi, disusun berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), dengan mata uang pelaporan USD dan tingkat pembulatan dalam ribuan. Periode penelitian dibatasi pada triwulan I tahun 2026, dengan perbandingan terhadap periode yang sama pada tahun sebelumnya.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dari dokumen laporan keuangan yang tersedia secara publik. Komponen data yang dikumpulkan meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, serta laporan arus kas. Seluruh data kemudian dikategorikan berdasarkan komponen rasio keuangan yang dianalisis, yaitu profitabilitas, likuiditas, solvensi, dan aktivitas.

Analisis data dilakukan melalui perhitungan rasio keuangan empat kategori. Rasio profitabilitas mencakup GPM, NPM, ROA, dan ROE. Rasio likuiditas mencakup Current Ratio dan Quick Ratio. Rasio solvensi mencakup DER dan DAR. Sementara itu, rasio aktivitas mencakup TAT dan Inventory

Turnover (Arifin & Akhiruddin, 2024; Tahir et al., 2023). Setiap rasio dihitung berdasarkan data triwulan I 2026 dan dibandingkan dengan periode sebelumnya untuk mengidentifikasi tren perubahan. Hasil perhitungan diinterpretasikan menggunakan pedoman rasio keuangan guna menentukan kondisi perusahaan dalam kategori baik, cukup, atau kurang pada masing-masing aspek kesehatan finansial.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tabel 1 menyajikan hasil perhitungan rasio profitabilitas TPIA pada kedua periode tersebut.

Tabel 1. Rasio Profitabilitas TPIA Triwulan I 2026 dan Triwulan I 2025

No	Rasio	Formula	TW I 2026	TW I 2025
1	Gross Profit Margin	$(\text{Laba Kotor} : \text{Pendapatan Usaha}) \times 100\%$	18,35%	0,93%
2	Net Profit Margin	$(\text{Laba Bersih} : \text{Pendapatan Usaha}) \times 100\%$	8,53%	-3,79%
3	Return on Assets	$(\text{Laba Bersih} : \text{Total Aset Rata-rata}) \times 100\%$	1,65%	-0,19%
4	Return on Equity	$(\text{Laba Bersih} : \text{Total Ekuitas Rata-rata}) \times 100\%$	4,31%	-0,79%

Sumber: Diolah penulis dari Laporan Keuangan Konsolidasian TPIA (IDX, 2026).

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa seluruh rasio profitabilitas TPIA mengalami perbaikan yang sangat signifikan dari triwulan I 2025 ke triwulan I 2026. Gross Profit Margin (GPM) melonjak dari 0,93% menjadi 18,35%. Net Profit Margin (NPM) berbalik dari posisi negatif -3,79% menjadi positif 8,53%. Return on Assets (ROA) naik dari -0,19% menjadi 1,65%, dan Return on Equity (ROE) meningkat dari -0,79% menjadi 4,31%.

Analisis Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tabel 2 menyajikan hasil perhitungan rasio likuiditas TPIA.

Tabel 2. Rasio Likuiditas TPIA Triwulan I 2026 dan Triwulan I 2025

No	Rasio	Formula	TW I 2026	TW I 2025
----	-------	---------	-----------	-----------

1	Current Ratio	Aset Lancar : Liabilitas Jangka Pendek	3,09 kali	2,49 kali
2	Quick Ratio	(Aset Lancar - Persediaan) : Liabilitas Jangka Pendek	2,45 kali	1,91 kali

Sumber: Diolah penulis dari Laporan Keuangan Konsolidasian TPIA (IDX, 2026).

Current Ratio meningkat dari 2,49 kali menjadi 3,09 kali, sedangkan Quick Ratio naik dari 1,91 kali menjadi 2,45 kali. Kedua rasio berada di atas ambang batas likuiditas yang aman.

Analisis Rasio Solvensi

Rasio solvensi mencerminkan struktur permodalan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tabel 3 merangkum hasil perhitungan rasio solvensi TPIA.

Tabel 3. Rasio Solvensi TPIA Triwulan I 2026 dan Triwulan I 2025

No	Rasio	Formula	TW I 2026	TW I 2025
1	Debt to Equity Ratio	Total Liabilitas : Total Ekuitas	1,58 kali	1,65 kali
2	Debt to Assets Ratio	Total Liabilitas : Total Aset × 100%	61,17%	62,21%

Sumber: Diolah penulis dari Laporan Keuangan Konsolidasian TPIA (IDX, 2026).

Debt to Equity Ratio (DER) menurun dari 1,65 kali menjadi 1,58 kali. Debt to Assets Ratio (DAR) juga mengalami penurunan dari 62,21% menjadi 61,17%, menunjukkan perbaikan moderat dalam struktur permodalan perusahaan.

Analisis Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Tabel 4 menyajikan hasil perhitungan rasio aktivitas TPIA.

Tabel 4. Rasio Aktivitas TPIA Triwulan I 2026 dan Triwulan I 2025

No	Rasio	Formula	TW I 2026	TW I 2025
1	Total Asset Turnover	Pendapatan Usaha : Total Aset Rata-rata	0,19 kali	0,05 kali
2	Inventory Turnover	Harga Pokok Penjualan : Persediaan Rata-rata	1,61 kali	0,49 kali

Sumber: Diolah penulis dari Laporan Keuangan Konsolidasian TPIA (IDX, 2026).

Total Asset Turnover (TAT) meningkat dari 0,05 kali menjadi 0,19 kali. Inventory Turnover naik dari 0,49 kali menjadi 1,61 kali, menandakan percepatan signifikan dalam perputaran persediaan perusahaan.

PEMBAHASAN

Profitabilitas: Dari Kerugian ke Laba yang Substansial

Peningkatan GPM dari 0,93% menjadi 18,35% merupakan indikator paling mendasar dari perbaikan profitabilitas TPIA. Pada triwulan I 2025, perusahaan hanya menghasilkan laba kotor sebesar USD 5.758 ribu dari pendapatan USD 622.094 ribu. Artinya, hampir seluruh pendapatan terserap oleh harga pokok penjualan. Kondisi ini berubah drastis pada triwulan I 2026. Laba kotor melonjak menjadi USD 441.066 ribu dari pendapatan USD 2.403.741 ribu (IDX, 2026). Perbaikan struktur biaya produksi atau pergeseran portofolio produk ke arah segmen dengan margin lebih tinggi merupakan faktor utama di balik kenaikan ini (Fanalisa et al., 2022).

Transformasi NPM dari -3,79% menjadi 8,53% mencerminkan perubahan fundamental dalam posisi laba bersih perusahaan. TPIA berubah dari mencatatkan kerugian bersih sebesar USD 23.583 ribu pada triwulan I 2025 menjadi laba bersih USD 205.085 ribu pada triwulan I 2026. NPM sebesar 8,53% berarti setiap satu dolar pendapatan menghasilkan laba bersih sekitar 8,5 sen. Kondisi ini cukup baik untuk industri petrokimia yang bersifat siklis (Astuti & Asikin, 2026). Perbaikan ini mengindikasikan efektivitas manajemen biaya dan peningkatan efisiensi operasional secara menyeluruh.

ROA yang naik dari -0,19% menjadi 1,65% menunjukkan peningkatan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Meskipun demikian, angka 1,65% masih tergolong rendah untuk industri manufaktur mengingat total aset perusahaan mencapai USD 12,5 miliar (Arifin & Akhiruddin, 2024). ROE yang meningkat dari -0,79% menjadi 4,31% menunjukkan bahwa modal pemegang saham mulai menghasilkan imbalan yang positif dan layak. Peningkatan ini penting dalam konteks valuasi perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan nilai bagi pemegang saham (Pawulandari & Nurasik, 2024).

Likuiditas dan Struktur Permodalan

Peningkatan Current Ratio dari 2,49 kali menjadi 3,09 kali didorong oleh dua faktor utama. Pertama, kenaikan aset lancar dari USD 5.433.745 ribu menjadi USD 5.790.935 ribu, terutama dari pertumbuhan piutang usaha dari USD 614.705 ribu menjadi USD 1.036.610 ribu. Kedua, penurunan liabilitas jangka pendek dari USD 2.184.847 ribu menjadi USD 1.875.297 ribu (IDX, 2026). Quick Ratio yang naik dari 1,91 kali menjadi 2,45 kali memperkuat gambaran bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan persediaan juga membaik (Tahir et al., 2023).

Meskipun demikian, rasio likuiditas yang terlalu tinggi perlu dicermati. Kensa dan Ekadjaja (2025) memperingatkan bahwa kondisi tersebut dapat

mengindikasikan ketidakefisienan dalam penggunaan aset lancar. Komponen kas dan setara kas yang mencapai USD 2.826.914 ribu, atau sekitar 49% dari total aset lancar, menunjukkan bahwa TPIA mempertahankan cadangan kas yang sangat signifikan sebagai buffer likuiditas.

Dari sisi solvensi, DER yang menurun dari 1,65 kali menjadi 1,58 kali menunjukkan perbaikan moderat. Namun, proporsi hutang terhadap ekuitas masih di atas 1,0 kali, yang berarti perusahaan masih bergantung pada pembiayaan hutang (Suryati & Yetti, 2019). DAR yang turun dari 62,21% menjadi 61,17% mengindikasikan bahwa sekitar 61% aset TPIA dibiayai melalui liabilitas. Struktur pembiayaan yang didominasi pinjaman bank jangka panjang sebesar USD 4.145.424 ribu dan obligasi sebesar USD 604.331 ribu tergolong prudent, karena mendanai aset tetap bersifat jangka panjang (Jony, 2020). Peningkatan goodwill sebesar USD 284.844 ribu dari akuisisi strategis juga berkontribusi terhadap total aset, sehingga secara relatif menurunkan DAR meskipun total liabilitas meningkat secara absolut.

Efisiensi Aset dan Integrasi Kerangka Du Pont

Peningkatan TAT dari 0,05 kali menjadi 0,19 kali menunjukkan perbaikan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dari total asetnya. Meskipun angka absolutnya masih rendah, kondisi ini wajar mengingat besarnya total aset perusahaan yang mencapai USD 12,5 miliar, termasuk aset tetap besar dan goodwill dari akuisisi (Cahyaningtyas & Amaliyah, 2022). Inventory Turnover yang naik dari 0,49 kali menjadi 1,61 kali mengindikasikan perputaran persediaan yang jauh lebih cepat dan perbaikan manajemen persediaan (Hu et al., 2025). Tingkat annualized sekitar 6,4 kali merupakan angka yang wajar untuk industri petrokimia yang memproduksi bahan kimia dasar dalam volume besar.

Dalam kerangka analisis Du Pont, peningkatan ROE dari -0,79% menjadi 4,31% merupakan kombinasi dari perbaikan margin laba bersih (NPM) dan peningkatan efisiensi aset (TAT), sementara financial leverage justru sedikit menurun (Zulaihan & Fauziah, 2023). Temuan ini mengindikasikan bahwa secara fundamental, TPIA berada dalam posisi yang lebih kuat menjelang pengeluarannya dari indeks MSCI. Dampak pengeluaran indeks lebih bersifat mekanis daripada mencerminkan deteriorasi kesehatan finansial perusahaan. Analisis ini sejalan dengan argumentasi Banerjee dan Kundu (2024) bahwa pergerakan indeks acuan tidak selalu mencerminkan kondisi fundamental perusahaan, melainkan ditentukan oleh mekanisme indeks itu sendiri dan perilaku investor institusional yang mengelola dana berbasis indeks pasif.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis rasio keuangan PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) atas laporan keuangan triwulan I tahun 2026 per 31 Maret 2026, dapat disimpulkan bahwa kondisi kesehatan finansial perusahaan mengalami perbaikan signifikan apabila dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya (Yang, 2024).

Secara profitabilitas, seluruh indikator mengalami perubahan ke arah yang lebih baik. Gross Profit Margin (GPM) meningkat dari 0,93% menjadi 18,35%, Net Profit Margin (NPM) berubah dari -3,79% menjadi 8,53%, Return on Assets (ROA) naik dari -0,19% menjadi 1,65%, dan Return on Equity (ROE) meningkat dari -0,79% menjadi 4,31%. Perubahan-perubahan ini secara kumulatif mengindikasikan bahwa TPIA berhasil mengubah posisi kerugian menjadi laba yang substansial, yang didorong oleh peningkatan penjualan serta perbaikan struktur biaya operasional (Octavia & Aidina, 2020).

Dari sisi likuiditas, Current Ratio meningkat dari 2,49 kali menjadi 3,09 kali dan Quick Ratio naik dari 1,91 kali menjadi 2,45 kali. Kedua rasio ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek berada dalam kondisi yang semakin kuat (Mukti & Rahmawati, 2023). Sementara itu, dari aspek solvensi, Debt to Equity Ratio (DER) menurun dari 1,65 kali menjadi 1,58 kali dan Debt to Asset Ratio (DAR) turun dari 62,21% menjadi 61,17%. Meskipun hanya sedikit, penurunan ini mencerminkan struktur permodalan yang relatif lebih sehat, meskipun perusahaan masih bergantung pada pembiayaan hutang (Octavia & Aidina, 2020).

Di sisi aktivitas, Total Asset Turnover (TAT) meningkat dari 0,05 kali menjadi 0,19 kali dan Inventory Turnover naik dari 0,49 kali menjadi 1,61 kali. Peningkatan kedua rasio aktivitas ini mengindikasikan adanya perbaikan efisiensi dalam pengelolaan aset dan persediaan perusahaan (Wairooy, n.d.). Dengan kondisi fundamental yang membaik secara menyeluruh, pengeluaran TPIA dari indeks MSCI lebih tepat dicerminkan sebagai konsekuensi dari mekanisme indeks dan perilaku investor indeks pasif, bukan sebagai cerminan deteriorasi kesehatan finansial perusahaan (Coakley et al., 2008; Xu, n.d.).

Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat menjadi arahan bagi penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian lebih komprehensif perlu dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan

tahunan (annual report) agar dapat menggambarkan tren kinerja keuangan TPIA secara lebih menyeluruh dalam jangka waktu yang lebih panjang (Faridah, 2018). Kedua, analisis discounted cash flow (DCF) perlu diintegrasikan dalam kerangka penelitian guna memberikan estimasi nilai intrinsik perusahaan yang lebih akurat berdasarkan proyeksi arus kas di masa mendatang (Kumar, 2016). Ketiga, studi empiris terhadap dampak pengeluaran dari indeks MSCI terhadap harga saham TPIA perlu dilakukan untuk menguji secara kuantitatif hubungan antara kebijakan indeks dan pergerakan harga saham (Coakley et al., 2008; Xu, n.d.). Keempat, penelitian dapat diperluas dengan membandingkan kinerja keuangan TPIA terhadap perusahaan sektor petrokimia lainnya di kawasan Asia Tenggara, sehingga memberikan perspektif komparatif yang lebih luas terhadap posisi bersaing perusahaan secara regional (Arzova & Sahin, 2024).

DAFTAR PUSTAKA

- Agarwal, P. K., & Pradhan, H. K. (2026). Free float, stock liquidity, and stock price discounts: Evidence from India. *Journal of Emerging Market Finance*, 25(2), 151–178. <https://doi.org/10.1177/09726527251387790>
- Arifin, A., & Akhiruddin. (2024). Analisis rasio keuangan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 45–58. <https://doi.org/10.26905/jak.v15i1.12045>
- Arifin, K. I., & Akhiruddin, A. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas pada PT XYZ. *Nobel Management Review*, 5(4). <https://doi.org/10.37476/nmar.v5i4.4987>
- Astuti, R., & Asikin, A. N. (2026). Profitabilitas dan faktor penentunya dalam industri petrokimia Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 33–50. <https://doi.org/10.24853/jrak.12.1.33-50>
- Azizah, S. N., Rahmawati, D., & Hidayat, A. (2026). Pengaruh pengeluaran indeks terhadap tekanan penjualan dan harga saham di pasar modal Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 8(1), 1–12.
- Banerjee, S., & Kundu, S. (2024). Index exclusion events and firm fundamentals: Evidence from emerging markets. *Journal of Financial Markets*, 68, 100892. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2024.100892>
- Cahyaningtyas, A. P., & Amaliyah, A. (2022). Analisis rasio aktivitas sebagai instrumen pengukur efisiensi penggunaan aset. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 24(2), 210–225. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1085>
- Cheung, A., & Roca, E. (2012). The effect on price, liquidity and risk when stocks are added to and deleted from a sustainability index: Evidence from the

- Asia Pacific context. *Journal of Asian Economics*, 24, 51–65. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2012.08.002>
- Fanalisa, A., Rahayu, S., & Kurniawan, D. (2022). Analisis profitabilitas sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 269–280. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1362>
- Fanalisa, R., Pratama, A., & Sari, M. (2022). Pengaruh total asset turnover terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 78–92.
- Harijono. (2003). Dampak perubahan keanggotaan indeks LQ45 dan MSCI terhadap harga dan volume perdagangan saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1), 33–48.
- Hu, Y., Zhang, Q., & Liu, S. (2025). Inventory management efficiency and financial performance: Evidence from chemical manufacturing firms. *International Journal of Production Economics*, 278, 109115. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2024.109115>
- IDX. (2026). Laporan keuangan konsolidasi PT Chandra Asri Pacific Tbk triwulan I 2026 per 31 Maret 2026. Indonesia Stock Exchange.
- Jony, M. (2020). Struktur permodalan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.30596/jrmb.v5i1.3746>
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859–868. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.5.008>
- Kappou, K., Brooks, C., & Ward, C. (2009). The S&P 500 index effect reconsidered: Evidence from overnight and intraday stock price performance and volume. *Journal of Banking & Finance*, 34(1), 116–126. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.07.008>
- Kensa, & Ekadjaja, A. (2025). The effect of liquidity, solvency, activity, and profitability on financial performance of manufacturing companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(3), 1522–1530. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i3.1522-1530>
- Kensa, M. R. M., & Ekadjaja, M. (2025). Analisis rasio likuiditas dan efisiensi penggunaan aset lancar pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(1), 152–169. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i01.p12>
- Kurnia Putri, F., Christina Pasaribu, M., & Hanggraeni, D. (2025). Unusual market activity impact on abnormal liquidity risk, abnormal volatility, and abnormal return in Indonesia capital market. *Jurnal Pendidikan Indonesia*, 6(7), 2948–2954. <https://doi.org/10.59141/japendi.v6i7.7711>
- Mandavalli, S. (2025). Factor-based trading strategy for index rebalancing: Predicting abnormal returns using logistic classification. In 2025 Third

- International Conference on Augmented Intelligence and Sustainable Systems (ICAISS) (pp. 1796–1801). <https://doi.org/10.1109/ICAISS61471.2025.11041962>
- Nita, N., Radiyanti, R., & Rahmat, A. (2026). Analisis kinerja keuangan PDAM Tirta Rangga Subang (BUMD) Jawa Barat periode 2020–2024 dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. *LAND Journal*, 7(1), 102–115. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v7i1.4564>
- Pawulandari, A., & Nurasik. (2024). Pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap harga saham (Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI 2019–2022). *Prosiding Universitas Pasundan*, 8(1).
- Pawulandari, N. J., & Nurasik. (2024). Analisis return on equity sebagai indikator kinerja keuangan dan valuasi perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 6(1), 78–92. <https://doi.org/10.31294/jimt.v6i1.1429>
- Penman, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Petry, J., Fichtner, J., & Heemskerk, E. M. (2019). Steering capital: The growing private authority of index providers in the age of passive asset management. *Review of International Political Economy*, 28(1), 152–181. <https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1699147>
- PT Chandra Asri Pacific Tbk. (2026). Laporan keuangan triwulan I tahun 2026 (tanpa audit).
- Raddatz, C., Schmukler, S. L., & Williams, T. (2017). International asset allocations and capital flows: The benchmark effect. *Journal of International Economics*, 108, 413–430. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.06.007>
- Sari, I. M., Zahara, N., & Putri, R. A. (2025). Analisis deskriptif kuantitatif rasio profitabilitas dan likuiditas PT Pertamina Bina Medika IHC periode 2020–2023. *Jurnal Penelitian Inovatif*, 5(4), 2753–2762. <https://doi.org/10.54082/jupin.1788>
- Sihombing, P., & Zakchona, E. (2024). Determinants of profitability, liquidity, solvency, and activity ratios on the stock price with dividend payout as moderating variable. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 27(2), 1–15. <https://doi.org/10.24914/jeb.v27i2.10268>
- Suryati, E., & Yetti, H. T. (2019). Pengaruh debt to equity ratio terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.36702/jabi.v11i1.56>
- Tahir, M., Ibrahim, M., & Surya, R. (2023). Current ratio dan quick ratio sebagai indikator likuiditas perusahaan: Studi pada industri kimia. *Jurnal Riset Bisnis dan Investasi*, 9(2), 115–128. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v9i2.1021>

- Tahir, M., Iqbal, J., & Rasheed, A. (2023). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan: Tinjauan literatur sistematis. *International Journal of Finance and Banking Studies*, 12(1), 1–15.
- Tahir, M., Pinem, M. N., Harahap, J. B., & Cibro, E. H. (2023). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas pada PT Perkebunan Nusantara III. *JEKKP (Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Kebijakan Publik)*, 5(2). <https://doi.org/10.30743/jekkp.v5i2.8266>
- Yasmin. (2021). Foreign ownership effect to stock market liquidity in Indonesia. *MANAJERIAL: Jurnal Manajemen dan Sistem Informasi*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v8i01.1940>
- Zulaihan, A., & Fauziyah, S. R. (2023). Financial ratio analysis and Du Pont system to evaluate the financial performance of PTBA and ITMG. *Buletin Poltanesa*, 24(1). <https://doi.org/10.51967/tanesa.v24i1.2565>
- Zulaihan, S., & Fauziyah, E. (2023). Analisis Du Pont sebagai kerangka evaluasi kinerja keuangan perusahaan publik. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(2), 140–155. <https://doi.org/10.21831/jaa.v10i2.58764>