P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

ANALISIS KINERJA KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE *DUPONT SYSTEM* PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK

Vinni Pranata[1)], Afrizawati[2)], Fernando Africano[3)]
[1-3)]Jurusan Administrasi Bisnis, Program Studi Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya
email: vinnipranata240104@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020–2024 menggunakan metode *DuPont System*, serta mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan selama periode tersebut. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan konsolidasian PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan periode penelitian tahun 2020 hingga 2024. Analisis dilakukan menggunakan lima komponen rasio *DuPont System*, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Equity Multiplier* (EM), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh komponen *DuPont System* menunjukkan hasil yang bervariasi, yaitu NPM kategori Sedang (rata-rata 7,22%) dan EM kategori Sehat (rata-rata 1,95 kali), sementara TATO Tidak Efisien (0,57 kali), ROI Tidak Baik (4,08%), dan ROE Kurang Optimal (7,95%) masih berada di bawah standar ideal. Penurunan kinerja terutama dipicu oleh anjloknya NPM pada tahun 2022 akibat konflik Rusia–Ukraina serta rendahnya TATO akibat model bisnis padat modal dan terintegrasi secara vertikal, yang secara simultan menekan ROI dan ROE. Temuan ini memberikan bukti empiris terbaru mengenai dinamika kinerja keuangan Indofood dari masa pemulihan pascapandemi hingga krisis geopolitik 2022, sekaligus menegaskan pentingnya strategi mitigasi risiko biaya input dan optimalisasi pemanfaatan aset bagi manajemen maupun investor.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Metode DuPont System, PT Indofood Sukses Makmur Tbk.*

Abstract

This study aims to determine and analyze the financial performance of PT Indofood Sukses Makmur Tbk for the 2020–2024 period using the DuPont System method, and to identify the factors that caused the decline in the company's financial performance during that period. The research method used was descriptive quantitative with secondary data sources in the form of consolidated annual financial statements obtained from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. The sampling technique used was purposive sampling with a research period from 2020 to 2024. The analysis was carried out using five components of the DuPont System, namely Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), Equity Multiplier (EM), Return On Investment (ROI), and Return On Equity (ROE). The results showed mixed outcomes across the DuPont System components: NPM was Moderate (average 7.22%) and EM was Healthy (average 1.95 times), while TATO remained Inefficient (0.57 times), ROI was unsatisfactory and below the industry benchmark (average 4.08%), and ROE stayed Suboptimal (7.95%). The performance decline was mainly driven by the sharp fall in NPM in 2022 due to the Russia–Ukraine conflict and the persistently low TATO stemming from the capital-intensive, vertically integrated business model, both of which simultaneously suppressed ROI and ROE. These findings provide updated empirical evidence on Indofood's financial performance from the post-pandemic recovery period through the 2022 geopolitical crisis, and underline the importance of input-cost mitigation and asset-utilization strategies for management and investors alike.

Keywords: *Financial Performance, DuPont System Method, PT Indofood Sukses Makmur Tbk.*

1. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor paling dinamis dan vital dalam perekonomian Indonesia karena menyediakan kebutuhan pokok yang permintaannya relatif stabil. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), sebagai perusahaan total food solution terbesar di

Indonesia yang berdiri sejak 1990 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 14 Juli 1994, beroperasi melalui empat divisi utama, yaitu produk bermerek, tepung terigu, perkebunan sawit, dan distribusi. Dengan total aset Rp201,71 triliun dan penjualan Rp115,79 triliun pada 2024, skala dan kompleksitas Indofood menjadikannya objek yang relevan untuk kajian kinerja keuangan.

Data laporan keuangan tahunan Indofood periode 2014–2024 menunjukkan keanehan yang menarik perhatian: meskipun penjualan neto terus meningkat, *Return On Equity* (ROE) justru bergerak fluktuatif. Pada tahun 2022, penjualan bersih perusahaan mencapai Rp110,83 triliun, namun ROE turun ke titik terendah dalam sepuluh tahun terakhir, yaitu 6,79%, jauh di bawah capaian tertingginya sebesar 9,06% pada tahun 2019. Kondisi ini mengindikasikan bahwa penjualan yang besar tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas yang proporsional, sehingga terdapat kemungkinan masalah pada salah satu atau beberapa bagian dari struktur keuangan perusahaan yang perlu ditelusuri lebih lanjut.

DuPont System hadir sebagai alat analisis yang komprehensif karena secara eksplisit menghubungkan efisiensi operasional, produktivitas aset, dan kebijakan *leverage* ke dalam satu formula terpadu (Dwiningsih, 2018). Metode ini mengurai *Return On Equity* (ROE) menjadi komponen *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Equity Multiplier* (EM), sehingga analis dapat langsung mengidentifikasi komponen mana yang paling berpengaruh terhadap naik-turunnya profitabilitas perusahaan pada suatu periode tertentu (Rully Movizar, 2024). Sejumlah penelitian telah menerapkan *DuPont System* pada perusahaan sektor makanan, minuman, dan *consumer goods* di Indonesia dengan hasil yang konsisten menunjukkan keunggulan metode ini dalam menghasilkan analisis kinerja keuangan yang mendalam, misalnya Jonathan dkk. (2024) pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk dan Rena dkk. (2025) pada PT Mayora Indah Tbk.

Penelitian terdahulu yang menggunakan metode *DuPont* pada perusahaan *food and beverage* di Indonesia masih relatif terbatas, khususnya yang menganalisis periode lima tahun (2020–2024) yang mencakup era pra-pandemi, pandemi COVID-19, hingga fase pemulihan pascapandemi. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dirumuskan ke dalam dua permasalahan, yaitu: (1) bagaimana kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk diukur menggunakan metode *DuPont System*; dan (2) apa saja faktor-faktor yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan analisis *DuPont System* tersebut. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk serta faktor-faktor penyebab penurunannya menggunakan metode *DuPont System*, sehingga diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai dinamika kinerja keuangan perusahaan bagi manajemen, investor, maupun akademisi.

Urgensi pemilihan rentang waktu 2020–2024 terletak pada kemampuannya memotret fase transisi dinamis perekonomian nasional, mulai dari guncangan awal pandemi COVID-19 (2020) dan proses pemulihan (2021), hingga dampak krisis geopolitik global akibat konflik Rusia–Ukraina (2022–2024) yang memicu lonjakan harga komoditas pangan dunia—suatu kombinasi kondisi eksternal yang belum pernah dianalisis secara utuh pada objek penelitian yang sama. Dibandingkan dengan Rachel dkk. (2022) yang analisisnya hanya mencakup masa awal pandemi, penelitian ini memberikan kebaruan dengan memperluas cakupan analisis hingga fase pemulihan pascapandemi dan krisis geopolitik, sehingga dapat mengungkap pola dinamika kinerja keuangan yang lebih kompleks dan belum terekam dalam penelitian sebelumnya.

2. TELAAH LITERATUR

2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan proses analisis terhadap tingkat kepatuhan perusahaan dalam melaksanakan pengelolaan keuangan sesuai ketentuan yang berlaku, sekaligus mencerminkan pencapaian perusahaan pada periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan (Hutabarat, 2020). Kinerja keuangan menjadi tolok ukur penting untuk menilai sehat atau tidaknya kondisi keuangan suatu perusahaan, dan digunakan oleh manajemen untuk pengambilan keputusan, oleh investor untuk menilai kelayakan investasi, serta oleh kreditur untuk mengukur kemampuan bayar perusahaan (Fahmi, 2020).

2.2 DuPont System

DuPont System pertama kali dikembangkan oleh *DuPont Corporation* pada tahun 1919 dengan memecah *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE) menjadi beberapa komponen perhitungan, sehingga dapat diidentifikasi komponen mana yang paling efisien dan optimal dalam menghasilkan laba. Weston (dalam Yusra dkk., 2023) menyatakan bahwa *DuPont System* dirancang untuk menunjukkan bagaimana margin laba atas penjualan, rasio perputaran aktiva, dan penggunaan utang berinteraksi dalam menentukan tingkat pengembalian atas ekuitas. Zahra dan Febrianty (2022) menambahkan bahwa analisis ini bersifat menyeluruh dan mampu mengukur seberapa kuat hubungan antara penggunaan utang, perputaran aktiva, margin laba, serta ROI terhadap ROE. *DuPont System* bertujuan menguraikan ROE menjadi tiga komponen utama, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Equity Multiplier* (EM), sehingga hasil analisis tidak hanya menggambarkan angka akhir, tetapi juga menelusuri akar penyebab kinerja keuangan yang terbentuk.

Rasio-rasio yang membentuk *DuPont System* beserta rumus dan standar penilaiannya, sebagaimana dioperasionalisasikan dalam penelitian ini, diuraikan secara rinci pada bagian Metode Penelitian berikut.

2.3 Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian terdahulu telah menerapkan *DuPont System* pada perusahaan sektor makanan, minuman, dan *consumer goods* di Indonesia dengan hasil yang secara konsisten menunjukkan keunggulan metode ini. Vivi dkk. (2022) pada PT Mandom Indonesia Tbk menemukan nilai NPM, TATO, EM, dan ROE yang berfluktuasi dan cenderung menurun sepanjang 2016–2020, menandakan rendahnya efisiensi pengelolaan aset dan ekuitas. Rachel dkk. (2022) merupakan satu-satunya penelitian terdahulu dengan objek yang sama, yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk, dan menemukan kinerja keuangan yang berfluktuasi dengan tekanan terbesar pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19, namun belum mencakup fase pemulihan pascapandemi (2021–2024) yang menjadi fokus penelitian ini.

Athirah (2022) menemukan kinerja keuangan PT Semen Tonasa (Persero) periode 2016–2020 secara umum masih cukup baik meski ROE menurun signifikan pada dua tahun terakhir akibat meningkatnya beban operasional. Oktaviani dkk. (2023) menyimpulkan kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk tergolong cukup baik dan mampu pulih dari dampak pandemi, sementara Fadhillah dkk. (2024) mengombinasikan *DuPont System* dan analisis *Common Size* pada PT Sujin Ray Indonesia untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif. Rully Movizar (2024) pada PT Sariguna Primatirta Tbk menemukan tren penurunan ROE yang konsisten sepanjang 2017–2021 seiring meningkatnya beban perusahaan.

Dari sisi penelitian internasional, de Fretes (2025) pada PT Unilever Tbk menemukan penurunan ROE yang konsisten selama 2019–2023 akibat tekanan beban operasional dan penurunan margin laba, yang tidak teridentifikasi secara jelas apabila hanya menggunakan analisis rasio biasa. Fitriyani dkk. (2025) melakukan analisis komparatif pada sejumlah perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dan menyimpulkan bahwa profitabilitas sangat dipengaruhi oleh efisiensi aset dan struktur modal, sedangkan Rena dkk. (2025) menyimpulkan bahwa kinerja PT Mayora Indah Tbk masih cukup baik meski berfluktuasi, dengan *Equity Multiplier* sebagai komponen paling dominan pembentuk ROE. Secara keseluruhan, seluruh penelitian terdahulu tersebut menggunakan DuPont System sebagai alat analisis utama dengan variabel yang relatif seragam (NPM, TATO, EM, ROI, ROE), namun berbeda pada objek perusahaan, periode analisis, dan sektor industri. Penelitian ini berfokus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020–2024, sehingga dapat menangkap dinamika kinerja keuangan dari masa pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan pascapandemi.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran penelitian ini diawali dari laporan keuangan konsolidasian PT Indofood Sukses Makmur Tbk, yang terdiri atas laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba rugi. Kedua laporan tersebut menjadi dasar perhitungan lima rasio *DuPont System* (NPM, EM, TATO, ROI, dan ROE), yang hasilnya kemudian diinterpretasikan untuk mengklasifikasikan kondisi kinerja keuangan perusahaan ke dalam kategori Sehat, Cukup Sehat, atau Tidak Sehat, sebagaimana disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain deskriptif kuantitatif yang mengutamakan pengumpulan dan analisis data dalam bentuk angka terukur (Ramdhan, 2021). Objek penelitian adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk, dengan populasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah laporan keuangan tahunan periode 2020–2024, yang ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2022).

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan periode 2020–2024 yang didukung data kualitatif sebagai konteks analisis. Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan melalui www.indofood.com/investor-relation/annual-report dan www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka dan dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari laporan neraca serta laba rugi perusahaan yang telah dipublikasikan.

Teknik analisis data menggunakan metode kuantitatif deskriptif melalui perhitungan lima komponen rasio *DuPont System* secara sistematis, yaitu NPM, EM, TATO, ROI, dan ROE. Analisis *DuPont System* sendiri didefinisikan sebagai metode analisis keuangan yang memecah ROI dan ROE menjadi beberapa komponen untuk mengetahui bagian kinerja keuangan yang sudah efisien dan maksimal dalam menghasilkan laba, mencakup hubungan margin laba, perputaran aset, dan penggunaan utang, dengan indikator pengukuran berupa NPM, EM, TATO, ROI, dan ROE dalam bentuk persentase atau rasio kali. Hasil perhitungan tiap rasio kemudian dibandingkan dengan standar penilaian industri pada Tabel 1 untuk menentukan kategori kinerja keuangan perusahaan pada setiap tahun pengamatan.

Tabel 1. Rasio dan Standar Penilaian *DuPont System*

Rasio	Rumus	Standar	Sumber
NPM	(Laba Bersih / Penjualan) x 100%	>10% Sehat; 5–10% Sedang; <5% Lemah	Rhyne & Brigham dalam Fitriyani dkk. (2025)
EM	Total Aset / Total Ekuitas	>3,0 Risiko Tinggi; 1,5–3,0 Sehat; <1,0 Sangat Sehat	Subramanyam & Wild dalam Fitriyani dkk. (2025)
TATO	(Penjualan / Aktiva) x 100%	>1,0 Efisien; <1,0 Tidak Efisien	Kasmir dalam Fitriyani dkk. (2025)
ROI	NPM x TATO x 100%	>20% Baik; <20% Tidak Baik	Kasmir (2021) dalam Bangun (2023)
ROE	ROI x *Equity Multiplier*	>15% Sangat Bagus; 10–15% Bagus; <10% Kurang Optimal	Harahap (2018) dalam Fitriyani dkk. (2025)

Sumber: Diolah dari tinjauan pustaka, 2025

Standar penilaian rasio pada Tabel 1 bersumber dari teori umum manajemen keuangan yang lazim dirujuk dalam studi-studi *DuPont System* di Indonesia (Rhyne & Brigham; Subramanyam & Wild; Kasmir, 2021; Harahap, 2018), dan bukan merupakan standar rata-rata sektoral khusus industri *Fast-Moving Consumer Goods* (FMCG) skala besar maupun standar resmi Bursa Efek Indonesia. Penggunaan standar teori umum ini didasarkan pada pertimbangan bahwa belum tersedia benchmark sektoral resmi untuk perusahaan FMCG terintegrasi berskala raksasa yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) maupun Bursa Efek Indonesia, sehingga standar generik tersebut menjadi acuan

yang paling banyak digunakan dan diakui dalam literatur analisis *DuPont System* di Indonesia, sebagaimana juga diterapkan oleh Fitriyani dkk. (2025) dan Bangun (2023) pada objek penelitian sejenis. Peneliti menyadari keterbatasan standar generik ini dan merekomendasikan penelitian selanjutnya untuk mengembangkan benchmark khusus sektor FMCG skala besar sebagai pembanding yang lebih presisi.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Kinerja Keuangan

Data kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020–2024 menunjukkan bahwa penjualan neto tumbuh secara konsisten dari Rp81.731,5 miliar (2020) menjadi Rp115.786,5 miliar (2024), atau meningkat 41,67% dalam lima tahun. Meski demikian, laba bersih berfluktuasi: naik dari Rp6.455,6 miliar (2020) menjadi Rp7.662,3 miliar (2021), turun tajam menjadi Rp6.359,1 miliar pada 2022 di tengah rekor penjualan, sebelum pulih menjadi Rp8.641,6 miliar pada 2024. Pola fluktuasi yang serupa juga tercermin pada ROE, yang bergerak dari 8,10% (2020), naik ke 8,81% (2021), turun ke titik terendah 6,79% (2022), lalu pulih ke 8,11% (2023) dan 7,93% (2024), sebagaimana disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Ringkasan Kinerja Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020–2024 (Rp Miliar)

Tahun	Penjualan Neto	Laba Bersih	Total Aset	ROE (%)
2020	81.731,5	6.455,6	163.136,5	8,10
2021	99.345,6	7.662,3	179.271,8	8,81
2022	110.830,3	6.359,1	180.433,3	6,79
2023	111.703,6	8.147,0	186.587,9	8,11
2024	115.786,5	8.641,6	201.713,3	7,93

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, diolah, 2025

4.2 Hasil Perhitungan DuPont System

Hasil perhitungan kelima komponen *DuPont System* terhadap laporan keuangan konsolidasian PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020–2024 direkapitulasi pada Tabel 3, dengan rata-rata dan kategori penilaian tiap rasio disajikan pada Tabel 4.

Tabel 3. Hasil Perhitungan *DuPont System* PT Indofood Sukses Makmur Tbk per Tahun

Tahun	NPM (%)	EM (kali)	TATO (kali)	ROI (%)	ROE (%)
2020	7,90	2,05	0,50	3,96	8,10
2021	7,71	2,06	0,55	4,27	8,81
2022	5,74	1,93	0,61	3,52	6,79
2023	7,29	1,86	0,60	4,37	8,11
2024	7,46	1,85	0,57	4,28	7,93

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, diolah, 2025

Tabel 4. Rata-rata dan Kategori Kinerja Keuangan Berdasarkan *DuPont System*

Rasio	Rata-rata	Kategori
NPM (%)	7,22	Sedang
EM (kali)	1,95	Sehat
TATO (kali)	0,57	Tidak Efisien
ROI (%)	4,08	Tidak Baik
ROE (%)	7,95	Kurang Optimal

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, diolah, 2025

4.3 Net Profit Margin (NPM)

NPM PT Indofood selama periode 2020–2024 secara konsisten berada dalam kategori Sedang berdasarkan standar Rhyne dan Brigham, dengan nilai berkisar antara 5,74% hingga 7,90% dan rata-rata 7,22%. Penurunan NPM paling dramatis terjadi pada tahun 2022, ketika nilainya turun ke 5,74%, dipicu oleh konflik geopolitik Rusia–Ukraina yang mengakibatkan lonjakan harga gandum dan minyak nabati sebagai bahan baku utama Bogasari dan divisi *Consumer Branded Products*. Akibatnya, beban pokok penjualan melonjak signifikan sementara perusahaan tidak dapat sepenuhnya mengalihkan kenaikan biaya tersebut kepada konsumen. NPM pulih pada 2023 dan 2024 menjadi 7,29% dan 7,46% seiring normalisasi harga komoditas global dan efisiensi biaya operasional. Temuan ini sejalan dengan Jonathan dkk. (2024) yang menyimpulkan bahwa fluktuasi kinerja perusahaan makanan-minuman lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan NPM daripada efisiensi penggunaan aset.

4.4 Equity Multiplier (EM)

EM merupakan satu-satunya komponen *DuPont System* yang secara konsisten masuk kategori Sehat sepanjang 2020–2024, dengan nilai bergerak antara 1,85 hingga 2,06 kali dan rata-rata 1,95 kali. Tren penurunan EM dari 2,06

kali (2021) menjadi 1,85 kali (2024) mengindikasikan proses *deleveraging* bertahap, tercermin dari pertumbuhan total ekuitas sebesar 36,8% selama lima tahun. Nilai EM yang sehat dan stabil memberikan kontribusi positif terhadap ROE, namun kontribusinya bersifat terbatas karena tidak mampu mengompensasi kelemahan yang berasal dari ROI yang rendah, sejalan dengan temuan Rena dkk. (2025) pada PT Mayora Indah Tbk.

4.5 Total Asset Turnover (TATO)

TATO PT Indofood periode 2020–2024 secara konsisten berada di bawah standar efisiensi 1,0 kali, bergerak antara 0,50 kali (2020) hingga 0,61 kali (2022), dengan rata-rata 0,57 kali, sehingga seluruhnya masuk kategori Tidak Efisien. Rendahnya TATO secara struktural merupakan konsekuensi inheren dari model bisnis Indofood yang *capital-intensive* dan terintegrasi secara vertikal, mulai dari perkebunan sawit, fasilitas penggilingan gandum, hingga jaringan distribusi lebih dari satu juta outlet, sehingga aset berskala besar tersebut tidak dapat menghasilkan penjualan secara proporsional dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Fitriyani dkk. (2025) yang menemukan TATO perusahaan makanan-minuman di Indonesia dipengaruhi oleh skala dan kompleksitas struktur asetnya.

Perbandingan kritis dengan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa rendahnya TATO bukan semata karakteristik internal Indofood, melainkan cenderung merupakan *inherent feature* pada industri FMCG yang terintegrasi secara vertikal. Jonathan dkk. (2024) pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, perusahaan dengan skala aset jauh lebih kecil dan model bisnis yang lebih sederhana, juga menemukan TATO yang berada di bawah standar efisiensi, mengindikasikan bahwa tekanan pada perputaran aset bersifat sistemik di industri makanan-minuman dan bukan sekadar konsekuensi ukuran perusahaan. Sebaliknya, Rena dkk. (2025) pada PT Mayora Indah Tbk menemukan *Equity Multiplier* sebagai komponen paling dominan pembentuk ROE, bukan TATO, yang mengindikasikan bahwa meskipun rendahnya TATO umum terjadi pada perusahaan FMCG, derajat pengaruhnya terhadap ROE tetap bervariasi bergantung pada struktur permodalan masing-masing perusahaan. Dengan demikian, rendahnya TATO Indofood dapat dipahami sebagai kombinasi antara karakteristik struktural industri FMCG terintegrasi dan skala aset raksasa yang spesifik dimiliki Indofood, bukan semata-mata kegagalan pengelolaan internal perusahaan.

4.6 Return On Investment (ROI)

ROI PT Indofood periode 2020–2024 jauh di bawah standar 20%, bergerak antara 3,52% hingga 4,37% dengan rata-rata 4,08%, sehingga seluruhnya masuk kategori Tidak Baik. Dalam kerangka *DuPont*, rendahnya ROI merupakan resultan dari NPM yang hanya berkisar 7% (kategori Sedang) dan TATO yang konsisten di bawah 1,0 kali (kategori Tidak Efisien). ROI terendah terjadi pada 2022 (3,52%) akibat anjloknya NPM, membuktikan bahwa NPM memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap pergerakan ROI dibandingkan TATO. Temuan ini sejalan dengan Rully Movizar (2024) dan Rachel dkk. (2022) yang juga menemukan ROI berfluktuasi akibat tekanan beban biaya pada perusahaan padat modal sektor makanan dan minuman.

4.7 Return On Equity (ROE)

ROE sebagai indikator puncak *DuPont System* konsisten berada dalam kategori Kurang Optimal (di bawah 10%) selama 2020–2024, dengan nilai berkisar 6,79%–8,81% dan rata-rata 7,95%. ROE tertinggi dicapai pada 2021 (8,81%) didorong perbaikan TATO pascapandemi, sedangkan ROE terendah terjadi pada 2022 (6,79%) akibat anjloknya ROI. Setiap Rp100 modal pemegang saham hanya menghasilkan laba bersih sekitar Rp7,95 per tahun, menunjukkan bahwa PT Indofood belum mampu memberikan pengembalian optimal kepada pemegang saham meskipun laba bersih secara nominal terus meningkat. Akar permasalahan profitabilitas ekuitas terletak pada rendahnya ROI, yang tidak sepenuhnya terkompensasi oleh EM yang Sehat, sejalan dengan temuan Rachel dkk. (2022) pada objek penelitian yang sama.

4.8 Faktor-Faktor Penyebab Penurunan Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil dekomposisi *DuPont System*, penurunan kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk, terutama pada titik terendah tahun 2022, tidak disebabkan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan resultan dari kombinasi tiga faktor berikut. Pertama, penurunan NPM akibat lonjakan harga komoditas global. Konflik Rusia–Ukraina yang meletus pada Februari 2022 menyebabkan harga gandum dan minyak nabati melonjak drastis,

sehingga beban pokok penjualan Indofood meningkat signifikan tanpa dapat sepenuhnya diteruskan kepada konsumen, mengakibatkan NPM turun 1,97 poin persentase dalam satu tahun. Temuan ini sejalan dengan Vivi dkk. (2022) dan de Fretes (2025) yang juga menemukan penurunan NPM akibat tekanan beban biaya sebagai faktor dominan penurunan ROE.

Kedua, rendahnya dan tidak efisiennya TATO sepanjang periode penelitian, yang secara sistematis berada di bawah standar 1,0 kali sebagai konsekuensi struktural dari model bisnis *capital-intensive* yang terintegrasi vertikal dari hulu ke hilir. Total aset tumbuh 23,6% dari Rp163.136,5 miliar (2020) menjadi Rp201.713,3 miliar (2024), namun pertumbuhan penjualan sebesar 41,7% belum cukup mendorong TATO melampaui ambang batas 1,0 kali. Ketiga, dampak ganda pelemahan NPM dan rendahnya TATO secara simultan menghasilkan ROI rata-rata hanya 4,08%, yang ketika dikalikan dengan EM rata-rata 1,95 kali hanya menghasilkan ROE 7,95%, jauh dari kategori Bagus yang mensyaratkan ROE minimal 10%. Bahkan jika EM ditingkatkan hingga batas atas kategori Sehat (3,0 kali), ROE yang dihasilkan hanya akan mencapai sekitar 12%, membuktikan bahwa peningkatan leverage bukan solusi utama, melainkan perbaikan ROI melalui peningkatan NPM dan TATO secara sinergis dan simultan menjadi prioritas strategis yang sesungguhnya. Temuan ini konsisten dengan Rachel dkk. (2022) dan Rena dkk. (2025) yang menemukan bahwa fluktuasi ROE merupakan cerminan dari dinamika ketiga komponen *DuPont* secara bersamaan.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai analisis kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk menggunakan *DuPont System* periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa hasil analisis menunjukkan kondisi yang bervariasi pada setiap komponen: NPM konsisten kategori Sedang (rata-rata 7,22%), EM konsisten kategori Sehat (rata-rata 1,95 kali) dengan *tren deleveraging* yang positif, TATO konsisten kategori Tidak Efisien (rata-rata 0,57 kali) sebagai konsekuensi struktural model bisnis capital-intensive, ROI kategori Tidak Baik (rata-rata 4,08%), dan ROE sebagai indikator puncak kategori Kurang Optimal (rata-rata 7,95%). Secara menyeluruh, kondisi keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020–2024 dapat dikategorikan Cukup Sehat, dengan kekuatan pada struktur permodalan namun masih menghadapi tantangan pada efisiensi biaya dan efektivitas pemanfaatan aset.

Berdasarkan hasil dekomposisi tersebut, terdapat tiga faktor utama penyebab penurunan kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian, yaitu sebagai berikut.

Pertama, penurunan NPM paling dramatis pada tahun 2022 akibat lonjakan harga komoditas global yang dipicu konflik geopolitik Rusia–Ukraina.

Kedua, TATO yang secara konsisten berada di bawah standar efisiensi sepanjang periode penelitian sebagai konsekuensi inheren model bisnis capital-intensive dari hulu ke hilir.

Ketiga, dampak ganda pelemahan NPM dan rendahnya TATO yang secara simultan menekan ROI dan pada akhirnya membatasi pencapaian ROE. Kondisi ini menegaskan bahwa perbaikan ROE PT Indofood tidak dapat dicapai hanya dengan memperbaiki satu komponen, melainkan memerlukan perbaikan yang sinergis dan simultan pada NPM maupun TATO sebagai dua komponen utama pembentuk ROI.

Bagi manajemen PT Indofood Sukses Makmur Tbk, temuan ini merekomendasikan langkah konkret berupa: (a) strategi mitigasi risiko biaya input, misalnya melalui lindung nilai (hedging) harga komoditas atau diversifikasi pemasok bahan baku gandum dan minyak nabati; serta (b) optimalisasi pemanfaatan kapasitas aset produksi dan jaringan distribusi guna mendorong peningkatan TATO tanpa menambah beban investasi aset baru secara signifikan.

Bagi investor, pergerakan NPM disarankan menjadi indikator utama yang dipantau secara berkala mengingat pengaruh dominannya terhadap fluktuasi ROI dan ROE perusahaan.

Bagi penelitian selanjutnya, dari sisi akademis disarankan memperluas cakupan analisis melalui benchmarking dengan perusahaan FMCG sejenis serta integrasi dengan metode *Economic Value Added* (EVA).

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena belum memperhitungkan variabel *Economic Value Added* (EVA) maupun faktor risiko krisis eksternal (seperti risiko geopolitik dan volatilitas nilai tukar) secara terpisah dalam model analisis, sehingga interpretasi terhadap kinerja keuangan

perusahaan perlu mempertimbangkan konteks makroekonomi yang lebih luas di luar cakupan *DuPont System*. Pengungkapan keterbatasan ini dimaksudkan untuk menjaga kejujuran akademik (*academic honesty*) atas cakupan dan batasan interpretasi temuan penelitian.

6. DAFTAR PUSTAKA

Athirah. 2022. Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Du Pont Pada PT Semen Tonasa (Persero) Periode 2016–2020. Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis, 2(4): 16–27.

de Fretes, A. V. C. 2025. DuPont System Analysis in Measuring Financial Performance at PT Unilever Tbk During 2019–2023. International Journal Business, Management and Innovation Review, 2(4): 41–49.

Dwiningsih, S. 2018. Analisis Du Pont System untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia, 1(1): 105–117.

Fadhillah Salwa, Harahap RD, & Kusmilawaty. 2024. Analisis Kinerja Keuangan PT. Sujin Ray Indonesia: Du Pont & Common Size. Jurnal Proaksi, 11(2): 382–398.

Fahmi, I. 2020. Pengantar Manajemen Keuangan (Teori dan Soal Jawab). Cetakan ke-7. Bandung: Alfabeta.

Fitriyani SI, Kusumaningtyas DS, & Supraptiningsih JD. 2025. Assessment of Financial Performance of Food and Beverage Companies in Indonesia With the Dupont System Method. Islamic Economic, Accounting, and Management Journal (Tsarwatica), 7: 84–93.

Harahap, S. S. 2018. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi ke-14. Jakarta: Rajawali Pers.

Hutabarat, F. 2020. Analisis Kinerja Keuangan. Banten: Desanta Muliavisitama.

Jonathan E, Selomitha NSE, Putri TL, Andini S, & Pratiwi SE. 2024. Analisis Du Pont pada Laporan Keuangan PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk Tahun 2022–2023. Jurnal Locus Penelitian dan Pengabdian, 3(6): 496–501.

Kasmir. 2021. Analisis Laporan Keuangan. Depok: Rajawali Pers.

Oktaviani AR, Sentosa NA, Rostiani Y, & Rustiadi R. 2023. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Analisis Dupont Sistem (Studi Empiris Pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk Periode 2019–2022). Dirgamaya: Jurnal Manajemen dan Sistem Informasi, 3(1): 41–52.

Rachel Tombuku Mega, Mangindaan JV, & Mukuan DDS. 2022. Analisis Du Pont System Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Jurnal Manajemen dan Ekonomi, 3(2): 145–150.

Ramdhan M. 2021. Metode Penelitian. Surabaya: Cipta Media Nusantara.

Rena R, Gaffar G, & Usman U. 2025. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Du Pont System pada PT. Mayora Indah Tbk. Jambura Accounting Review, 6(2): 747–759.

Rully Movizar. 2024. Analysis Du Pont System To Assess the Financial Performance of PT Sariguna Primatirta Tbk Period 2017–2021. International Journal Management and Economic, 3(1): 54–63.

Sugiyono. 2022. Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung: Alfabeta.

Vivi Oktaviani Andi, Ramli A, & Anwar IL. 2022. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan DuPont System Pada PT Mandom Indonesia Tbk. Jurnal Economix, 10(2): 210–220.

Yusra I, Hadya R, Puspita ID, Munadiyan AE, Purnamasari K, & Wardiningsih H. 2023. Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Lakeisha.

Zahra AA & Febrianty F. 2022. Analisis Du Pont System dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2016–2020. Owner, 6(3): 3217–3226.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. 2024. Laporan Keuangan Tahunan 2020–2024. www.idx.co.id (diakses 1 Februari 2025).