

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI KINERJA
PERUSAHAAN DALAM PENGGUNAAN MODAL KERJA
PERUSAHAAN**

(Studi Kasus pada PT Bentoel Internasional Investama Tbk)

Disusun oleh :

CLARA SHINTA WIRYANA

0910220073

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi**



JURUSAN MANAJEMEN

KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2013

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kemampuan untuk menyusun Skripsi dengan judul: **“Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan dalam Penggunaan Modal Kerja Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk.)”**.

Tujuan penyusunan skripsi ini adalah menerapkan ilmu yang saya peroleh selama kegiatan perkuliahan sekaligus sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi.

Saya menyadari bahwa aktivitas ini dapat berjalan dengan baik disebabkan dukungan dari banyak pihak. Untuk itu saya merasa berkewajiban menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Yogi Sugito, selaku Rektor Universitas Brawijaya.
2. Bapak Gugus Irianto, SE, MSA. PhD. Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Fatchur Rohman, SE., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen FEB-UB.
4. Ibu Dr. Kusuma Rahmawati, SE., MM. , Ibu Juni Herawati, SE., MM, Ibu Sumiati SE., M. Si, selaku dosen pembimbing dan penguji skripsi yang dengan penuh kesabaran telah meluangkan waktu dan memberikan bimbingan, arahan serta masukan untuk kesempurnaan hingga terselesaikannya skripsi ini.

5. Mama, papa, yangti, yangkung, kakak, kakak ipar, adik, dan keluarga besar saya yang senantiasa memberikan kasih sayang, dorongan semangat yang luar biasa, serta doa yang tulus.
6. Sahabat-sahabat saya (Ayu, Cerlie, Dea, Atila, Arta, Bayu, Efka, Crisna) dan *partner* terbaik saya, Rengga Yudha Prawira, yang selalu sabar mendampingi dan memberikan motivasi, kasih sayang, serta masukan yang sangat berarti bagi saya.
7. Keluarga besar SC10 Happy Family, Team SGS, Keiko, Noodle Inc, dan Racel Risol yang telah memberikan banyak sekali pelajaran dalam hidup saya.
8. Semua pihak dan teman-teman yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, namun telah memberikan banyak dukungan atas penyelesaian laporan ini serta membantu saya dalam menuju kematangan dalam berpikir.

Saya akhiri kata pengantar ini dengan harapan semoga laporan ini dapat dimanfaatkan bagi banyak pihak. Amin.

Malang, 20 November 2013

Clara Shinta Wiryana

DAFTAR ISI

	Hal.
Kata Pengantar	i
Daftar Isi	iii
Daftar Tabel.....	v
Daftar Lampiran	vi
Lembar Pengesahan.....	vii
Abstract.....	viii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar belakang.....	1
1.2 Perumusan masalah	6
1.3 Tujuan penelitian.....	6
1.4 Manfaat penelitian.....	6
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Penelitian terdahulu	7
2.2 Modal kerja	10
2.2.1 Pengertian modal kerja	10
2.2.2 Arti pentingnya modal kerja	11
2.2.3 Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja	13
2.2.4 Unsur modal kerja.....	15
2.2.5 Sumber dan penggunaan modal kerja.....	16
2.2.6 Perputaran modal kerja	18
2.3 Analisis rasio	20
2.4.1 Penggolongan rasio	20
2.4.2 Keterbatasan rasio keuangan.....	21
2.4.3 Kelebihan rasio keuangan	22
2.4 Rasio terkait modal kerja.....	23
2.5 Kerangka pikir	29

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Jenis penelitian.....	30
3.2	Objek penelitian	30
3.3	Rentang waktu penelitian	30
3.4	Metode pengumpulan data.....	30
3.5	Definisi operasional variabel.....	31
3.6	Metode analisis data	35

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran perusahaan	37
4.2	Analisis data.....	44
4.2.1	Analisis rasio aktivitas.....	44
4.2.2	Analisis rasio profitabilitas	54
4.2.3	Analisis rasio likuiditas	50
4.2.4	Rekapitulasi hasil perhitungan rasio.....	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	72
5.2	Saran.....	74

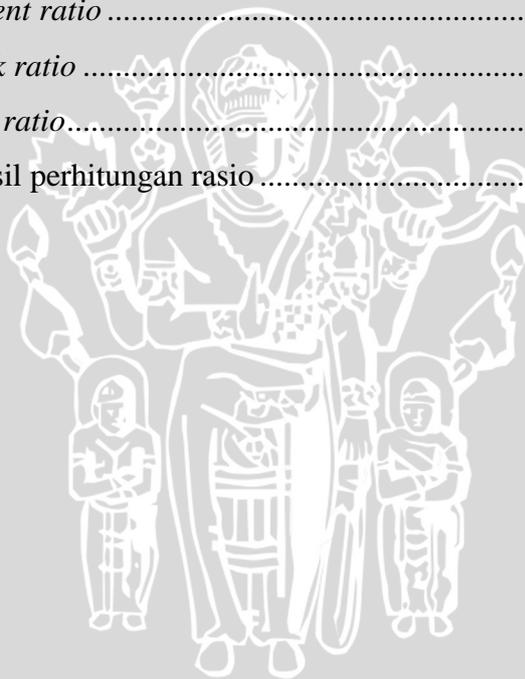
Daftar Pustaka.....	75
----------------------------	-----------

Lampiran	77
-----------------------	-----------



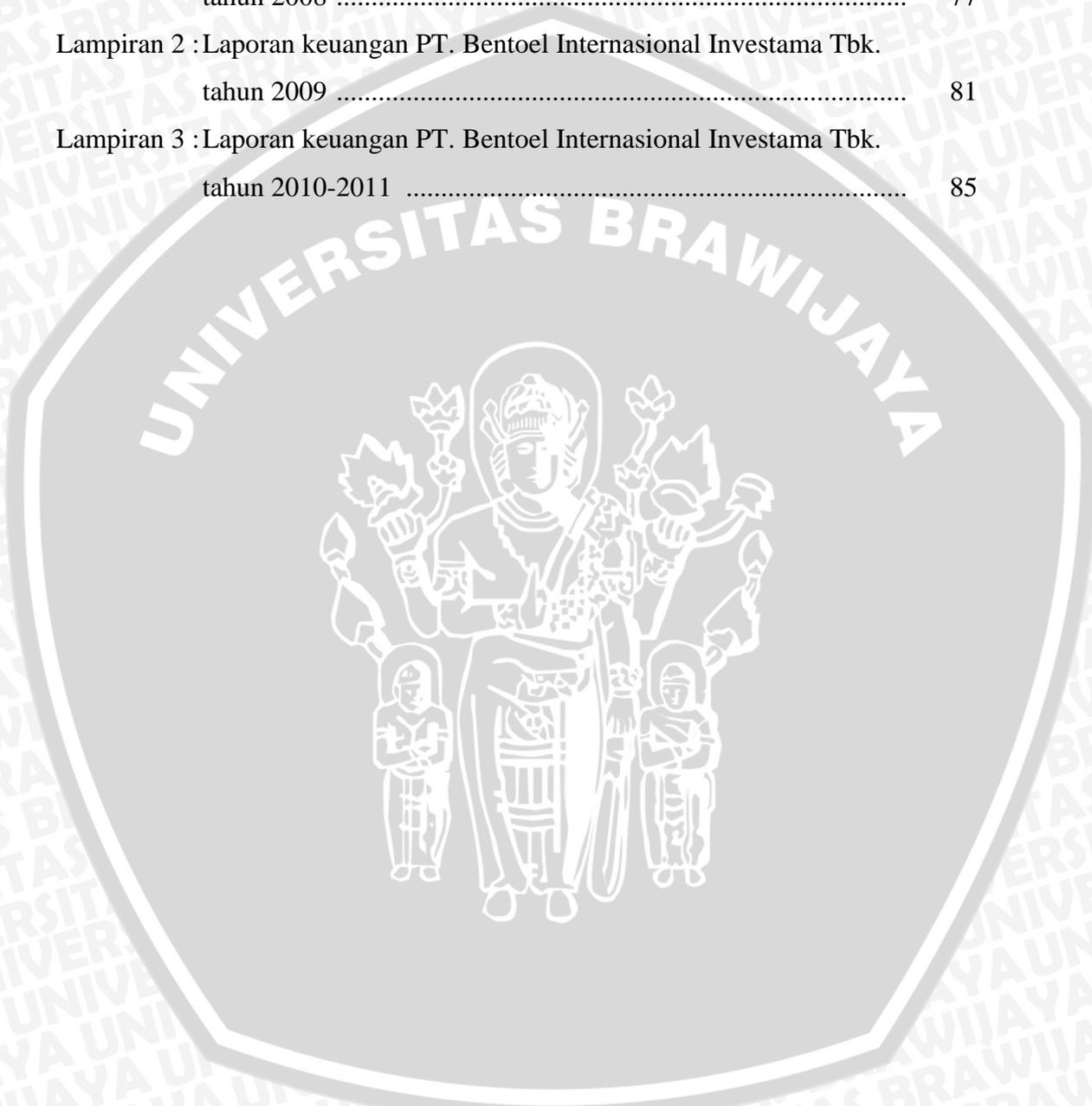
DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal.
2.1	: Matrik perbandingan penelitian	9
4.1	: Perubahan <i>total assets turnover</i>	44
4.2	: Perubahan <i>inventory turnover</i>	46
4.3	: Perubahan <i>working capital turnover</i>	48
4.4	:Perubahan <i>receivable turnover</i>	50
4.5	: Perubahan <i>average collection period</i>	52
4.6	: Perubahan <i>return on assets</i>	54
4.7	: Perubahan <i>return on equity</i>	56
4.8	: Perubahan <i>current ratio</i>	58
4.9	: Perubahan <i>quick ratio</i>	60
4.10	: Perubahan <i>cash ratio</i>	62
4.11	: Rekapitulasi hasil perhitungan rasio	64



DAFTAR LAMPIRAN

	Hal.
Lampiran 1 : Laporan keuangan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. tahun 2008	77
Lampiran 2 : Laporan keuangan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. tahun 2009	81
Lampiran 3 : Laporan keuangan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. tahun 2010-2011	85



LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan dalam Penggunaan Modal Kerja (Studi Kasus pada PT. Bantoel Internasional Investama, Tbk.)

Yang disusun oleh:

Nama : Clara Shinta Wiryana
NIM : 0910220073
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 20 November 2013 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

1. Dr. Kusuma Ratnawati, SE., MM

NIP. 19610923 200604.2 001

(Dosen Pembimbing)

2. Juni Herawati, SE., MM

NIP. 19510617 197603 2 001

(Dosen Penguji I)

3. Dr. Sumiati, SE., M. Si

NIP. 19590731 198601 2 001

(Dosen Penguji II)

Malang, 29 November 2013

Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Fatchur Rohman, SE., M. Si

NIP. 19610121 198601 1 005

**FINANCIAL RATIO ANALYSIS TO ASSESS THE PERFORMANCE OF
THE COMPANY IN THE USE OF WORKING CAPITAL
(Case Study on PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk.)**

By:
Clara Shinta Wiryana

Lecturer:
Dr. Kusuma Ratnawati SE., MM.

Abstract

Key words: Financial Ratio, Performance of the Company, Working Capital of PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk.

Each company has the same purpose in maintaining the viability of the company is to get the maximum benefit or profit. To achieve that purpose, sufficient working capital in order to carry out activities of daily company operations.

The purpose of this study was to determine how the company's performance in the use of working capital in PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. measured activity ratios, profitability ratios, liquidity ratios. The analysis technique used is the analysis of financial statements using ratio analysis tool that includes activities activity ratio (Total Asset Turnover, Inventory Turnover, Working Capital Turnover, Receivables Turnover, Average Collection Period), the ratio of profitability (Return on Assets, Return on Equity), liquidity ratio (Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio). The financial statements were analyzed from 2008 to 2011. From the analysis of the study found that PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. the activity ratio has increased and decreased from year to year, only the working capital turnover ratio which always showed an increase in each year. Judging from the ratio of profitability, the company experienced a decline in 2009 and a sharp increase in the ratio in 2010. When viewed from the liquidity ratios, the company showed a fairly good condition in the current ratio and the quick ratio, only the cash ratio has decreased from 2010 to 2011.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara menganalisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Kebenaran kegunaan rasio keuangan untuk memprediksikan kondisi finansial suatu perusahaan telah dibuktikan oleh berbagai penelitian, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristiadi yang menemukan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Selain penelitian tersebut, terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Nunuk Herawati dan Nika Aprilia dengan judul “Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Perusahaan dengan Rasio Keuangan” yang menemukan bahwa rasio keuangan dapat menganalisis penggunaan modal kerja dan mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan.

Analisis rasio keuangan sangat berguna bagi pihak manajemen untuk membantu manajer dalam mengevaluasi mengenai hasil operasi, memperbaiki

penyimpangan atas rencana yang telah disusun dan menghindari hal-hal lain yang bersifat merugikan (Syahyunan, 2003:06)

Selain bagi pihak manajemen, perhitungan rasio keuangan sangat penting juga bagi pihak luar (eksternal) yang ingin menilai laporan keuangan suatu perusahaan untuk mengetahui tingkat likuiditas, profitabilitas, prospek perusahaan di masa depan serta efisiensi penggunaan modal kerja yang merupakan fokus dalam penelitian ini (Syahyunan, 2003:06).

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang sama dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan atau laba yang maksimal. Maka untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan modal kerja yang cukup agar dapat melaksanakan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Modal kerja adalah aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan dan dana yang dikeluarkan diharapkan dapat kembali masuk dalam perusahaan dalam jangka pendek melalui usaha perusahaan. Sehingga dana tersebut akan terus berputar setiap periodenya selama perusahaan beroperasi.

Modal kerja akan selalu dibutuhkan bagi perusahaan yang mempunyai keinginan untuk mempertahankan eksistensinya. Modal kerja juga diperlukan untuk memelihara perkembangan perusahaan secara berkesinambungan, untuk membiayai usaha sehari-hari.

Pengelolaan modal kerja juga dapat dipakai untuk mengetahui apakah perusahaan mampu membayar kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi. Dengan pengaturan modal kerja yang baik, sebuah perusahaan akan dapat memenuhi kewajiban-kewajiban tersebut, sehingga dalam operasinya selalu dapat memberikan keuntungan maksimal agar perusahaan dapat beroperasi secara

ekonomis dan efisien. Jadi, untuk mencapai keuntungan maksimal ialah dengan menggunakan modal kerja secara efisien.

Penelitian ini dilakukan disebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan karena pimpinan perusahaan kurang mengetahui pengertian modal kerja dan fungsinya dalam suatu perusahaan, yaitu modal kerja sering kali digunakan untuk membeli aktiva tetap sehingga akan menimbulkan kesulitan bagi perusahaan. Untuk menghindari hal demikian maka perlu memahami tentang modal kerja (Syahyunan, 2003:01).

Dalam menganalisis kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja, diperlukan adanya suatu ukuran yang diperoleh dengan menggunakan analisis rasio yaitu suatu cara menganalisa hubungan-hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan. Hasil dari analisa ini merupakan dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan (Syahyunan, 2003:06).

Penelitian ini menggunakan perusahaan rokok sebagai obyek penelitian, menurut peneliti hal ini dikarenakan rokok merupakan komoditas yang sejauh ini konsumennya terbilang besar, paling tidak sebelum diberlakukannya larangan merokok secara tegas dan jelas. Konsumen rokok per tahun di Indonesia mencapai 199 miliar orang, yang berarti jumlah perokok di Indonesia mencapai 70% dari jumlah penduduk dan Indonesia berada di urutan kelima setelah RRC, AS, Jepang dan Rusia (www.kr.co.id).

Selain alasan tersebut, perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri rokok di Indonesia cukup mendapat sorotan karena dalam beberapa waktu yang lalu dan bahkan hingga kini perusahaan tersebut seringkali mengalami jatuh

bangun dalam menjalankan kegiatan perusahaannya. Menurut peneliti, dari keempat perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. lah yang paling menarik untuk disoroti dengan adanya ketidakstabilan kondisi keuangan perusahaan yang memberikan inspirasi bagi peneliti untuk mengukur efisiensi penggunaan modal kerjanya.

Menurut Riyanto (2011:28), untuk menilai kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerjanya adalah dengan membandingkan modal kerja dengan hasil laba yang didapatkan. Jika dinaikkan modal kerjanya yang digunakan, sedangkan hasil laba yang didapatkan semakin berkurang maka perusahaan tersebut tidak efisien dalam penggunaan modal kerjanya begitu pula sebaliknya.

Kondisi tidak efisien dalam penggunaan modal kerja dimungkinkan terjadi pada PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., hal ini terlihat dari laporan keuangan tahun 2009 yang pernah mengalami penurunan dibanding periode sebelumnya. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. mencatatkan penurunan laba bersih selama 2009 sebesar 89,47 persen dan laba bersih tersebut menjadi menjadi Rp 25,165 miliar, jika dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp 239,137 miliar. Penurunan laba bersih perseroan produsen rokok Benteol selama 2009 ini dipicu oleh jumlah beban usaha perseroan melonjak menjadi Rp 856,783 miliar, bila dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 706,493. Sedangkan, pos laba usaha perseroan turun menjadi Rp 265,468 miliar, jika dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 410,139 miliar.

Seperti dikutip dari laporan keuangan perseroan selama 2009 yang dipublikasikan, pos laba kotor bertambah menjadi Rp 1,122 triliun, jika

dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 1,116 triliun. Perseroan juga mencatatkan beban usaha penjualan selama 2009 yang naik menjadi Rp 564,999 miliar, jika dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 477,809 miliar. Pos laba sebelum pajak perseroan turun menjadi Rp 89,116 miliar, bila dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 244,177 miliar. Perusahaan rokok ini juga mengalami peningkatan pada beban pokok penjualan dan beban langsung menjadi minus Rp 4,959 triliun, jika dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 4,824 triliun. Pos laba per saham dasar menjadi Rp 3,74, jika dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 35,52. Setelah terjadi penurunan drastis pada laba bersih perusahaan tahun 2009, di tahun 2010 perusahaan mencatatkan adanya peningkatan tajam pada laba bersih sebesar 768,75%, sehingga laba bersih perusahaan menjadi Rp 219 miliar.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti termotivasi untuk meneliti kinerja perusahaan dalam menggunakan modal kerja pada PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. tahun 2008 – 2011 dengan judul **“Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan dalam Penggunaan Modal Kerja Perusahaan (Studi Kasus pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk)”**. Sedangkan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis laporan keuangan perusahaan pada tahun 2008 - 2011 dengan menggunakan analisis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja, antara lain: rasio aktivitas (*total asset turnover, inventory turnover, working capital turnover, receivable turnover, average collection period*), rasio profitabilitas (*return on assets, return on equity*), dan rasio likuiditas (*current ratio, quick ratio, cash ratio*).

1.2 Perumusan masalah

Dengan menganalisis kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja akan diketahui bagaimana kebijakan yang ditempuh pimpinan perusahaan dalam usahanya untuk mengoperasikan dana yang ada, sehingga diketahui tingkat operasi dana yang digunakan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

- Bagaimana kinerja PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dalam menggunakan modal kerja perusahaan jika dilihat dari rasio aktivitas, profitabilitas dan likuiditas?

1.3 Tujuan penelitian

- Untuk mengetahui seberapa besar kinerja PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dalam menggunakan modal kerja perusahaan jika dilihat dari rasio aktivitas, profitabilitas dan likuiditas?

1.4 Manfaat penelitian

- a. Sebagai bahan masukan untuk mengevaluasi kinerja atau prestasi keuangan perusahaan.
- b. Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor yang ingin berinvestasi pada saham PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk
- c. Dapat memperluas wawasan dan pengetahuan, khususnya analisa laporan keuangan dalam mengetahui kinerja perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

1. Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijad (2003)

Judul penelitian ini adalah “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Konsep yang digunakan adalah rasio *profit margin*, rasio likuiditas, rasio efisiensi operasi, rasio profabilitas, rasio *financial leverage* bisa memprediksi *financial distress*. Adapun metode penelitian yang digunakan untuk menjawab konsep tersebut adalah metode kuantitatif.

Berdasarkan metode kuantitatif menunjukkan bahwa rasio keuangan, rasio *profit margin*, rasio likuiditas, rasio efisiensi operasi, rasio profabilitas, rasio *financial leverage* dapat digunakan memprediksi *financial distress* suatu perusahaan.

2. Sunarti (2009)

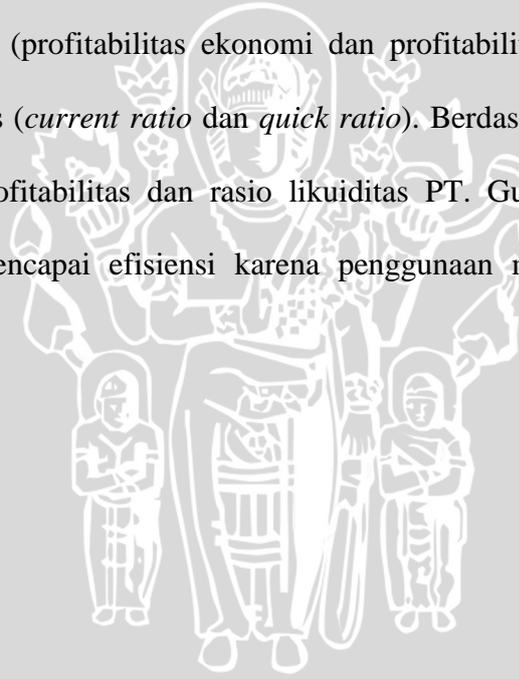
Judul penelitian ini adalah “Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kecukupan Modal Kerja pada PT. Gudang Garam Tbk”. Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Sedangkan dalam menganalisis, peneliti menggunakan rasio efisiensi modal kerja yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, *inventory turn over*, *total asset turn over*, dan *return on equity*. Dari hasil analisis rasio keuangan dapat diketahui bahwa

kecukupan modal kerja pada PT. Gudang Garam Tbk. dikatakan kurang efisien karena berada di bawah standar industri.

3. Nunuk Herawati dan Nika Aprilia Sahanti (2010)

Judul penelitian ini adalah “Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Perusahaan dengan Rasio Keuangan pada PT. Gudang Garam Tbk.”.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis laporan keuangan dengan menggunakan analisis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan, antara lain: rasio aktivitas (*total asset turnover*, perputaran persediaan, perputaran modal kerja), rasio profitabilitas (profitabilitas ekonomi dan profitabilitas modal sendiri), dan rasio likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*). Berdasarkan analisis rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio likuiditas PT. Gudang Garam, Tbk belum mampu mencapai efisiensi karena penggunaan modal kerja masih belum optimal.



Ketiga penelitian terdahulu tersebut dapat ditabulasikan dan di tela'ah persamaan dan perbedaannya lewat tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Matrik Perbandingan Penelitian

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Spica Almilia, Luciana dan Emanuel Kristijad	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Kuantitatif	Rasio independen adalah Rasio <i>Profit Margin</i> , Rasio Likuiditas, Rasio Efisiensi Operasi, Rasio Profitabilitas, Rasio <i>Financial Leverage</i> , Rasio Posisi Kas, Rasio Pertumbuhan. Adapun variabel Dependen adalah <i>Financial Distress</i> .	Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> suatu perusahaan.
Sunarti	Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kecukupan Modal Kerja pada PT. Gudang Garam, Tbk.	Kuantitatif	Rasio efisiensi modal kerja yang terdiri dari <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>inventory turn over</i> , <i>total asset turn over</i> , dan <i>return on equity</i> .	Kecukupan modal kerja pada PT. Gudang Garam, Tbk. dikatakan kurang efisien karena berada di bawah standar industri.
Nunuk Herawati dan Nika Aprilia Ashanti	Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Perusahaan dengan Rasio Keuangan pada PT. Gudang Garam, Tbk	Kuantitatif	Rasio aktivitas (<i>total asset turnover</i> , perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja), rasio profitabilitas (profitabilitas ekonomi dan profitabilitas modal sendiri), dan rasio likuiditas (<i>current ratio</i> dan <i>quick ratio</i>)	PT. Gudang Garam, Tbk belum mampu mencapai efisiensi karena penggunaan modal kerja masih belum optimal.

2.2 Modal kerja

2.2.1 Pengertian modal kerja

Sutrisno (2007:39) menjelaskan pengertian modal kerja sebagai berikut:

“Modal kerja adalah dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, membayar hutang, dan pembayaran lainnya”.

Sartono (2001:385) menjelaskan pengertian modal kerja sebagai berikut:

“Ada dua pengertian modal kerja, yang pertama *gross working capital* adalah keseluruhan aktiva lancar, sementara *net working capital* adalah kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar”.

Menurut Brigham dan Houston (2010:131), modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek (kas, sekuritas, persediaan, dan piutang). Sedangkan, Menurut Riyanto (2010:57), bahwa pengertian modal kerja dikemukakan dalam beberapa konsep, yaitu:

1) Konsep kuantitatif

Konsep ini menitikberatkan pada kuantitas dana atau besarnya jumlah dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar. Dana tersebut dipergunakan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasi yang bersifat rutin atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia dalam operasi jangka pendek. Dengan demikian, modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan jumlah aktiva lancar dan sering disebut pula dengan modal kerja bruto (*gross working capital*).

2) Konsep kualitatif

Konsep ini mengungkapkan pengertian modal kerja tidak hanya mengenai aktiva lancar saja, tetapi dikaitkan dengan kualitas atau sumber dana yang digunakan untuk membayar aktiva lancar, yaitu hutang lancar atau hutang yang harus segera dibayar. Modal kerja dalam pengertian ini adalah kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar dan sering disebut modal kerja neto (*net working capital*).

Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dan hutang lancar, serta menunjukkan pula *margin of protection* atau tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan operasi di masa mendatang dan kemampuan perusahaan untuk jaminan aktiva lancarnya.

3) Konsep fungsional

Konsep ini menitikberatkan pada fungsi dari dana yang dimiliki perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk menghasilkan laba periode ini (*current income*) dan ada sebagian dana yang akan digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang, misalnya bangunan, mesin-mesin pabrik, alat-alat kantor, dan aktiva tetap lainnya.

2.2.2 Arti pentingnya modal kerja

Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Masa perputaran modal kerja yakni sejak kas ditanamkan pada elemen-elemen modal hingga menjadi kas lagi, adalah kurang dari satu tahun atau berjangka pendek.

Selain itu, modal kerja juga akan memberikan keuntungan lain, antara lain:

(Munawir, 2010:116-117)

1. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai aktiva lancar.
2. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
3. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan yang semakin besar dan kemungkinan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan.
4. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani konsumennya.
5. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para pelanggannya.
6. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

Namun, modal kerja juga memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Kelebihan atas modal kerja mengakibatkan kemampuan laba menurun sebagai akibat lambatnya perputaran dana perusahaan.
2. Menimbulkan kesan bahwa manajemen tidak mampu menggunakan modal kerja secara efisien.
3. Jika modal kerja tersebut dipinjam dari Bank, maka perusahaan mengalami resiko dalam membayar bunga.

2.2.3 Faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja

Menurut Munawir (2005:117-119), modal kerja yang cukup memang sangat penting bagi perusahaan, tetapi berapakah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan? Untuk menentukan jumlah modal kerja yang cukup bagi suatu perusahaan bukanlah hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan suatu perusahaan tergantung atau dipengaruhi oleh beberapa faktor, sebagai berikut:

a) Sifat umum atau tipe perusahaan

Untuk perusahaan jasa, modal kerja yang dibutuhkan relatif kecil dibandingkan perusahaan dagang atau perusahaan manufaktur. Karena investasi dalam persediaan dana piutang pencairannya lebih cepat, sedangkan untuk perusahaan industri harus melakukan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam operasi sehari-hari.

b) Waktu yang diperlukan untuk mendapatkan barang dan ongkos produksi per unit/harga beli per unit barang

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang yang akan dijual, bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual. Makin panjang waktu yang akan diperlukan untuk memproduksi barang, makin besar pula modal kerja yang dibutuhkan. Di samping itu, harga pokok per satuan barang akan mempengaruhi besar kecilnya barang modal yang dibutuhkan. Semakin besar harga pokok per satuan barang yang dijual, semakin besar pula kebutuhan akan modal kerjanya.

c) Syarat pembelian bahan atau barang dagangan

Syarat pembelian barang dagangan atau bahan dasar yang akan digunakan untuk memproduksi barang sangat mempengaruhi jumlah modal kerja yang dibutuhkan perusahaan. Jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, makin sedikit uang kas yang harus diinvestasikan dalam persediaan bahan ataupun barang dagangan. Sebaliknya, bila pembayaran atas bahan atau barang yang dibeli tersebut harus dilakukan dalam jangka waktu pendek, maka uang kas yang diperlukan untuk membiayai persediaan semakin besar.

d) Syarat penjualan

Semakin lunak kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada para pembeli akan mengakibatkan semakin besarnya jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam sektor piutang.

e) Tingkat perputaran persediaan

Tingkat perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan tersebut akan diganti dalam arti jual kembali. Semakin tinggi perputaran persediaan maka kebutuhan kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan akan semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan secara teratur dan efisien. Semakin cepat perputaran persediaan, semakin kecil resiko akan kerugian yang disebabkan penurunan harga atau selera konsumen. Di samping itu, untuk menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan barang tersebut.

2.2.4 Unsur modal kerja

Menurut Brigham dan Houston (2010:90), unsur-unsur pada aktiva lancar dapat dianggap sebagai unsur-unsur modal kerja, yang terdiri dari:

1) Kas dan surat berharga

Kas dan surat berharga adalah salah satu komponen paling likuid di dalam aktiva lancar, yang merupakan alat pembayaran di dalam menjalankan kegiatan perusahaan dan juga digunakan untuk membayar segala kewajiban yang akan jatuh tempo.

2) Piutang

Piutang merupakan bagian aktiva perusahaan yang berasal dari hasil penjualan kredit perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Dalam penjualan kredit tersebut memiliki risiko yang besar yaitu apabila perusahaan tidak berhasil menagih atau mendapatkan piutangnya sehingga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

3) Persediaan

Dalam persediaan, terdapat perbedaan menyangkut perkiraan-perkiraan atau pos-pos yang disebabkan perbedaan jenis perusahaan. Pada perusahaan produksi, persediaannya akan terdiri dari bahan mentah, barang setengah jadi dan barang jadi. Perusahaan produksi melakukan investasi dalam persediaan barang yang menyangkut *opportunity cost* dari modal yang tertanam dalam persediaan, biaya penyimpanan, dan risiko kerusakan barang. Sedangkan manfaat persediaan adalah untuk memenuhi permintaan, khususnya di dalam jumlah besar dan tak terduga.

2.2.5 Sumber dan penggunaan modal kerja

a) Sumber modal kerja

Pada umumnya (Munawir, 2010:120-123), sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

1) Hasil operasi perusahaan

Sumber ini berasal dari jumlah *net income* yang terlihat dalam laporan perhitungan laba rugi ditambah dengan depresiasi dan amortisasi. Dengan adanya keuntungan atau laba rugi perusahaan, dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan, maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan yang bersangkutan.

2) Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (Investasi jangka pendek)

Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga berubah menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga ini merupakan suatu sumber untuk bertambahnya modal kerja, dan sebaliknya apabila dalam penjualan surat berharga terjadi kerugian maka akan menyebabkan berkurangnya modal kerja. Namun, di dalam menganalisa sumber-sumber modal kerja, sumber yang berasal dari keuntungan surat-surat berharga harus dipisahkan dengan modal kerja yang berasal dari hasil usaha pokok perusahaan.

3) Penjualan aktiva tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang, dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Apabila dari hasil

penjualan aktiva tetap atau aktiva tidak lancar lainnya ini tidak segera digunakan untuk mengganti aktiva yang bersangkutan, akan menyebabkan keadaan aktiva lancar sedemikian besarnya sehingga melebihi jumlah modal kerja yang dibutuhkan (adanya modal kerja yang berlebihan).

4) Penjualan saham atau obligasi

Penjualan obligasi ini mempunyai konsekuensi bahwa perusahaan harus membayar bunga tetap, oleh karena itu dalam mengeluarkan hutang dalam bentuk obligasi ini harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan.

Penjualan obligasi yang tidak sesuai dengan kebutuhan di samping menimbulkan beban bunga yang besar, juga akan mengakibatkan keadaan aktiva lancar yang besar sehingga melebihi jumlah modal kerja yang dibutuhkan.

Di dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari, perusahaan akan banyak menggunakan aktiva lancar yang nantinya akan berpengaruh pada modal kerja perusahaan. Penggunaan aktiva lancar akan menyebabkan naik turunnya modal kerja, yaitu:

1) Pembayaran biaya ongkos perusahaan

Meliputi pembayaran upah dan gaji karyawan, pembelian bahan baku atau barang dagang, peralatan kantor atau pembayaran biaya lainnya.

2) Kerugian karena penjualan surat berharga dan kerugian yang bersifat insidental

Penggunaan modal kerja karena kerugian di luar usaha pokok perusahaan harus dilaporkan tersendiri dalam laporan perubahan modal kerja.

3) Adanya pembentukan dana khusus

Pembentukan dana khusus atau pemisah aktiva lancar untuk tujuan-tujuan tertentu dalam jangka waktu tertentu, misalnya dana pelunasan obligasi, dana pensiun pegawai, dana ekspansi atau dana lainnya.

4) Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap atau aktiva tak lancar

Hal ini dapat mengakibatkan kurangnya aktiva lancar atau bahkan mengakibatkan timbulnya hutang lancar yang berakibat berkurangnya modal kerja.

5) Pembayaran hutang-hutang jangka panjang

Pembayaran hutang-hutang jangka panjang yang meliputi hutang obligasi, hutang hipotik, maupun hutang jangka panjang lainnya serta pembelian kembali untuk sementara atau seterusnya. saham perusahaan beredar atau adanya penurunan nilai hutang jangka panjang yang diimbangi dengan berkurangnya aktiva lancar.

2.2.6 Perputaran modal kerja

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan tersebut dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai dari saat di mana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat di mana kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya (*turnover rate*-nya). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen modal kerja tersebut. Periode perputaran barang

dagangan adalah lebih pendek daripada barang yang mengalami proses produksi (Riyanto, 2010:62).

Antar penjualan dan modal kerja terdapat hubungan yang erat. Bila volume penjualan naik, investasi dalam persediaan dan piutang juga meningkat (Djarwanto, 2004:159). Ini juga menandakan meningkatnya modal kerja. Untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja, dapat menggunakan perputaran modal kerja (*working capital turnover*), yakni rasio antara penjualan dengan modal kerja. Perputaran modal kerja ini menunjukkan jumlah rupiah penjualan neto yang diperoleh bagi setiap rupiah modal kerja.

Dari hubungan antara penjualan neto dengan modal kerja tersebut dapat diketahui juga apakah perusahaan bekerja dengan modal kerja yang tinggi atau bekerja dengan modal kerja yang rendah. Perputaran modal kerja yang tinggi diakibatkan rendahnya modal kerja yang ditanam dalam persediaan dan piutang atau dapat juga menggambarkan tidak tersedianya modal kerja yang cukup. Perputaran modal kerja yang rendah dapat disebabkan karena besarnya modal kerja neto, rendahnya tingkat perputaran persediaan dan piutang atau tingginya saldo kas dan investasi modal kerja dalam bentuk surat-surat berharga. Menurut Djarwanto (2004:160), rumus untuk menghitung *Working Capital Turnover* sebagai berikut:

$$WCTO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}$$

2.3 Analisis rasio

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara umum yang digunakan dalam analisis laporan keuangan. Dengan kata lain, alat-alat yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang keuangan adalah analisis rasio.

Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relative maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan keuangan.

Tujuan dari analisis rasio adalah membantu manajer keuangan memahami apa yang perlu dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas yaitu berasal dari *financial statement*. Analisis rasio membiasakan pimpinan membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang perlu dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang dihadapi di masa yang akan datang.

2.3.1 Penggolongan rasio

Ditinjau dari sumber rasio, dapat digolongkan menjadi 3 (tiga) golongan, yaitu:

- 1) Rasio neraca (*Balance sheet ratios*)

Rasio neraca merupakan rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada neraca saja.

- 2) Rasio laporan laba rugi (*Income statement ratios*)

Rasio laporan laba rugi merupakan rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada laporan laba rugi saja.

3) Rasio antar laporan (*Inter statement ratios*)

Rasio antar laporan merupakan rasio yang menghubungkan elemen-elemen yang ada pada dua laporan atau lebih.

2.3.2 Keterbatasan rasio keuangan

Dalam menganalisis setiap rasio, rasio-rasio tersebut akan berarti bila salah satu dari dua hal di bawah ini terpenuhi, yaitu:

- 1) Adanya perbandingan dengan perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat rasio yang sama.
- 2) Adanya analisis laporan keuangan seorang manajer keuangan yang harus berhati-hati dalam menentukan rasio keuangannya dan dalam membentuk penilaian menyeluruh dari perusahaan berdasarkan serangkaian rasio keuangan.

Adanya asumsi bahwa perusahaan-perusahaan pada industri tertentu memproduksi produk dan jasa yang sama sehingga mereka memiliki karakteristik operasi dan finansial yang sama.

Dari keterbatasan-keterbatasan tersebut nampak bahwa kelemahan rasio keuangan adalah:

- 1) Rasio-rasio tersebut bukan jawaban yang lengkap dari pertanyaan prestasi suatu perusahaan.
- 2) Rasio keuangan tersebut harus digunakan dengan bijaksana dan hati-hati.
- 3) Hasil penelitian dari rasio keuangan masih memerlukan analisis yang lebih mendalam.

2.3.3 Kelebihan rasio keuangan

Di samping memiliki keterbatasan dan kelemahan, rasio keuangan juga memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan teknik analisa lainnya, keunggulan tersebut adalah:

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau intisari statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- 2) Merupakan pengganti yang sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
- 3) Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi modal-modal pengambilan keputusan dan modal prediksi (z-score).
- 5) Menstandarisasi ukuran perusahaan.
- 6) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- 7) Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.4 Rasio terkait modal kerja

Rasio-rasio yang digunakan dalam penggunaan modal kerja adalah sebagai berikut:

a) Rasio aktivitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya. Rasio ini menyangkut sebagai investasi dalam aktiva lancar dan aktiva tetap. Investasi yang terlalu besar akan mengakibatkan rasio aktivitas semakin rendah. Ini berarti dana yang tertanam akan lebih lambat perputarannya atau dengan kata lain penggunaan dana kurang efektif. Dalam rasio aktivitas, rasio yang digunakan untuk menganalisis penggunaan modal kerja suatu perusahaan adalah:

1) *Total assets turnover* (Perputaran total aktiva)

Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat dicapai perusahaan atas pendayagunaan total aktiva yang dimilikinya, yang sekaligus merupakan ukuran tentang pengelolaan aktiva tetap. *Total assets turnover* yang tinggi menunjukkan pengelolaan aktivanya baik dan rasio yang rendah menunjukkan keadaan yang sebaliknya. Rasio *total assets turnover* ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) *Inventory turnover* (Perputaran persediaan)

Persediaan merupakan komponen utama dari barang yang dijual, oleh karena itu semakin tinggi persediaan berputar semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaan (Sutrisno, 2007:219). Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali persediaan barang berputar selama satu periode tertentu, Tingkat

perputaran persediaan ini dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan (Brigham, 2010:97). Rumus untuk menghitung *inventory turnover* menurut Brigham dan Houston adalah:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

3) *Working capital turnover* (Perputaran modal kerja)

Rasio ini menguji penggunaan modal kerja, yaitu antara penjualan dengan modal kerja. Perputaran modal kerja ini menunjukkan jumlah rupiah penjualan neto yang diperoleh bagi setiap modal kerja. Menurut Brigham dan Houston (2010:98), penentuan kebutuhan modal kerja dengan metode perputaran modal kerja dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

4) *Receivable turnover* (Perputaran piutang)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang berarti semakin cepat dana yang diinvestasikan pada piutang dagang dapat ditagih menjadi uang tunai atau menunjukkan modal kerja yang ditanam dalam piutang rendah. Sebaliknya jika tingkat perputaran piutang rendah berarti piutang dagang membutuhkan waktu yang lebih lama untuk dapat ditagih dalam bentuk uang tunai atau menunjukkan modal kerja yang ditanam dalam piutang tinggi.

Receivable turnover dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$

$$\text{Piutang Rata-rata} = \frac{\text{Piutang Awal Tahun} + \text{Piutang Akhir Tahun}}{2}$$

5) *Average Collection Period* (Hari rata-rata pengumpulan piutang)

Keefektifan kebijaksanaan penjualan secara kredit suatu perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari tingkat perputaran piutang, tetapi juga perlu dikaitkan dengan hari rata-rata pengumpulan piutang. Namun, hari rata-rata pengumpulan piutang ini baru akan berarti jika dibandingkan dengan syarat pembayaran yang telah ditetapkan perusahaan. Apabila rata-rata pengumpulan piutang selalu lebih besar daripada batas waktu pembayaran yang telah ditetapkan perusahaan, berarti cara pengumpulan piutang yang dilakukan perusahaan kurang efisien. Sesuai yang dinyatakan Bambang Riyanto (2009:90), hari rata-rata pengumpulan piutang (*average collection period*) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Average Collection Period} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

b) Rasio profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, dan umumnya dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{L}{M} \times 100\%$$

di mana L adalah jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu dan M adalah modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Ada 2 (dua) rasio yang biasa digunakan untuk menganalisis penggunaan modal kerja, yaitu sebagai berikut:

1) *Return on Assets* (ROA)

Return on assets adalah perbandingan laba usaha dengan modal sendiri yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Oleh karena pengertian profitabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka *return on assets* sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba ((Riyanto, 2010:36). Rumus untuk menghitung *return on assets* adalah:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2) *Return on Equity* (ROE)

Return on equity atau sering juga dinamakan profitabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak. Atau dengan kata lain dikatakan bahwa *return on equity* adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Riyanto, 2010:44). Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c) Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ada tiga rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi adalah sebagai berikut:

1) *Current ratio*

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja adalah *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar ada sekian kalinya hutang jangka pendek. *Current ratio* 200% kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor. Suatu standar atau rasio umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan, *current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa lebih lanjut (Munawir, 2010:86).

Secara kasar dapat dikatakan bahwa bagi perusahaan yang bukan perusahaan kredit, *current ratio* kurang dari 2:1 dianggap kurang baik, sebab apabila aktiva lancar turun, misalnya sampai lebih dari 50% maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi untuk menutup hutang lancarnya. Pedoman *current ratio* 2:1 sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip "hati-hati". Dengan demikian pedoman *current ratio* 200% bukanlah pedoman yang mutlak (Riyanto, 2010:26)

2) *Quick ratio* atau *Acid test ratio*

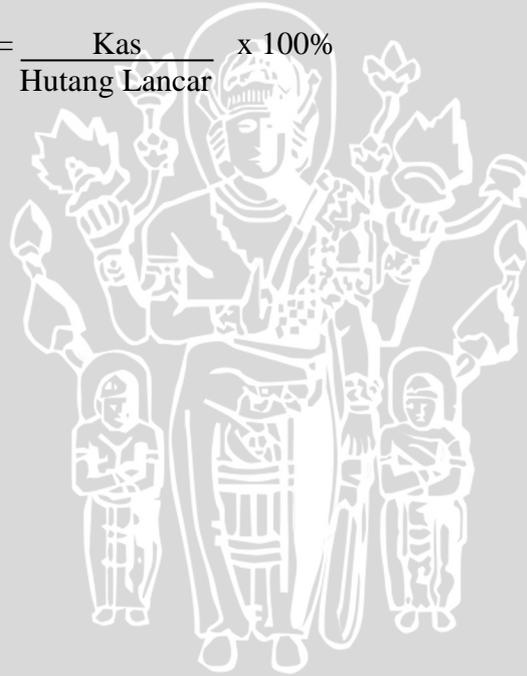
Rasio ini sebenarnya sama dengan *current ratio*, tetapi tidak memperhitungkan persediaan. *Quick ratio* dapat diketahui dengan membandingkan jumlah kas, efek, piutang di satu pihak dengan hutang lancar di lain pihak. Apabila kita menggunakan *quick ratio* untuk menentukan tingkat likuiditas, maka secara umum dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan yang

mempunyai *quick ratio* kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik bagi tingkat likuiditasnya (Riyanto, 2010,27-28).

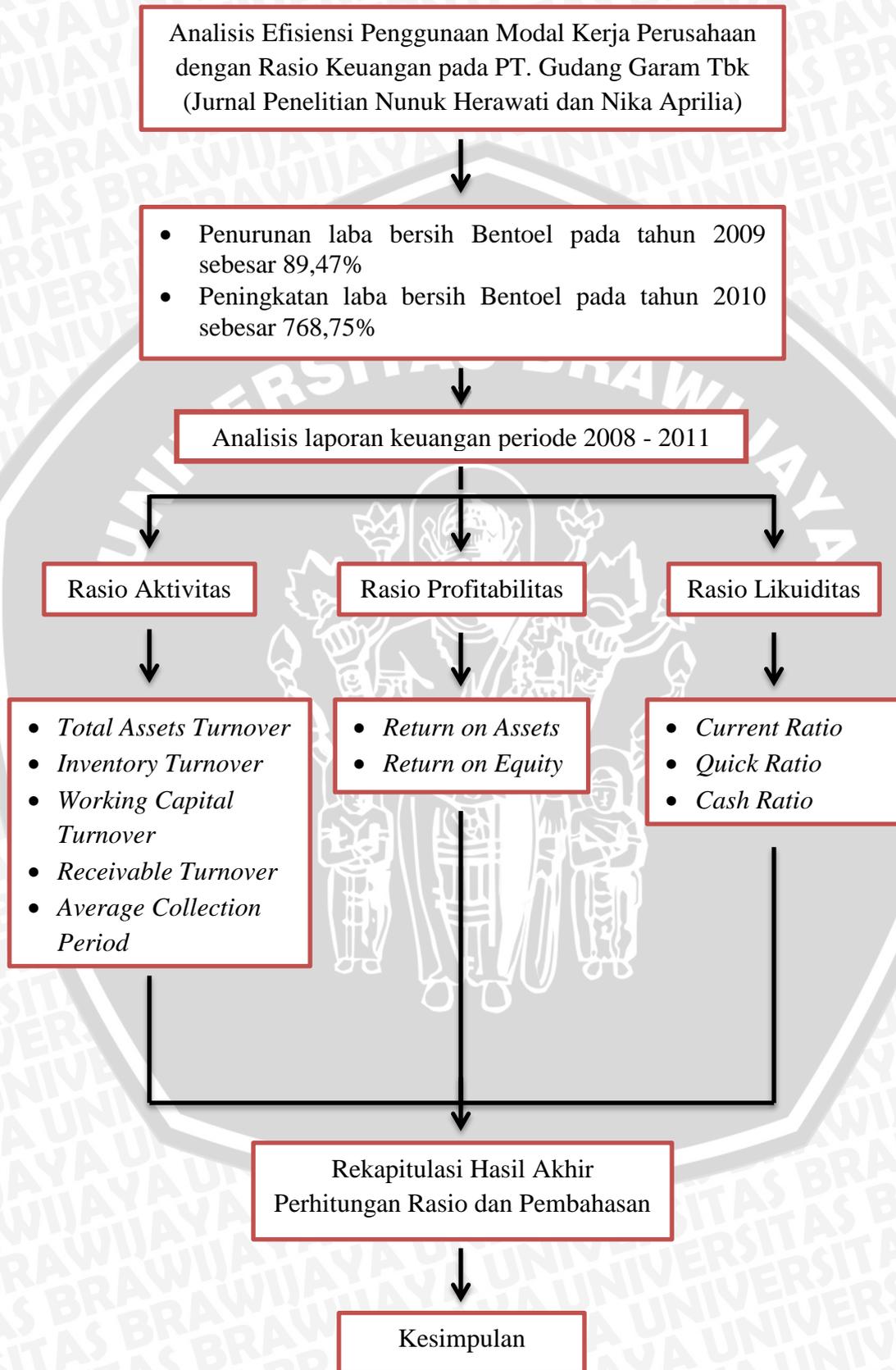
3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini menghitung perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban jangka pendeknya. *Cash ratio* digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan. Menurut Kasmir (2010:123), rumus yang digunakan dalam perhitungan *cash ratio* adalah:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$



2.5 Kerangka pikir



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis penelitian

Penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif. Penelitian kuantitatif digunakan dalam pengolahan data guna mencari kesimpulan dari hasil analisis yang dilakukan dan menggunakan data yang berbentuk angka (Sugiyono, 2003:14). Metode deskriptif dilakukan untuk membuat deskripsi atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang diselidiki.

3.2 Objek penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah salah satu perusahaan rokok yang telah terdaftar di BEI, yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.

3.3 Rentang waktu penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan *time series analysis* untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan dengan cara menganalisis laporan keuangan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. periode 2008-2011 yang berhubungan dengan penggunaan modal kerja.

3.4 Metode pengumpulan data

Sumber data pada penelitian ini diperoleh dari data sekunder yaitu data yang tidak didapat langsung dari objek yang diteliti, meliputi gambaran umum perusahaan dan laporan keuangan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk periode 2008-2011 serta data lain dari *website* yang berkaitan dengan penelitian ini.

Metode pengumpulan data yaitu prosedur sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan. Metode yang dilakukan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu:

- a) Data yang telah didokumentasikan oleh pihak perusahaan dalam bentuk laporan keuangan serta data lain yang diperlukan melalui website PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, Bursa Efek Indonesia dan Indonesia Stock Exchange.
- b) Penelitian kepustakaan (*library research*) yaitu suatu metode penelitian yang dilakukan untuk memperoleh data yang bersifat teoritis dari literatur, jurnal ekonomi, catatan kuliah, dan bahan tulisan lainnya yang ada kaitannya dengan masalah yang diteliti sehingga dapat dijadikan data sekunder. Tujuan dari penelitian kepustakaan ini adalah untuk mendapatkan landasan teori dan berbagai pengertian mengenai masalah yang diteliti.

3.5 Definisi operasional variabel

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi dalam rasio-rasio keuangan, sebagai berikut:

- a) Rasio aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran modalnya (Alwi, 1994:110). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1) *Total assets turnover* (Perputaran total aktiva)

Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat dicapai oleh perusahaan atas pendayagunaan total aktiva yang dimilikinya, yang sekaligus merupakan ukuran tentang pengelolaan aktiva tetapnya.

Rumusnya:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber (Brigham dan Houston, 2010:96)

2) *Inventory turnover* (Perputaran persediaan)

Rasio ini mengukur berapa kali persediaan berputar (terjual) selama tahun terkait. Rasio ini memberikan pandangan mengenai likuiditas persediaan dan kecenderungan kelebihan persediaan.

Rumusnya:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Sumber (Brigham dan Houston, 2010:97)

3) *Working capital turnover* (Perputaran modal kerja)

Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam memenuhi finansialnya, dapat juga dilakukan dengan menganalisis dari perputaran modal kerja yaitu kemampuan modal kerja yang berputar dalam periode tertentu.

Rumusnya:

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Sumber (Brigham dan Houston, 2010:98)

4) *Receivable Turnover* (Perputaran piutang)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode.

Rumusnya:

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$

Sumber (Brigham dan Houston, 2010:99)

5) *Average Collection Period* (Hari rata-rata pengumpulan piutang)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui hari rata-rata pengumpulan piutang perusahaan dalam satu periode (satu tahun = 360 hari)

Rumusnya:

$$\text{Average Collection Period} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Sumber (Riyanto, 2010:90)

b) Rasio profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

1) *Return on assets*

Return on assets menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba.

Rumusnya:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber (Riyanto, 2010:36)

2) *Return on equity*

Return on equity adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Rumusnya:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber (Riyanto, 2010:44)

c) Rasio likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (*short-term debt*).

1) *Current ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar.

Rumusnya:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber (Riyanto, 2010:26)

2) *Quick ratio*

Quick ratio merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang paling cepat (likuid).

Rumusnya:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber (Riyanto, 2010:27-28)

3) *Cash Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menghitung perbandingan antara jumlah kas dan jumlah hutang lancarnya.

Rumusnya:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber (Kasmir, 2010:123)

3.6 Metode analisis data

Metode analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Analisis penilaian kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja yang meliputi perhitungan:
 1. Perhitungan *total assets turnover*
 2. Perhitungan *inventory turnover*
 3. Perhitungan *working capital turnover*
 4. Perhitungan *receivable turnover*
 5. Perhitungan *average collection period*
 6. Perhitungan *return on assets*
 7. Perhitungan *return on equity*
 8. Perhitungan *current ratio*
 9. Perhitungan *quick ratio*
 10. Perhitungan *cash ratio*

Dari perhitungan penilaian efisiensi penggunaan modal kerja kemudian dianalisis perkembangan rasio dengan menghitung perubahan dari tahun ke tahun dengan cara sebagai berikut:

$$\frac{X_2 - X_1}{X_1} \times 100\%$$

Keterangan:

X_1 = Angka tahun pertama

X_2 = Angka tahun kedua

Semua perubahan yang ada pada dasarnya dicari dengan metode yang sama. Analisis perkembangan rasio ini meliputi analisis perkembangan aktivitas, rentabilitas dan likuiditas.

b. Rekapitulasi hasil perhitungan rasio dan analisis kinerja perusahaan

Rekapitulasi hasil akhir perhitungan rasio dilakukan untuk dapat menilai kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja secara keseluruhan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran perusahaan

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. (perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 247 tanggal 11 April 1987 dari Misahardi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-1219.HT.01.01.Th.89 tanggal 4 Februari 1989 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 10 November 1989 Tambahan No. 2990/1989.

Sejarah berdirinya perusahaan ini berawal pada saat Ong Hok Liong membangun Bentoel sebagai sebuah perusahaan keluarga pada tahun 1930-an. Dua puluh tahun kemudian pada tahun 1951, NV. Percetakan Hien An didirikan. Pada tahun 1955, perusahaan tersebut mengubah statusnya menjadi perseroan terbatas dan mengganti namanya menjadi PT. Perusahaan Rokok Tjap Bentoel. Di tahun 1960-an, Bentoel telah menancapkan posisinya sebagai produsen rokok modern dengan memperkenalkan penggunaan mesin linting dan rokok kretek filter pertama di Indonesia. Bentoel juga menjadi produsen rokok lokal yang pertama menggunakan pembungkus plastik BOPP, yang sekarang menjadi standar di industri rokok nasional. Di tahun 1970-an dan 80-an, Bentoel terus melanjutkan pertumbuhannya yang pesat untuk menempatkan diri pada posisi terdepan di industri rokok domestik.

Pada akhir tahun 1980-an terjadi kesulitan keuangan di Bentoel yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Perubahan mulai dilakukan pada

tahun 1991 ketika Grup Rajawali diminta oleh para kreditur utama untuk mengambil alih manajemen Bentoel dan membantu Bentoel dalam proses restrukturisasi hutang-hutangnya. Perkembangan ini membawa perusahaan di dalam manajemen sehingga menjadi lebih profesional. Karyawan yang memang berpotensi ditempatkan pada posisi penting di dalam perusahaan. Bentoel akhirnya menjalani transformasi dari perusahaan keluarga menjadi perusahaan yang dinamis. Negosiasi dengan bank pemerintah dan bank luar negeri segera dilakukan untuk mengurangi beban hutang Bentoel. Restrukturisasi hutang berhasil dicapai dengan kreditur pemerintah dan internasional di tahun 1997. Dengan demikian, tim manajemen Bentoel selanjutnya dapat berkonsentrasi untuk pengembangan perusahaan. Pada tahun 2000, Bentoel menjadi bagian dari perusahaan public ketika PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. menguasai kepemilikan 75% saham di dua perusahaan, PT. Bentoel Prima dan PT. Lestari Putra Wirasejati, melalui Penawaran Umum Terbatas dengan nilai Rp 350 miliar.

Hal terpenting yang pantas dicatat dalam perkembangan sejarah perjalanan Bentoel di tahun 2002 adalah transisi Bentoel dari perusahaan rokok golongan menengah menjadi perusahaan rokok besar/ Tier-1. Perubahan ini ibarat pergantian status dari amatir menjadi profesional di dunia olahraga, di mana potensi keberhasilan dan keuntungan akan meningkat seiring dengan peningkatan persaingan dan pengamatan publik. Sebagai perusahaan di jajaran terdepan, Bentoel telah masuk kembali ke dalam kelompok produsen rokok terbesar di Indonesia dan siap menghadapi berbagai tantangan yang ada.

Peristiwa penting lainnya yang terjadi di tahun 2002 adalah keberhasilan perusahaan dalam mengakuisisi secara penuh dua anak perusahaannya, PT. Bentoel Prima dan PT. Lestari Putra Wirasejati. Pada tanggal 28 Desember 2001, para pemegang saham menyetujui pengambil-alihan sisa kepemilikan 25% saham di masing-masing anak perusahaan. Akuisisi ini dapat diselesaikan pada tanggal 7 Februari 2002 melalui Penawaran Umum Terbatas Kedua dan pengambil-alihan yang mengkonsolidasikan operasional perusahaan di bawah satu atap kebijakan “*One Bentoel*”.

Memasuki abad baru dengan tantangan terbesar dalam menghadapi situasi pasar yang semakin modern, Bentoel terus mereformasi dan mengembangkan bisnis perusahaan secara agresif di semua tingkatan operasional. Sebagai perusahaan induk Group Bentoel, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. terus menerapkan perubahan di bidang manajemen dan sumber daya manusia. Dengan masuknya beberapa profesional yang berpengalaman ke berbagai posisi kunci manajerial dan perekrutan karyawan berpotensi dan berdedikasi tinggi, Bentoel dapat terus meningkatkan performa kerja dengan menciptakan suasana kerja yang kondusif untuk saling menghargai, kerja keras dan kreatif. Kemajuan besar lain yang dicapai Bentoel tidak terlepas dari semakin meningkatnya hubungan komunikasi internal. Peningkatan ini antara lain berupa penerapan sistem pelaporan dengan fasilitas jaringan komputer yang ternyata sangat efektif dan efisien dalam memperlancar hubungan komunikasi tim manajemen dan karyawan di Malang dengan kolega mereka di Jakarta dan Kantor Cabang Pemasaran di seluruh wilayah Indonesia. Keberhasilan operasional, restrukturisasi pinjaman, sistem akunting dan pelaporan ini pada gilirannya mampu meningkatkan kinerja

operasional maupun transparansi perusahaan yang merupakan landasan untuk perkembangan selanjutnya.

Di akhir tahun 2001, perusahaan telah merumuskan “*Bentoel Strategic Scenario*”, yang secara gamblang mendefinisikan tujuan jangka panjang dan strategi pencapaiannya. Konsep “*Winning Formula*” yang dijabarkan dalam “*Bentoel Strategic Scenario*” diwujudkan dalam “*Business Success Model*”. Format ini memberikan arah bagi “*Key Performance Indicators*”, “*Strategic Targets*”, dan “*Strategic Initiatives*” yang dapat diaplikasikan dalam sembilan program pengembangan, yaitu “*Comprehensive Marketing Strategy*”, “*Quest for Innovation*”, “*Digital Business Design*”, “*Total Productive Maintenance*”, “*Human Resource Development*”, “*Operational Excellence*”, “*Good Corporate Governance*”, “*Baldrige Assessment*” dan “*Six Sigma*”. Berlandaskan “*Business Success Model*” ini, Bentoel menyusun target operasional tahunan yang terdiri dari rencana usaha, sasaran usaha, dan program kerja, yang masing-masing dikomunikasikan ke seluruh jajaran manajemen dan karyawan melalui rencana kerja tahunan.

Perjalanan Bentoel yang dilakukan dalam tujuh dekade sejarah pendiriannya, perusahaan telah merumuskan nilai utamanya dengan jelas, meletakkan dasar kokoh di industri rokok domestik, merangkul tenaga kerja yang berdedikasi dengan iklim usaha yang terus berubah dan menetapkan arah ke masa depan.

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. (Perusahaan), juga memiliki beberapa anak perusahaan, antara lain:

- PT. Lestari Putra Wirasejati (LW), dengan jenis usaha manufaktur rokok.
- PT. Bentoel Prima (BP), dengan jenis usaha manufaktur rokok. Selain itu, PT. Bentoel Prima (BP), juga memiliki anak perusahaan, antara lain:
 - PT. Perusahaan Dagang dan Industri Tresno (DI Tresno), dengan jenis usaha manufaktur rokok.
 - PT. Taman Bentoel, dengan jenis usaha taman rekreasi.
 - PT. Perusahaan Dagang Suburaman (PDS), dan anak perusahaan, dengan jenis usaha manufaktur rokok. Selain itu, PT. Perusahaan Dagang Suburaman dan PT. Bentoel Prima juga memiliki anak perusahaan, yaitu PT. Amiseta, yang bergerak dengan jenis usaha sebagai distributor.

Di samping keahlian dan pengalaman dalam menghasilkan rokok bermutu, Bentoel juga mengoperasikan beberapa unit usaha yang meliputi unit pengemasan (percetakan dan pembuatan karton boks), transportasi, dan pengelolaan taman rekreasi Taman Sengkaling dan sebuah poliklinik. Unit-unit usaha ini menyumbangkan kurang lebih 3,4% dari total pendapatan perusahaan dan 9,8% dari laba kotor di tahun 2002. Meski pada awalnya dibangun hanya untuk mendukung aktivitas operasional Bentoel, unit pengemasan telah berkembang menjadi *profit center* yang juga melayani pengemasan berbagai produk dari Philip Morris, Unilever, Nestle, Matsushita, Lightning Indonesia dan Inti Boga, dan menghasilkan rata-rata laba kotor tahunan sebesar 29% dalam tiga tahun terakhir. Begitupun dengan Taman Sengkaling, arena rekreasi yang telah direnovasi dan dikembangkan, saat ini merupakan tempat tujuan utama bagi masyarakat Jawa

Timur. Taman Sengkaling yang memiliki area 8 hektar merupakan tempat wisata utama di Malang yang dibeli dan dikembangkan oleh perusahaan. Arena rekreasi ini merupakan tempat hiburan yang paling banyak dikunjungi oleh wisatawan di Jawa Timur dan memberikan sumbangan tersendiri bagi masyarakat sekitarnya.

Dalam upaya untuk mencapai tujuan, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. (Perusahaan), mempunyai visi, misi, motto, tujuan, dan budaya perusahaan sebagai berikut:

Visi (*Vision*):

1. *Focus our business in mild kretek cigarette*
2. *To Become the leading mild kretek cigarette manufacturer*

Misi (*Mision*):

The leading manufacturer and distributor of quality cigarettes, creating value to all stakeholders.

Tujuan Ideal (*Goals*):

1. *Drive quality trough out the organization*
2. *Establish effective product portfolio to fulfill the market requirement*
3. *Improve human competence*
4. *Enchance financial return*
5. *Redesign and transform the business*

Sumber: www.bentoel.co.id

4.1.1 Lokasi PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.

Perusahaan ini berdomisili di Jakarta, dan kantor pusat beralamat di Menara Rajawali Lantai 23, Jalan Mega Kuningan Lot # 5.1 Jakarta 12950.

4.1.2 Jajaran direksi PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.

Presiden Komisaris : Darjoto Setyawan

Komisaris : Frans Setiawan Widjaja

Komisaris Independen : Harianto Mangkusasono

Presiden Direktur : Nicolas B. Tirtadinata

Direktur : Sun Alexander Yapeter

Ginawati Wibowo



4.2 Analisis Data

Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dalam penggunaan modal kerja adalah sebagai berikut:

4.2.1 Analisis pengukuran kinerja dalam penggunaan modal kerja pada PT. Bantoel Internasional Investama Tbk. dihitung dari rasio aktivitas

1) Perhitungan dan perkembangan *Total Assets Turnover*

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tahun	Penjualan Bersih (Jutaan rupiah) (1)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Total Assets Turnover</i> (X) (3)	Perubahan Penjualan Bersih Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Total Aktiva Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Total Assets Turnover</i> Naik (Turun) (X) (6)
2008	5,940,801	4,455,531	1,33	-	-	-
2009	6,081,726	4,302,659	1,41	2,37	(3,43)	0,08
2010	8,904,568	4,902,597	1,82	46,41	13,94	0,41
2011	10,070,175	6,333,957	1,59	13,09	29,20	(0,23)

Tabel 4.1
Perubahan *Total Assets Turnover* PT. Bantoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Keterangan:

1 = Penjualan Bersih

2 = Total Aktiva

3 = *Total Assets Turnover* (1 / 2)

4 = Perubahan Penjualan Bersih (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

5 = Perubahan Total Aktiva (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

6 = Perubahan *Total Assets Turnover* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel 4.1 menunjukkan tingkat perkembangan aktivitas oleh *total assets turnover* untuk tahun 2008-2011 yang selalu mengalami perubahan.

Pada tahun 2009 dan 2010 *total assets turnover* mengalami peningkatan, tahun 2009 sebesar 0,08 kali dan tahun 2010 sebesar 0,41 kali. Sedangkan tahun 2011 mengalami penurunan sebesar (0,23) kali.

Perubahan-perubahan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *total assets turnover* pada tahun 2008 mengalami peningkatan sebesar 0,08 kali sehingga *total assets turnover* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 1,41 kali atau dapat diartikan setiap rupiah total aktiva mampu menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 1,41. Adanya peningkatan ini disebabkan kenaikan penjualan bersih sebesar 2,37% dan penurunan total aktiva sebesar (3,43)%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *total assets turnover* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,41 kali sehingga *total assets turnover* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 1,82 kali atau dapat diartikan setiap rupiah total aktiva mampu menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 1,82. Kenaikan ini disebabkan adanya peningkatan penjualan sebesar 46,41 % dan kenaikan total aktiva sebesar 13,94 %.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *total assets turnover* pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar (0,23) kali sehingga *total assets turnover* pada tahun 2011 menjadi sebesar 1,59 kali atau dapat diartikan setiap rupiah total aktiva mampu menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 1,59. Adanya penurunan ini disebabkan oleh kenaikan penjualan yang hanya sebesar 13,09 % dan kenaikan total aktiva sebesar 29,20 %.

2) Perhitungan dan perkembangan *Inventory Turnover*

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Tabel 4.2
Perubahan *Inventory Turnover* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Harga Pokok Penjualan (Jutaan Rupiah) (1)	Persediaan (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Inventory Turnover</i> (X) (3)	Perubahan Harga Pokok Penjualan Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Persediaan Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Inventory Turnover</i> Naik (Turun) (X) (6)
2008	4,824,168	2,644,168	1,82	-	-	-
2009	4,959,473	2,401,087	2,07	2,80	(9,19)	0,25
2010	6,960,270	2,483,453	2,80	40,34	3,43	0,73
2011	7,756,010	3,553,159	2,18	11,43	43,07	(0,62)

Keterangan:

1 = Harga Pokok Penjualan

2 = Persediaan

3 = *Inventory Turnover* (1 / 2)4 = Perubahan Harga Pokok Penjualan (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)5 = Perubahan Persediaan (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)6 = Perubahan *Inventory Turnover* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel di atas menunjukkan tingkat perkembangan aktivitas oleh *inventory turnover* untuk tahun 2008 sampai tahun 2011 yang selalu mengalami perubahan. Pada tahun 2009 dan 2010 *inventory turnover* mengalami kenaikan sebesar 0,25 kali dan 0,73 kali. Pada tahun 2011, *inventory turnover* mengalami penurunan sebesar (0,62) kali.

Perubahan-perubahan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *inventory turnover* pada tahun 2008 sebesar 1,82 kali mengalami kenaikan sebesar 0,25 kali sehingga *inventory turnover* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 2,07 kali atau dengan kata lain dana yang tertanam dalam *inventory* berputar 2,07 kali dalam satu tahun. Adanya

kenaikan ini disebabkan karena kenaikan harga pokok penjualan sebesar 2,80 % dan penurunan persediaan sebesar (9,19) %.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *inventory turnover* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,73 kali sehingga *inventory turnover* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 2,80 kali atau dengan kata lain dana yang tertanam dalam *inventory* berputar 2,80 kali dalam satu tahun. Adanya kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan harga pokok penjualan sebesar 40,34 % dan kenaikan persediaan sebesar 3,43%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *inventory turnover* pada tahun 2010 sebesar 2,80 kali mengalami penurunan sebesar (0,62) kali sehingga *inventory turnover* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebesar 2,18 kali atau dengan arti dana yang tertanam dalam *inventory* berputar 2,18 kali dalam satu tahun. Adanya penurunan ini disebabkan karena kenaikan harga pokok penjualan yang hanya sebesar 11,43% dan kenaikan persediaan yang sangat tinggi, yaitu sebesar 43,07%.

3) Perhitungan dan perkembangan *Working Capital Turnover*

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Tabel 4.3
Perubahan *Working Capital Turnover* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Penjualan Bersih (Jutaan Rupiah) (1)	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah) (2)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (3)	Aktiva Lancar-Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (4)	<i>Working Capital Turnover</i> (X) (5)	Perubahan Penjualan Bersih Naik (Turun) (%) (6)	Perubahan Aktiva Lancar Naik (Turun) (%) (7)	Perubahan Hutang Lancar Naik (Turun) (%) (8)	Perubahan <i>Working Capital Turnover</i> Naik (Turun) (X) (9)
2008	5,904,801	3,053,065	1,231,918	1,821,147	3,24	-	-	-	-
2009	6,081,726	2,791,034	1,049,582	1,741,452	3,49	3,00	(8,58)	(14,80)	0,25
2010	8,904,568	3,053,134	1,221,291	1,831,843	4,86	46,41	9,39	16,36	1,37
2011	10,070,175	4,287,268	3,829,144	458,124	21,98	13,09	40,42	213,53	17,12

Keterangan:

- 1 = Penjualan Bersih
- 2 = Aktiva Lancar
- 3 = Hutang Lancar
- 4 = Aktiva Lancar – Hutang Lancar (2 – 3)
- 5 = *Working Capital Turnover* (1 / 4)
- 6 = Perubahan Penjualan Bersih (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)
- 7 = Perubahan Aktiva Lancar (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)
- 8 = Perubahan Hutang Lancar (3TahunX₂ - 3TahunX₁) / 3TahunX₁)
- 9 = Perubahan *Working Capital Turnover* (5TahunX₂ - 5TahunX₁)

Tabel di atas menunjukkan perkembangan aktivitas oleh *working capital turnover* untuk tahun 2008-2011 yang selalu mengalami peningkatan. Pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 0,25 kali, pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 1,37 kali, dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar 17,12 kali.

Perubahan peningkatan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *working capital turnover* pada tahun 2008 sebesar 3,24 kali mengalami kenaikan sebesar 0,25 kali sehingga *working capital*

turnover perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 3,49 kali atau dengan kata lain dana yang tertanam dalam modal kerja berputar 3,49 kali dalam satu tahun. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan penjualan bersih sebesar 3,00%, penurunan aktiva lancar sebesar (8,58)%, dan penurunan hutang lancar sebesar (14,80)%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *working capital turnover* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 1,37 kali sehingga *working capital turnover* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 4,86 kali atau dengan kata lain dana yang tertanam dalam modal kerja berputar 4,86 kali dalam satu tahun. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan penjualan bersih sebesar 46,41%, kenaikan aktiva lancar sebesar 9,39%, dan kenaikan hutang lancar sebesar 16,36%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *working capital turnover* pada tahun 2010 mengalami kenaikan drastis sebesar 17,12 kali sehingga *working capital turnover* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebesar 21,98 kali atau dengan kata lain dana yang tertanam dalam modal kerja berputar 21,98 kali dalam satu tahun. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan penjualan bersih sebesar 13,09%, kenaikan aktiva lancar sebesar 40,42%, dan kenaikan hutang lancar yang sangat tinggi, yaitu sebesar 213,53%.

4) Perhitungan dan perkembangan *Receivable Turnover*

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$

Tabel 4.4
Perubahan *Receivable Turnover* PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Penjualan (Jutaan Rupiah) (1)	Piutang Rata-rata (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Receivable Turnover</i> (X) (3)	Perubahan Penjualan Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Piutang Rata-rata Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Receivable Turnover</i> Naik (Turun) (X) (6)
2008	5,940,801	137,831	43,10	-	-	-
2009	6,081,726	174,934	34,77	2,37	26,91	(8,33)
2010	8,904,568	189,843	46,90	46,41	8,52	12,13
2011	10,070,175	280,345	35,92	13,09	47,67	(10,98)

Keterangan:

1 = Penjualan

2 = Piutang Rata-rata

3 = *Receivable Turnover* (1 / 2)

4 = Perubahan Penjualan (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

5 = Perubahan Piutang Rata-rata (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

6 = Perubahan *Receivable Turnover* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel di atas menunjukkan perkembangan aktivitas oleh rasio *receivable turnover* untuk tahun 2008-2011 yang selalu mengalami fluktuasi. Pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 8,33 kali, pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 12,13 kali, dan pada tahun 2011 mengalami penurunan lagi sebesar (10,98) kali.

Perubahan peningkatan dan penurunan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *receivable turnover* pada tahun 2008 sebesar 43,10 kali mengalami penurunan sebesar (8,33) kali sehingga tingkat *receivable turnover* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 34,77 kali atau

dengan kata lain dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 34,77 kali. Adanya penurunan ini disebabkan karena rendahnya kenaikan penjualan sebesar 2,37% dan tingginya kenaikan piutang rata-rata sebesar 26,91%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *receivable turnover* pada tahun 2009 sebesar 34,77 kali mengalami peningkatan sebesar 12,13 kali sehingga tingkat *receivable turnover* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 46,90 kali atau dengan kata lain dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 46,90 kali. Adanya penurunan ini disebabkan karena tingginya kenaikan penjualan sebesar 46,41% dan kenaikan piutang rata-rata sebesar 8,52%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *receivable turnover* pada tahun 2010 sebesar 46,90 kali mengalami penurunan sebesar (10,98) kali sehingga tingkat *receivable turnover* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebesar 35,92 kali atau dengan kata lain dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 35,92 kali. Adanya penurunan ini disebabkan karena kenaikan penjualan sebesar 13,09% dan tingginya kenaikan piutang rata-rata sebesar 47,67%.

5) Perhitungan dan perkembangan *Average Collection Period*

$$\text{Average Collection Period} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Tabel 4.4
Perubahan *Average Collection Period* PT. Bantoel Internasional Investama, Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Jumlah Hari dalam 1 Tahun (Hari) (1)	Perputaran Piutang (X) (2)	<i>Average Collection Period</i> (Hari) (3)	Perubahan Perputaran Piutang Naik (Turun) (X) (4)	Perubahan <i>Average Collection Period</i> Naik (Turun) (Hari) (5)
2008	360	43,10	8,35 = 9	-	-
2009	360	34,77	10,35 = 11	(8,33)	2
2010	360	46,90	7,68 = 8	12,13	(2,67) = (3)
2011	360	35,92	10,02 = 11	(10,98)	2,34 = 3

Keterangan:

1 = Jumlah Hari dalam 1 Tahun

2 = Perputaran Piutang

3 = *Average Collection Period* (1 / 2)

4 = Perubahan Perputaran Piutang (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

5 = Perubahan *Average Collection Period* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel di atas menunjukkan perkembangan aktivitas oleh rasio *average collection period* untuk tahun 2008-2011 yang selalu mengalami fluktuasi. Pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebanyak 2 hari, pada tahun 2010 mengalami penurunan sebanyak (2,67) hari atau 3 hari, dan pada tahun 2011 mengalami kenaikan lagi sebanyak 2,34 hari atau 3 hari.

Perubahan peningkatan dan penurunan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *average collection period* pada tahun 2008 sebanyak 9 hari mengalami peningkatan sebanyak 2 hari sehingga tingkat *average collection period* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebanyak 11

hari atau dengan kata lain piutang dikumpulkan rata-rata setiap 11 hari sekali. Adanya peningkatan ini disebabkan adanya penurunan tingkat perputaran piutang sebesar (8,33) kali.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *average collection period* pada tahun 2009 sebanyak 11 hari mengalami penurunan sebanyak 3 hari sehingga tingkat *average collection period* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebanyak 8 hari atau dengan kata lain piutang dikumpulkan rata-rata setiap 8 hari sekali. Adanya penurunan ini disebabkan adanya peningkatan perputaran piutang sebesar 12,13 kali.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *average collection period* pada tahun 2010 sebanyak 8 hari mengalami peningkatan sebanyak 3 hari sehingga tingkat *average collection period* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebanyak 11 hari atau dengan kata lain piutang dikumpulkan rata-rata setiap 11 hari sekali. Adanya peningkatan ini disebabkan adanya penurunan tingkat perputaran piutang sebesar (10,98) kali.

4.2.2 Analisis pengukuran kinerja dalam penggunaan modal kerja pada PT. Bantoel Internasional Investama Tbk. dihitung dari rasio profitabilitas

1) Perhitungan dan perkembangan *Return on Assets*

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Tabel 4.6
Perubahan *Return on assets* PT. Bantoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Laba Sebelum Bunga dan Pajak (Jutaan Rupiah) (1)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Return on Assets</i> (%) (3)	Perubahan Laba Sebelum Bunga dan Pajak Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Total Aktiva Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Return on Assets</i> Naik (Turun) (%) (6)
2008	244,177	4,455,531	5,48	-	-	-
2009	89,116	4,302,659	2,07	(63,50)	(3,43)	(3,41)
2010	367,448	4,902,597	7,49	312,32	13,94	5,42
2011	485,237	6,333,957	7,66	32,06	29,20	0,17

Keterangan:

1 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak

2 = Total Aktiva

3 = *Return on Assets* (1 / 2)

4 = Perubahan Laba Sebelum Bunga dan Pajak (1Tahun_{X₂} - 1Tahun_{X₁}) / 1Tahun_{X₁})

5 = Perubahan Total Aktiva (2Tahun_{X₂} - 2Tahun_{X₁}) / 2Tahun_{X₁})

6 = Perubahan *Return on Assets* (3Tahun_{X₂} - 3Tahun_{X₁})

Tabel di atas menunjukkan tingkat perkembangan *return on assets* perusahaan untuk tahun 2008-2011 yang selalu mengalami perubahan. Pada tahun 2009, *return on assets* mengalami penurunan sebesar (3,41)%. Sedangkan pada tahun 2010 dan 2011 mengalami kenaikan, yaitu pada tahun 2010 sebesar 5,42% dan tahun 2011 sebesar 0,17%.

Perubahan-perubahan *return on assets* perusahaan di setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *return on assets* pada tahun 2008 sebesar 5,48% mengalami penurunan sebesar (3,41)% sehingga tingkat *return on assets* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 2,07% atau dengan kata lain setiap rupiah jumlah aktiva menghasilkan keuntungan Rp 0,02. Adanya penurunan ini disebabkan karena tingginya penurunan laba sebelum bunga dan pajak sebesar (63,50)% dan penurunan total aktiva sebesar (3,43)%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *return on assets* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 5,42% sehingga tingkat *return on assets* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 7,49% atau dengan kata lain setiap rupiah jumlah aktiva menghasilkan keuntungan Rp 0,07. Adanya kenaikan ini disebabkan karena tingginya kenaikan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 312,32% dan kenaikan total aktiva sebesar 13,94%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *return on assets* pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 0,17% sehingga tingkat *return on assets* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebesar 7,66% atau dengan kata lain setiap rupiah jumlah aktiva menghasilkan keuntungan Rp 0,08. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan laba sebelum bunga dan pajak yang hanya sebesar 32,06% dan kenaikan total aktiva sebesar 29,20%.

2) Perhitungan dan perkembangan *Return on Equity*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Tabel 4.7
Perubahan *Return on Equity* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.
Periode tahun 2008-2011

Tahun	Laba Sesudah Pajak (Jutaan Rupiah) (1)	Modal Sendiri (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Return on Equity</i> (%) (3)	Perubahan Laba Sesudah Pajak Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Modal Sendiri Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Return on Equity</i> Naik (Turun) (%) (6)
2008	239,137	1,730,200	13,82	-	-	-
2009	25,165	1,755,365	1,43	(89,48)	1,45	(12,39)
2010	218,621	2,129,527	10,27	768,75	21,32	8,84
2011	305,997	2,247,284	13,62	39,97	5,53	3,35

Keterangan:

1 = Laba Sesudah Pajak

2 = Modal Sendiri

3 = *Return on Equity* (1 / 2)

4 = Perubahan Laba Sesudah Pajak (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

5 = Perubahan Modal Sendiri (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

6 = Perubahan *Return on Equity* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel 4.5 menunjukkan tingkat perkembangan *return on equity* untuk tahun 2008 sampai tahun 2011 yang selalu mengalami perubahan. Pada tahun 2009, *return on equity* mengalami penurunan sebesar (12,39)%, sedangkan pada tahun 2010 dan 2011 mengalami kenaikan, yaitu sebesar 8,84% dan 3,35%.

Perubahan *return on equity* pada perusahaan di setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *return on equity* pada tahun 2008 sebesar 13,82% mengalami penurunan sebesar (12,39)% sehingga tingkat *return on equity* perusahaan pada tahun 2009 menjadi sebesar 1,43% atau dengan kata lain setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan neto sebesar Rp 0,01. Adanya penurunan ini disebabkan karena penurunan drastis

yang terjadi pada laba sesudah pajak sebesar (89,48)% dan kenaikan modal sendiri sebesar 1,45%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *return on equity* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 8,84% sehingga tingkat *return on equity* perusahaan pada tahun 2010 menjadi sebesar 10,27% atau dengan kata lain setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan neto sebesar Rp 0,10. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan yang terjadi pada laba sesudah pajak sebesar 768,75% dan kenaikan modal sendiri sebesar 21,32%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *return on equity* pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 3,35% sehingga tingkat *return on equity* perusahaan pada tahun 2011 menjadi sebesar 13,62% atau dengan kata lain setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan neto sebesar Rp 0,14. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan yang terjadi pada laba sesudah pajak sebesar 39,97% dan kenaikan modal sendiri sebesar 5,53%.

4.2.3 Analisis pengukuran kinerja dalam penggunaan modal kerja pada PT. Bantoel Internasional Investama Tbk. dihitung dari rasio likuiditas

1) Perhitungan dan perkembangan *Current Ratio*

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Tabel 4.8
Perubahan *Current Ratio* PT. Bantoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah) (1)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Current Ratio</i> (%) (3)	Perubahan Aktiva Lancar Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Hutang Lancar Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Current Ratio</i> Naik (Turun) (%) (6)
2008	3,053,065	1,231,918	247,83	-	-	-
2009	2,791,034	1,049,582	265,92	(8,58)	(14,80)	18,09
2010	3,053,134	1,221,291	250	9,39	16,36	(15,92)
2011	4,287,268	3,829,144	111,96	40,42	213,53	(138,04)

Keterangan:

1 = Aktiva Lancar

2 = Hutang Lancar

3 = *Current Ratio*(1 / 2)

4 = Perubahan Aktiva Lancar (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

5 = Perubahan Hutang Lancar (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

6 = Perubahan *Current Ratio* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Tabel 4.6 menunjukkan tingkat perkembangan likuiditas oleh *current ratio* untuk tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 yang selalu mengalami perubahan. Pada tahun 2009, *current ratio* mengalami kenaikan sebesar 18,09%. Sedangkan pada tahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan yaitu pada tahun 2010 sebesar (15,92)% dan pada tahun 2011 sebesar (138,04)%.

Perubahan-perubahan setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *current ratio* pada tahun 2008 sebesar 247,83% mengalami kenaikan sebesar 18,09% sehingga tingkat *current ratio* perusahaan pada

tahun 2009 menjadi 265,92% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 2,65. Adanya kenaikan ini disebabkan karena penurunan aktiva lancar sebesar (8,58)% dan penurunan hutang lancar sebesar (14,80)%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *current ratio* pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 15,92% sehingga tingkat *current ratio* perusahaan pada tahun 2010 menjadi 250% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 2,5. Adanya penurunan ini disebabkan karena kenaikan aktiva lancar sebesar 9,39% dan kenaikan hutang lancar sebesar 16,36%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *current ratio* pada tahun mengalami penurunan sebesar 138,04% sehingga tingkat *current ratio* perusahaan pada tahun 2010 menjadi 111,96% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 1,12. Adanya penurunan ini disebabkan karena kenaikan aktiva lancar sebesar 40,42% dan kenaikan hutang lancar sebesar 213,53%.

2) Perhitungan dan perkembangan *Quick Ratio*

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Tabel 4.9
Perubahan *Quick Ratio* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Aktiva Lancar (Jutaan Rupiah) (1)	Persediaan (Jutaan Rupiah) (2)	Aktiva Lancar-Persediaan (Jutaan Rupiah) (3)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (4)	<i>Quick Ratio</i> (%) (5)	Perubahan Aktiva Lancar Naik (Turun) (%) (6)	Perubahan Persediaan Naik (Turun) (%) (7)	Perubahan Hutang Lancar Naik (Turun) (%) (8)	Perubahan <i>Quick Ratio</i> Naik (Turun) (%) (9)
2008	3,053,065	2,644,168	408,897	1,231,918	33,19	-	-	-	-
2009	2,791,034	2,401,087	389,947	1,049,582	37,15	(8,58)	(9,19)	(14,80)	3,96
2010	3,053,134	2,483,453	569,681	1,221,291	46,65	9,39	3,43	16,36	9,50
2011	4,287,268	3,553,159	734,109	3,829,144	19,27	40,42	43,07	213,53	(27,38)

Keterangan:

1 = Aktiva Lancar

2 = Persediaan

3 = Aktiva Lancar – Persediaan (1 -2)

4 = Hutang Lancar

5 = *Quick Ratio* (3 / 4)

6 = Perubahan Aktiva Lancar (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

7 = Perubahan Persediaan (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

8 = Perubahan Hutang Lancar (3TahunX₂ - 3TahunX₁) / 3TahunX₁)

9 = Perubahan *Quick Ratio* (5TahunX₂ - 5TahunX₁)

Dari tabel diatas dapat dilihat tingkat perkembangan likuiditas yang ditunjukkan oleh *quick ratio* untuk tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 yang selalu mengalami perubahan. Pada tahun 2009 dan 2010 mengalami kenaikan, yaitu sebesar 3,96% pada tahun 2009 dan sebesar 9,50% pada tahun 2010. Sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar (27,38)%.

Perubahan-perubahan dalam setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode tahun 2008-2009

Tingkat *quick ratio* pada tahun 2008 sebesar 33,19% mengalami kenaikan sebesar 3,96% sehingga tingkat *quick ratio* pada tahun 2009

menjadi sebesar 37,15% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0,37. Adanya kenaikan ini disebabkan karena penurunan aktiva lancar sebesar (8,58)%, penurunan persediaan sebesar (9,19)%, dan penurunan hutang lancar sebesar (14,80)%.

b) Periode tahun 2009-2010

Tingkat *quick ratio* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar 9,50% sehingga tingkat *quick ratio* pada tahun 2010 menjadi sebesar 46,65% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0,47. Adanya kenaikan ini disebabkan karena kenaikan aktiva lancar sebesar 9,39%, kenaikan persediaan sebesar 3,43%, dan kenaikan hutang lancar sebesar 16,36%.

c) Periode tahun 2010-2011

Tingkat *quick ratio* pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar (27,38)% sehingga tingkat *quick ratio* pada tahun 2011 menjadi sebesar 19,27% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh *quick assets* sebesar Rp 0,19. Adanya penurunan ini disebabkan karena kenaikan aktiva lancar sebesar 40,42%, kenaikan persediaan sebesar 43,07%, dan kenaikan hutang lancar sebesar 213,53%.

3) Perhitungan dan perkembangan *Cash Ratio*

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Tabel 4.10
Perubahan *Cash Ratio* PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.
Periode 2008-2011

Tahun	Kas (Jutaan Rupiah) (1)	Hutang Lancar (Jutaan Rupiah) (2)	<i>Cash Ratio</i> (%) (3)	Perubahan Kas Naik (Turun) (%) (4)	Perubahan Hutang Lancar Naik (Turun) (%) (5)	Perubahan <i>Cash Ratio</i> Naik (Turun) (%) (6)
2008	76,694	1,231,918	6,23	-	-	-
2009	174,309	1,049,582	16,61	127,28	(14,80)	10,38
2010	88,376	1,221,291	7,24	(49,29)	16,36	(9,37)
2011	88,338	3,829,144	2,31	(0,04)	213,53	(4,93)

Keterangan:

1 = Kas

2 = Hutang Lancar

3 = *Cash Ratio* (1 / 2)

4 = Perubahan Kas (1TahunX₂ - 1TahunX₁) / 1TahunX₁)

5 = Perubahan Hutang Lancar (2TahunX₂ - 2TahunX₁) / 2TahunX₁)

6 = Perubahan *Cash Ratio* (3TahunX₂ - 3TahunX₁)

Dari tabel diatas dapat dilihat tingkat perkembangan likuiditas yang ditunjukkan oleh *cash ratio* untuk tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 yang selalu mengalami perubahan. Hanya pada tahun 2008 ke tahun 2009 yang mengalami peningkatan. Pada tahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan, yaitu sebesar (9,37)% dan (4,93)%.

Perubahan-perubahan dalam setiap tahunnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) Periode 2008-2009

Tingkat *cash ratio* pada tahun 2008 sebesar 6,23% mengalami kenaikan sebesar 10,38% sehingga tingkat *cash ratio* pada tahun 2009 menjadi sebesar 16,61% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh kas sebesar Rp 0,17. Adanya kenaikan ini

disebabkan karena peningkatan pada kas sebesar 127,28% dan penurunan hutang lancar sebesar (14,80)%.

b) Periode 2009-2010

Tingkat *cash ratio* pada tahun 2009 sebesar 16,61% mengalami penurunan sebesar (4,93)% sehingga tingkat *cash ratio* pada tahun 2011 menjadi sebesar 7,24% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh kas sebesar Rp 0,07. Adanya penurunan ini disebabkan adanya penurunan pada kas sebesar (49,29)% dan peningkatan pada hutang lancar sebesar 16,36%.

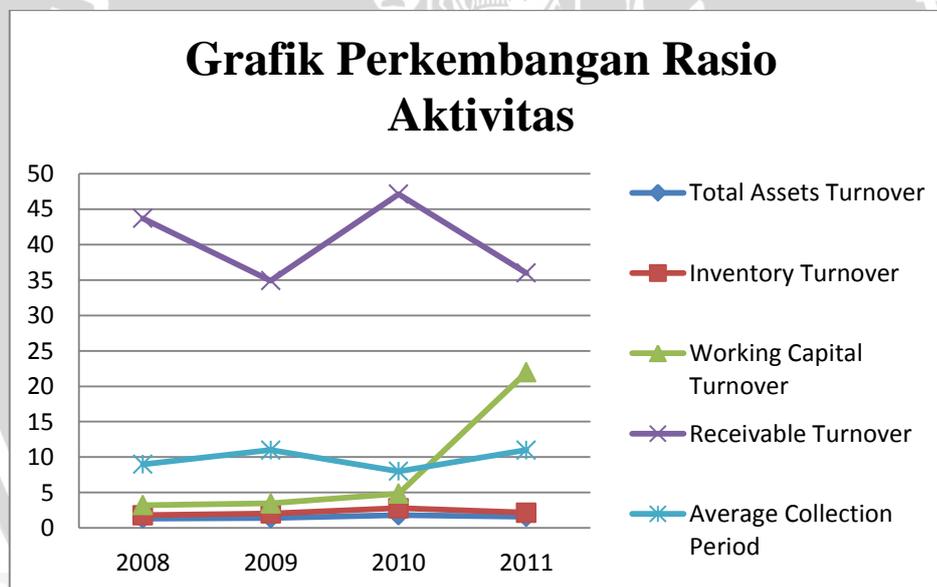
c) Periode 2010-2011

Tingkat *cash ratio* pada tahun 2010 sebesar 7,24% mengalami penurunan sebesar (9,37)% sehingga tingkat *cash ratio* pada tahun 2011 menjadi sebesar 2,31% atau dengan kata lain setiap rupiah hutang lancar dijamin oleh kas sebesar Rp 0,02. Adanya penurunan ini disebabkan adanya penurunan pada kas sebesar (0,04)% dan peningkatan pada hutang lancar sebesar 213,53%.

4.2.4 Rekapitulasi hasil perhitungan rasio dan analisis kinerja perusahaan

Tabel 4.11
Rekapitulasi Hasil Perhitungan
Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas
PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk.
Periode 2008-2011

No	Rasio	2008	2009	2010	2011
1	Rasio Aktivitas				
	a. <i>Total Assets Turnover</i>	1,33	1,41	1,82	1,59
	b. <i>Inventory Turnover</i>	1,82	2,07	2,80	2,18
	c. <i>Working Capital Turnover</i>	3,24	3,49	4,86	21,98
	d. <i>Receivable Turnover</i>	43,69	34,89	47,10	35,97
	e. <i>Average Collection Period</i>	9	11	8	11
2	Rasio Profitabilitas				
	a. <i>Return on Assets</i>	5,48	2,07	7,49	7,66
	b. <i>Return on Equity</i>	13,82	1,43	10,27	13,62
3	Rasio Likuiditas				
	a. <i>Current Ratio</i>	247,83	265,92	250	111,96
	b. <i>Quick Ratio</i>	33,19	37,15	46,65	19,27
	c. <i>Cash Ratio</i>	6,23	16,61	7,24	2,31



- Rasio aktivitas

a) *Total asset turnover*

Hasil analisis rasio menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan produk PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. terus meningkat dari tahun 2008 sampai 2010, sedangkan rasio *total asset turnover* tahun 2011 mengalami

penurunan. Penurunan ini dikarenakan adanya peningkatan jumlah persediaan bahan baku di tahun 2011 sebesar 43,1% dibandingkan tahun sebelumnya, serta adanya peningkatan jumlah aktiva tetap di tahun 2011 sebesar 12,1% dalam penambahan aset berupa bangunan, peralatan dan mesin yang diperlukan untuk mendukung volume usaha. Untuk jenis perusahaan yang besar, diharapkan manajemen perusahaan dapat terus meningkatkan nilai rasio *total asset turnover* mengingat besarnya biaya operasional yang dibutuhkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *total asset turnover* perusahaan, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

b) *Inventory turnover*

Persediaan pada perusahaan rokok berbeda dari perusahaan manufaktur lainnya. Industri rokok memang memiliki tingkat perputaran persediaan yang kecil. Persediaan bahan baku pada perusahaan rokok bersifat musiman dan harus disimpan dalam waktu tertentu untuk memperkuat cita rasa dari produk rokok, sehingga perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik periode persediaannya meskipun secara teori ketika perusahaan mempersingkat periode persediaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil analisis rasio menunjukkan efisiensi pengelolaan persediaan barang yang terus meningkat dari tahun 2008 sampai 2010, hal ini menunjukkan adanya perencanaan dan pengawasan yang baik dalam aktivitas perusahaan. Sedangkan pada tahun 2011 rasio ini mengalami

penurunan, hal ini dikarenakan adanya kenaikan persediaan bahan baku yang besar pada tahun 2011. Kenaikan persediaan bahan baku tersebut dilakukan perusahaan untuk mengantisipasi pertumbuhan penjualan di tahun-tahun mendatang dan disebabkan oleh peningkatan harga cengkeh dan juga peningkatan volume pembelian tembakau, serta adanya kebijakan perusahaan untuk menimbun tembakau demi mendapatkan kualitas terbaik.

c) *Working capital turnover*

Indonesia merupakan negara yang menempati urutan ke 10 perokok terbesar di dunia, hal ini mendukung perusahaan rokok untuk berkembang di Indonesia. Dalam hal ini, perusahaan-perusahaan rokok memproduksi rokok dalam skala yang besar. Dalam melakukan proses produksi tersebut, pastinya digunakan modal kerja yang besar pula untuk mencapai profitabilitas yang tinggi.

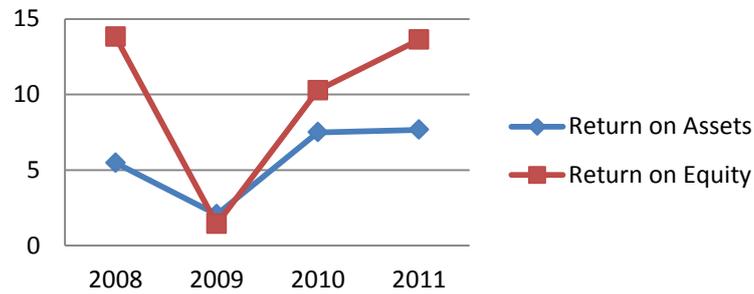
Hasil analisis rasio *total asset turnover* dan *inventory turnover* yang sudah cukup baik memberikan pengaruh terhadap *working capital turnover*. Hasil analisis rasio *working capital turnover* pada PT. Bentoel Internasional Investama menunjukkan kemampuan modal kerja yang berputar untuk menghasilkan penjualan terus meningkat dari tahun 2008 sampai 2011. Pada tahun 2011, perputaran modal kerja mengalami peningkatan yang sangat tajam, hal ini dikarenakan tingginya permintaan pasar akan produk rokok, sehingga proses produksi terus berlangsung. Produk cepat terjual di pasaran dan modal kerja yang digunakan juga mengalami perputaran yang positif. Kondisi tersebut memberi indikasi

bahwa penjualan sudah cukup baik dalam kaitannya dengan modal kerja yang digunakan oleh perusahaan.

d) *Receivable turnover* dan *average collection period*

Hasil analisis rasio menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kondisi yang fluktuatif dari tahun 2008 sampai tahun 2011. Penyebab utama dari kondisi tersebut adalah kenaikan penjualan yang diikuti kenaikan piutang dalam jumlah yang lebih besar pada tahun 2009 dan 2011. Rendahnya *receivables turnover* dan *average collection period* pada tahun tersebut mempunyai efek langsung terhadap besarnya modal yang diinvestasikan dalam piutang. Jumlah piutang yang belum tertagih pada tahun 2009 adalah sebesar Rp 6,7 miliar dan pada tahun 2011 sebesar Rp 9,2 miliar. Manajemen Bentoel berkeyakinan bahwa nilai piutang usaha adalah cukup untuk menutupi kerugian yang mungkin timbul dari tidak tertagihnya piutang usaha.

Grafik Perkembangan Rasio Profitabilitas



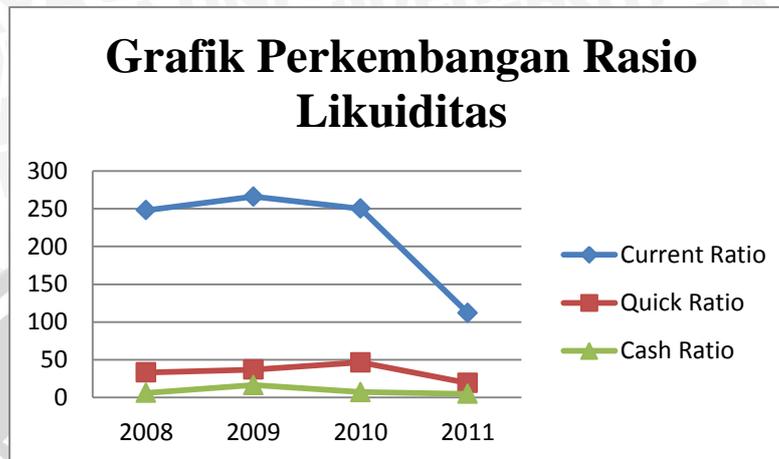
- Rasio profitabilitas

Hasil analisis rasio menunjukkan perusahaan sudah cukup baik dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Hanya pada tahun 2009, rasio ini mengalami penurunan dikarenakan adanya penurunan drastis sebesar 63,5% pada laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dari tahun 2008 sebesar Rp 244,177 miliar menjadi Rp 89 miliar di tahun 2009. Selain itu juga terjadi penurunan laba bersih secara otomatis tahun 2009, sehingga perusahaan hanya memperoleh laba bersih sebesar Rp 25,165 miliar. Penurunan tersebut diakibatkan oleh adanya penggabungan usaha antara PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. dengan perusahaan British American Tobacco pada akhir tahun 2009 dan adanya kenaikan pada pos beban usaha, serta terjadinya peningkatan aktiva perusahaan. Seperti diketahui, total beban usaha perseroan pada tahun 2009 sebesar Rp 856,78 miliar naik 21,27% dari posisi Rp 706,49 miliar pada tahun 2008. Total beban usaha pada tahun 2009 terdiri atas beban penjualan sebesar Rp 564,99 miliar dan beban umum sebesar Rp 291,78 miliar.

Setelah mengalami penurunan secara drastis pada tahun 2009, perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. mengalami peningkatan rasio profitabilitas yang cukup tajam pada tahun 2010. *Return on assets* pada perusahaan mengalami kenaikan dari 2,07% menjadi 7,49% di tahun 2010 yang mencerminkan adanya kenaikan tajam pada laba bersih di tahun 2010. Ini juga menyebabkan kenaikan *return on equity* dari 1,43% di tahun 2009 menjadi 10,27 di tahun 2010. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya penggabungan usaha PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. dengan perusahaan British American Tobacco pada akhir tahun 2009, sehingga pangsa pasar Bentoel mengalami peningkatan. Peningkatan ini menunjukkan penggabungan usaha sudah efektif dan berkontribusi pada naiknya volume penjualan. Naiknya volume penjualan otomatis mendorong kenaikan laba bersih perusahaan. Volume penjualan naik sebesar 14% menjadi lebih dari 23 miliar batang dan pendapatan naik menjadi Rp 8,9 triliun rupiah.

Berbagai cara dapat dilakukan dalam meningkatkan laba perusahaan, cara pertama adalah dengan mempercepat pergerakan stok atau persediaan, atau dengan kata lain meningkatkan pendapatan. Kedua, perusahaan dapat memberikan pelatihan untuk manajemen pemasaran produk agar penjualan meningkat dan perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar dari tahun ke tahun. Ketiga, perusahaan dapat melakukan pengembangan usaha, misalnya untuk meningkatkan infrastruktur, SDM, sistem dan juga pengembangan teknologi untuk mendorong peningkatan penjualan produk. Keempat, perusahaan dapat melakukan kebijakan

investasi dengan mempertimbangkan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan.



- Rasio likuiditas
 - a) *Current ratio*

Hasil analisis rasio menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang cukup baik dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya dari tahun 2008 sampai tahun 2010. Hal ini ditunjukkan oleh tingginya aktiva lancar dibanding hutang lancar yang dimiliki perusahaan pada tahun 2008 sampai 2010 dan juga ditunjukkan dari hasil perhitungan *working capital turnover* yang sudah cukup baik dalam mengelola modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Hanya pada tahun 2011, *current ratio* turun menjadi 112% dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan adanya reklasifikasi utang obligasi jangka panjang menjadi jangka pendek dan adanya peningkatan pinjaman bank jangka pendek. Namun, rasio lancar yang berfluktuasi disebabkan oleh kebijakan aktiva dan keharusan perusahaan membayar kewajiban lancarnya yang akhirnya mempengaruhi

current ratio dalam hal ini likuiditas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

b) *Quick ratio*

Hasil analisis rasio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban terus meningkat dari tahun 2008 sampai 2010. Sedangkan, pada tahun 2011 mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya kenaikan persediaan yang cukup tinggi yaitu sebesar 43,1% jika dibandingkan tahun sebelumnya, dan juga disebabkan adanya kenaikan hutang lancar perusahaan. Peningkatan persediaan disebabkan oleh peningkatan harga cengkeh dan peningkatan volume pembelian tembakau.

c) *Cash ratio*

Hasil analisis *cash ratio* menunjukkan kurang efektifnya kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan *cash ratio* tahun 2008 mengalami peningkatan di tahun 2009, sedangkan dari tahun 2010 sampai 2011 rasio ini mengalami penurunan. Penurunan ini disebabkan adanya pelunasan hutang Bank perusahaan kepada Citybank dan Deutsche Bank pada tahun 2010 dan adanya penurunan nilai kas sebesar 0,04% disertai kenaikan tajam pada hutang lancar sebesar 213,53% dan adanya reklasifikasi utang obligasi jangka panjang menjadi jangka pendek sebesar Rp 1,3 trilyun pada tahun 2011.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis yang dilakukan peneliti, maka dapat diuraikan mengenai kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut:

a) Hasil analisis perkembangan rasio aktivitas

Dengan menggunakan metode *time series analysis*, dapat disimpulkan bahwa perkembangan rasio aktivitas pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. pada setiap periode rata-rata mengalami peningkatan dari tahun 2008 sampai 2010. Sedangkan, di tahun 2011 rasio aktivitas rata-rata mengalami penurunan. Hal ini disebabkan adanya reklasifikasi hutang obligasi jangka panjang menjadi jangka pendek, peningkatan investasi perusahaan pada piutang usaha, serta adanya peningkatan pinjaman bank jangka pendek.

b) Hasil analisis perkembangan rasio profitabilitas

Dilihat dari rasio profitabilitas pada PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. diketahui bahwa hasil perhitungan *return on assets* dan *return on equity* pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 menunjukkan kondisi yang tidak stabil. Pada tahun 2009 mengalami penurunan dikarenakan terjadinya penurunan tajam pada laba bersih perusahaan karena adanya penggabungan usaha antara PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. dengan perusahaan British American Tobacco pada akhir tahun 2009 dan adanya kenaikan pada pos beban usaha, disertai terjadinya peningkatan aktiva perusahaan.

Rasio profitabilitas pada perusahaan mengalami kenaikan drastis di tahun 2010 yang mencerminkan adanya kenaikan tajam pada laba pada tahun tersebut. Peningkatan tersebut dikarenakan adanya kontribusi yang positif atas penggabungan usaha PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dengan perusahaan British American Tobacco pada akhir tahun 2009, sehingga pangsa pasar Bentoel mengalami peningkatan.

c) Hasil analisis perkembangan rasio likuiditas

Dilihat dari rasio likuiditas pada PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. dapat diketahui bahwa hasil perhitungan *current ratio* dan *quick ratio* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 menunjukkan kondisi yang baik, dan pada tahun 2011 mengalami penurunan. Penurunan *current ratio* disebabkan oleh reklasifikasi utang obligasi jangka panjang menjadi jangka pendek dan adanya peningkatan pinjaman bank jangka pendek. Sedangkan penurunan *quick ratio* disebabkan oleh adanya kenaikan aktiva lancar, kenaikan persediaan, dan juga kenaikan hutang lancar perusahaan.

Hasil analisis *cash ratio* menunjukkan kondisi yang menurun dari tahun 2010 sampai 2011. Penurunan ini disebabkan adanya pelunasan hutang Bank perusahaan kepada Citybank dan Deutsche Bank pada tahun 2010 dan adanya penurunan nilai kas pada tahun, serta adanya reklasifikasi utang obligasi jangka panjang menjadi jangka pendek pada tahun 2011. Jika dilihat dari hasil analisis tersebut, perusahaan belum efektif dalam mengelola kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan, penulis mencoba memberi saran atau masukan yang mungkin dapat digunakan oleh PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dalam hubungannya dengan penilaian kinerja keuangan perusahaan dalam penggunaan modal kerja. Adapun saran penulis yang mungkin dapat digunakan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Dalam kaitannya dengan rasio aktivitas, maka penulis mencoba memberikan saran agar PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. mengoptimalkan keadaan ekonomi perusahaan dengan terus meningkatkan penjualan dan melakukan investasi yang diarahkan langsung untuk mengurangi hambatan-hambatan produksi, melakukan perbaikan mesin dan bangunan, serta melakukan inovasi produksi.
- b. Dalam kaitannya dengan rasio profitabilitas, maka penulis mencoba memberikan saran agar PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dapat lebih aktif lagi memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasi perusahaan. Beberapa kebijakan yang dapat dilakukan adalah memperluas pangsa pasar, meningkatkan infrastruktur, kualitas SDM dan teknologi guna mendorong peningkatan penjualan produk,
- c. Dalam kaitannya dengan rasio likuiditas, maka penulis mencoba memberikan saran agar PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk. dapat lebih meningkatkan lagi nilai *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio* dengan memperbesar porsi aktiva lancar, menjaga posisi kas, piutang, dan hutang lancar perusahaan agar nilai rasio dapat terus meningkat untuk tiap periodenya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Syafruddin. 1994. *Alat-alat Analisa dalam Pembelian*. Penerbit: Andi Offset, Yogyakarta.
- C. James, Van Horne, John M. Wachowiz JR. 2001. *Fundamentals Of Financial Management – Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto. 1984. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. BPFE, Yogyakarta.
- Handoko, T. Hani. 1995. *Manajemen*. BPFE, Yogyakarta.
- Herawati, Nunuk dan Nika Aprilia Sahanti. 2010. *Jurnal Ekonomi: Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Perusahaan dengan Rasio Keuangan pada PT. Gudang Garam, Tbk. Tahun 2005-2009*. STIE AUB Surakarta.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi 1. BPFE, Yogyakarta.
- J. Wild, John, K.R Subramanyam, Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat, Jakarta.
- Munawir, S. 1995. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Muqorobin, Agus dan Moech. Nasir. 2009. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol. 13: Penerapan Rasio Keuangan sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan*. Benefit, Surakarta.
- Nilmawati. 2011. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol. 5: Pengaruh Manajemen Modal Kerja pada Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Karisma, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.
- Prastowo, D. Dwi dan Rifka Juliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.

Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia, Jakarta.

Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Ekonisa Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.

Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit: Raya Grafindo Persada, Jakarta.

Widyasari, Widhi dan Rodhiyah. 2011. *Jurnal Ilmu Administrasi dan Bisnis: Analisis Rasio Likuiditas, Rentabilitas dan Efisiensi Penggunaan Modal Kerja*. Universitas Diponegoro, Semarang.

