

**EFEKTIVITAS PENGELOLAAN MODAL KERJA DITINJAU DARI  
LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
(Studi Pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2014-2016)**

**Wahyuti Vernanda**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Brawijaya  
[wvernanda@gmail.com](mailto:wvernanda@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine and analyze the effectiveness of working capital management using the calculation of cash conversion cycle and viewed from the level of liquidity and profitability in pulp and paper companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2014-2016. The effectiveness of the company's working capital management can be known using the Cash Conversion Cycle measured. The level of liquidity uses two ratios, Current Ratio and Quick Ratio. The level of profitability uses three ratios, namely Profit Margin on Sales, Return on Assets, and Return on Equity. This type of research is descriptive research with a quantitative approach. The results show that the effectiveness of working capital management is directly proportional to the level of liquidity and profitability of the company. In 2015 working capital management experienced a slowdown and caused the level of liquidity and profitability to decline in that year. In 2016 the management of working capital has accelerated so that the level of liquidity and profitability has increased.*

**Keywords :** *Cash Conversion Cycle, Liquidity, Profitability, and Effectiveness of Working Capital Management.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis efektivitas pengelolaan modal kerja menggunakan perhitungan perhitungan siklus konversi kas serta ditinjau dari tingkat likuiditas dan profitabilitas pada perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2016. Efektivitas pengelolaan modal kerja perusahaan dapat diketahui menggunakan perhitungan Siklus Konversi Kas. Tingkat likuiditas menggunakan dua rasio, yaitu Rasio Lancar dan Rasio Cepat. Tingkat profitabilitas menggunakan tiga rasio, yaitu Margin Laba atas Penjualan, Tingkat Pengembalian Aset, dan Tingkat Pengembalian atas Ekuitas. Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efektivitas pengelolaan modal kerja berbanding lurus dengan tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Pada tahun 2015 pengelolaan modal kerja mengalami perlambatan dan menyebabkan tingkat likuiditas serta profitabilitas mengalami penurunan pada tahun tersebut. Pada tahun 2016 pengelolaan modal kerja mengalami percepatan sehingga tingkat likuiditas dan profitabilitas mengalami peningkatan.

**Kata Kunci :** Siklus Konversi Kas, Likuiditas, Profitabilitas, dan Efektivitas Pengelolaan Modal Kerja.

## I. PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Industri *pulp* dan kertas merupakan salah satu industri yang mempunyai peranan penting serta merupakan produk unggulan dalam menunjang perekonomian Indonesia. Namun sepertinya, keberadaan kertas semakin terancam oleh adanya media digital (*Paperless Era*). Fenomena *paperless* yang saat ini sedang merebak disinyalir akan sedikit berdampak terhadap pertumbuhan industri *pulp* dan kertas di dunia maupun di Indonesia, tetapi permintaan akan produk kertas untuk jenis-jenis tertentu ada yang terus bertumbuh dan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan teknologi yang semakin berkembang, karena banyak fungsi kertas yang masih tidak dapat digantikan oleh media digital (tempo.co, 2016).

Kemenperin mengungkapkan bahwa peningkatan penggunaan media online akan sedikit menghambat perkembangan industri *pulp* dan kertas tanah air. Meskipun jumlah konsumsi kertas di tanah air masih rendah, namun permintaan masyarakat dunia akan kertas masih tinggi. Hal tersebut menyebabkan

potensi industri *pulp* dan kertas di tanah air masih sangat besar (Kemenperin, 2017).

Era globalisasi dewasa ini semakin ketat dengan adanya persaingan dalam dunia bisnis. Ketatnya persaingan tersebut menuntut perusahaan *pulp* dan kertas dalam negeri untuk mengembangkan diri demi menjaga kelangsungan usahanya maupun mencapai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang yang telah ditetapkan. Dalam usaha mencapai tujuan tersebut perusahaan tidak dapat terlepas dari kebutuhan yang digunakan untuk membiayai setiap kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham & Houston (2015:84) “dana yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional dinamakan modal kerja”. Suatu perusahaan dapat berjalan lancar jika didukung oleh modal kerja yang memadai. Seorang Manajer keuangan harus menyediakan modal kerja sesuai dengan kebutuhan operasi (Dewi, Ari dan Darsono, 2014:96).

Besarnya modal kerja harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena baik kelebihan maupun kekurangan modal kerja sama-sama

membawa dampak negatif bagi perusahaan. Oleh sebab itu diperlukan suatu analisis untuk menilai sejauh mana pengelolaan modal kerja perusahaan sudah berjalan efektif atau belum.

Masalah efektivitas pengelolaan modal kerja memang merupakan salah satu masalah kebijaksanaan keuangan yang dihadapi perusahaan. Manajemen modal kerja yang baik sangat penting dalam bidang keuangan karena kesalahan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan usaha menjadi terhambat atau bahkan terhenti. Manajemen modal kerja berkepentingan terhadap manajemen keputusan investasi pada aktiva lancar dan utang lancar terutama mengenai bagaimana penggunaan dan komposisi keduanya akan mempengaruhi resiko. Modal kerja diperlukan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Agus, 2010:385). Efektivitas merupakan suatu ukuran yang memberikan gambaran seberapa jauh target dapat tercapai secara tepat waktu.

Modal kerja selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan

beroperasi. Periode modal kerja adalah periode terikatnya dana pada masing-masing komponen modal kerja yang dimulai saat uang kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dana tersebut kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode terikatnya uang kas pada masing-masing komponen modal kerja, semakin cepat perputaran modal kerja tersebut. Perputaran modal kerja perusahaan tergantung pada jenis perusahaan, kebijakan pembelian, dan kebijakan penjualan perusahaan tersebut (Sudana, 2012:190). Seluruh perusahaan mengikuti suatu siklus modal kerja di mana perusahaan tersebut membeli atau memproduksi persediaan, memilikinya selama beberapa waktu, dan pada akhirnya menjual serta menerima kas, proses ini dikenal sebagai siklus konversi kas (Brigham & Houston, 2015:263).

Pengertian efektivitas ini lebih berorientasi kepada keluaran sedangkan masalah masukan kurang menjadi perhatian. Pengelolaan modal kerja harus dilaksanakan dengan efektif agar mampu memenuhi seluruh kewajiban jatuh tempo yang ditanggung perusahaan

serta mampu menghasilkan laba dalam tingkat tertentu. Efektivitas pengelolaan modal kerja ini akan berpengaruh terhadap performa perusahaan dari segi likuiditas dan profitabilitas, karena keduanya termasuk unsur yang berhubungan erat dengan kontinuitas pertumbuhan serta nama baik perusahaan.

Likuiditas merupakan alat dalam manajemen modal kerja yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham & Houston (2015:134). Semakin cepat perputaran modal kerja atau semakin efektif pengelolaan modal kerja pada suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik atau perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.

Pengelolaan modal kerja selain untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, juga penting untuk dilakukan analisis profitabilitas guna mengetahui

keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional, karena rasionya menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham & Houston, 2015:146).

Dalam hal ini tanggung jawab manajemen perusahaan *pulp* dan kertas untuk mengelola modal kerja perusahaan dengan efektif dalam artian tepat waktu agar mampu menghasilkan keputusan-keputusan yang menunjang pertumbuhan dan kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang, karena dengan pengelolaan modal kerja yang baik diharapkan perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jatuh temponya terutama kewajiban jangka pendek (likuiditas) serta dapat meningkatkan profitabilitas.

## **II. KAJIAN PUSTAKA**

### **Modal Kerja**

Modal kerja menurut Keown (2011:240) adalah investasi total perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu

satu tahun atau kurang dari satu tahun. Pengertian lain menurut Brigham & Houston (2013:258), modal kerja adalah seluruh aset jangka pendek, atau aset lancar-kas, efek yang dapat diperjual belikan, persediaan, dan piutang usaha.

#### **Efektivitas Pengelolaan Modal Kerja**

Manajemen modal kerja berkepentingan terhadap manajemen keputusan investasi pada aktiva lancar dan utang lancar terutama mengenai bagaimana penggunaan dan komposisi keduanya akan mempengaruhi resiko. Modal kerja diperlukan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Agus, 2010:385). Efektivitas merupakan suatu ukuran yang memberikan gambaran seberapa jauh target dapat tercapai secara tepat waktu. Pengertian efektivitas ini lebih berorientasi kepada keluaran sedangkan masalah masukan kurang menjadi perhatian.

Pengelolaan modal kerja harus dilaksanakan dengan efektif agar mampu menghasilkan laba dalam tingkat tertentu dan mampu memenuhi seluruh kewajiban jatuh tempo dari perusahaan. Pengelolaan modal kerja ini akan berpengaruh

terhadap performa perusahaan dari segi likuiditas dan profitabilitas, karena keduanya termasuk unsur yang berhubungan erat dengan kontinuitas pertumbuhan serta nama baik perusahaan (Agus, 2010:385).

Menurut Sudana (2012:190) modal kerja selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan beroperasi. Periode modal kerja adalah periode terikatnya dana pada masing-masing komponen modal kerja yang dimulai saat uang kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dana tersebut kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode terikatnya uang kas pada masing-masing komponen modal kerja, semakin cepat perputaran modal kerja tersebut. Perputaran modal kerja perusahaan tergantung pada jenis perusahaan, kebijakan pembelian, dan kebijakan penjualan dari perusahaan tersebut.

Menurut Brigham & Houston (2015:263) seluruh perusahaan mengikuti suatu siklus modal kerja di mana perusahaan tersebut membeli atau memproduksi persediaan, memilikinya selama beberapa waktu, dan pada akhirnya menjual serta

menerima kas, proses ini dikenal sebagai siklus konversi kas.

### **Likuiditas (*Liquidity*)**

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera harus dilunasi, yaitu kewajiban yang jatuh temponya sampai dengan 1 tahun. Jatuh tempo utang perusahaan merupakan komitmen manajemen sebelumnya dan harus dipenuhi sesuai dengan waktu dan jumlah yang ada dalam perjanjian. Untuk memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus mempersiapkan aset yang benar-benar siap menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai (Sitanggang, 2014:20).

### **Hubungan Likuiditas dengan Modal Kerja**

Menurut Wild, Subramanyam, & Halsey (2009:185-186) likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Modal kerja merupakan ukuran likuiditas yang banyak digunakan.

Manfaat utama modal kerja adalah untuk menjaga tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas digunakan untuk menilai

seberapa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan kewajiban jangka pendek dapat dibiayai dengan modal kerja (Mardiyanto, 2009:98). Jadi dengan modal kerja yang memadai, suatu perusahaan akan mampu membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya, memiliki cadangan yang cukup untuk menghindari kekurangan persediaan, dan dapat memberikan piutang kepada pelanggan sehingga hubungan dengan pelanggan dapat terus dipertahankan.

### **Profitabilitas (*Profitability*)**

Menurut Dewi, Ari dan Darsono (2014:63) setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dari berbagai potensi yang dimiliki. Laba tersebut terdiri dari laba kotor, laba bersih, dan laba operasi. Untuk memperoleh laba diatas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan dan mengurangi semua beban atas pendapatan, oleh karena itu manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak memberikan nilai tambah.

## **Hubungan Profitabilitas dengan Modal Kerja**

Menurut Wild, Subramanyam & Halsey (2009:185-110) profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor ekuitas dan kreditor.

Budi Purnomo (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Modal kerja tidak hanya bermanfaat untuk menjaga tingkat likuiditas, tetapi juga merupakan aspek penting yang mempengaruhi tingkat keuntungan (*profitabilitas*) suatu perusahaan. Selain dipengaruhi oleh penjualan, profitabilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh pengelolaan modal kerja, sehingga pihak manajemen dituntut agar mampu mengelola modal kerja dengan baik agar perputaran modal kerja menjadi lebih cepat. Jika pengelolaan sudah efektif dan efisien, maka ketersediaan dana modal kerja yang dimiliki perusahaan akan mampu memenuhi segala kegiatan operasi sehingga dapat meningkatkan keuntungan.

### **III. METODE PENELITIAN**

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan yang ingin dicapai oleh

peneliti, penelitian ini termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pengambilan data dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya dengan periode pengamatan dari tahun 2014-2016. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan *Annual Report*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan *survey* literatur.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sembilan perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sampling Purposive (*Purposive Sampling*) dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan bergerak dalam industri *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di pasar modal.
- 2) Perusahaan telah *listing* di BEI sebelum periode penelitian.

3) Perusahaan tercatat sebagai emiten dan tidak pernah *delisting* dari BEI selama periode penelitian.

4) Perusahaan telah tercatat dalam sub sektor *pulp* dan kertas di BEI selama periode penelitian.

### **Definisi operasional**

#### **1. Efektivitas Pengelolaan Modal Kerja**

##### **a. Siklus Konversi Kas**

Perhitungan siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) dilakukan dengan cara menambahkan periode konversi persediaan dengan periode penerimaan rata-rata kemudian mengurangi dengan periode konversi persediaan.

##### **- Periode Konversi Persediaan**

Digunakan untuk mengukur waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam mengubah bahan mentah menjadi barang jadi dan menjualnya.

##### **- Periode Penerimaan Rata-rata**

Digunakan untuk mengukur waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang perusahaan menjadi kas, atau waktu penagihan piutang.

##### **- Periode Penangguhan Utang**

Digunakan untuk mengukur rata-rata waktu antara pembelian bahan baku dan tenaga kerja dengan pembayaran kasnya.

#### **2. Rasio Likuiditas**

##### **a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

##### **b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

Rasio cepat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tanpa mengandalkan penjualan persediaan.

#### **Rasio Profitabilitas**

##### **a. Margin Laba atas Penjualan**

Digunakan untuk mengukur laba bersih per rupiah penjualan. Margin laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik, karena melebihi harga pokok penjualan.

##### **b. Tingkat Pengembalian Aset**

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

##### **c. Tingkat Pengembalian atas Ekuitas**

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian perusahaan atas setiap rupiah investasi yang sudah ditanamkan oleh para pemegang saham biasa.

## Teknik Analisis Data

### 1. Menghitung Siklus Konversi Kas

$$\text{Periode Konversi Persediaan} + \text{Periode Penerimaan Rata-Rata} - \text{Periode Penangguhan Utang}$$

Keterangan :

$$\text{Periode Konversi Persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga pokok penjualan per hari}}$$

$$\text{Periode Penerimaan Rata-Rata} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

$$\text{Periode Penangguhan Utang} = \frac{\text{Utang}}{\text{Harga pokok penjualan per hari}}$$

### 2. Menghitung Rasio Likuiditas

$$\text{a. Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

$$\text{b. Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 3. Rasio Profitabilitas

$$\text{a. Margin Laba atas Penjualan} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{b. Pengembalian atas Total Aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{c. Pengembalian Ekuitas Biasa} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

## IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Efektivitas Pengelolaan Modal Kerja dengan Perhitungan Siklus Konversi Kas

Efektivitas pengelolaan modal kerja perlu diketahui untuk melihat seberapa cepat modal kerja yang dimiliki perusahaan berputar dalam

satu periode dengan memperhatikan perputaran unsur-unsur pembentuk modal kerja itu sendiri dari awal proses membeli dan memproduksi persediaan sampai mampu menjual dan menerima kas kembali dengan menggunakan suatu alat perhitungan, yaitu siklus konversi kas.

**Tabel 1**  
**Siklus Konversi Kas pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016 (Dalam bentuk hari)**

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	73	93	73
FASW	30	81	69
INKP	139	185	239
INRU	68	95	106
KBRI	261	195	62
SPMA	141	154	102
TKIM	134	100	92
Rata-rata Industri	121	129	106

Sumber : Data Diolah, 2018.

Berdasarkan perhitungan siklus konversi kas pada ketujuh sampel perusahaan dapat disimpulkan bahwa pengelolaan modal kerja perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016 masih belum efektif. Hal ini dikarenakan dari ketujuh perusahaan tersebut hanya terdapat dua perusahaan yang menunjukkan angka siklus konversi kas aktual dengan waktu yang semakin singkat selama periode penelitian, yaitu PT.

Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Sementara lima perusahaan lainnya menunjukkan siklus konversi kas aktual dengan waktu yang semakin lambat ataupun berfluktuatif.

Berdasarkan teori yang ada, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) merupakan perusahaan yang paling efektif dalam pengelolaan modal kerja dikarenakan periode penerimaan kas yang semakin tahun semakin singkat sementara waktu penangguhan utang semakin lama. Siklus konversi kas yang semakin singkat menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja perusahaan semakin efektif.

**Tabel 2**  
Rata-rata Industri Siklus Konversi Kas pada Perusahaan *Pulp* dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016

Tahun	2014	2015	2016
Siklus Konversi Kas	121 Hari	129 Hari	106 Hari

Sumber : Data Diolah, 2018.

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata industri siklus konversi kas dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian pengelolaan modal kerja perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami perlambatan pada tahun 2015 atau artinya belum

efektif. Pada tahun 2016 pengelolaan modal kerja mengalami percepatan atau artinya sudah efektif.

## 2. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan harta lancarnya. Likuiditas dalam mengukur efektivitas pengelolaan modal kerja yang didanai dari utang lancar perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan dua rasio, yaitu rasio lancar dan rasio cepat.

### a. Rasio Lancar

**Tabel 3**  
Perhitungan Rasio Lancar pada Perusahaan *Pulp* dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	132,90%	134,44%	147,83%
FASW	97,66%	106,78%	107,51%
INKP	138,11%	140,17%	159,83%
INRU	100,29%	102,15%	73,24%
KBRI	179,33%	80,37%	36,05%
SPMA	365,21%	93,07%	246,30%
TKIM	190,01%	143,22%	139,45%
Rata-rata Industri	<b>171,93%</b>	<b>114,31%</b>	<b>130,03%</b>

Sumber : Data Diolah, 2018.

Selama periode penelitian rasio terendah dimiliki oleh PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. (KBRI) pada tahun 2016, yaitu sebesar 36,05%. Perusahaan ini juga mengalami penurunan rasio lancar

selama tiga tahun periode penelitian. Sedangkan rasio lancar tertinggi dimiliki oleh PT. Suparma Tbk. (SPMA) pada tahun 2014 dan 2016, yaitu sebesar 365,21% dan 246,30%. Tetapi berdasarkan perhitungan dan diatas menunjukkan bahwa PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) memiliki rasio lancar yang paling baik karena selama periode penelitian tidak pernah berada dibawah rata-rata industri meskipun nilainya yang semakin menurun dan bukan merupakan perusahaan dengan rasio lancar tertinggi.

#### b. Rasio Cepat

**Tabel 4**  
**Perhitungan Rasio Cepat pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016**

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	91,81%	91,26%	100,47%
FASW	52,52%	50,51%	69,39%
INKP	65,54%	81,67%	88,37%
INRU	39,29%	43,34%	26,43%
KBRI	156,24%	48,27%	27,22%
SPMA	157,69%	33,11%	102,98%
TKIM	133,72%	95,75%	80,94%
Rata-rata Industri	<b>99,54%</b>	<b>63,42%</b>	<b>70,83%</b>

Sumber : Data Diolah, 2018.

Selama periode penelitian rasio terendah dimiliki oleh PT. Toba Pulp Lestari Tbk. (INRU) pada tahun 2016, yaitu hanya sebesar 26,43% dan perusahaan ini juga selalu berada dibawah rata-rata industri, yang

artinya efektivitas pengelolaan modal kerjanya paling rendah jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis. Sementara itu untuk rasio tertinggi dimiliki oleh PT. Suparma Tbk. (SPMA) pada tahun 2014, yaitu sebesar 157,69% meskipun pada tahun 2015 mengalami penurunan dan berada dibawah rata-rata industri.

Berdasarkan perhitungan dan analisis diatas menunjukkan bahwa PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. (TKIM) memiliki rasio lancar yang paling baik karena selama periode penelitian tidak pernah berada dibawah rata-rata industri. Jadi dapat disimpulkan bahwa PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. memiliki pengelolaan modal kerja yang paling stabil jika dibandingkan perusahaan lain yang sejenis.

**Tabel 5**  
**Likuiditas (*Liquidity*) pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016**

Likuiditas ( <i>Liquidity</i> )			
Likuiditas	2014	2015	2016
Rasio Lancar	171,93%	114,31%	130,03%
Rasio Cepat	99,54%	63,42%	70,83%

Sumber : Data Diolah, 2018.

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata rasio lancar dan rasio cepat dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian likuiditas

perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2015 tetapi kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016.

### 3. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio, yaitu margin laba atas penjualan, tingkat pengembalian aset, dan tingkat pengembalian atas ekuitas

#### a. Margin Laba atas Penjualan

**Tabel 6**  
**Margin Laba atas Penjualan Perusahaan *Pulp* dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016**

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	4,26%	4,47%	3,79%
FASW	1,59%	-6,23%	13,24%
INKP	4,79%	7,86%	7,45%
INRU	1,33%	-2,85%	44,59%
KBRI	-47,74%	-64,57%	-63,68%
SPMA	3,13%	-2,63%	4,19%
TKIM	1,71%	0,14%	0,77%
Rata-rata Industri	<b>-4,42%</b>	<b>-9,12%</b>	<b>1,48%</b>

Sumber : Data Diolah, 2018.

Selama periode penelitian margin laba atas penjualan yang paling rendah dimiliki oleh PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk.

(KBRI) pada tahun 2015, yaitu sebesar -64,57%. KBRI juga memiliki tingkat margin laba atas penjualan paling rendah selama tiga tahun periode penelitian jika dibandingkan perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di BEI lainnya. Sementara tingkat margin laba atas penjualan tertinggi dimiliki oleh PT. Toba Pulp Lestari Tbk. (INRU) pada tahun 2016, yaitu sebesar 44,59%.

#### b. Tingkat Pengembalian Aset

**Tabel 7**  
**Tingkat Pengembalian Aset Perusahaan *Pulp* dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016**

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	5,90%	6,58%	6,15%
FASW	1,55%	-4,42%	9,06%
INKP	1,94%	3,16%	2,95%
INRU	0,44%	-0,82%	11,05%
KBRI	-1,28%	-10,70%	-8,13%
SPMA	2,32%	-1,95%	3,75%
TKIM	0,76%	0,05%	0,31%
Rata-rata Industri	<b>1,66%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>3,59%</b>

Sumber : Data Diolah, 2018.

Tingkat Pengembalian Aset terendah dimiliki oleh PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. (KBRI) pada tahun 2015, yaitu sebesar -10,70%. KBRI juga merupakan perusahaan yang memiliki Tingkat Pengembalian Aset paling rendah dan bernilai negatif selama periode penelitian. Sementara

Tingkat Pengembalian Aset yang paling tinggi dimiliki oleh PT. Toba Pulp Lestari Tbk. (INRU) pada tahun 2016, yaitu sebesar 11,05%.

c. Tingkat Pengembalian atas Ekuitas

**Tabel 8**  
**Tingkat Pengembalian atas Ekuitas**  
**Perusahaan Pulp dan Kertas yang Terdaftar**  
**di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016**

Kode Pers.	Tahun		
	2014	2015	2016
ALDO	38,29%	43,78%	45,87%
FASW	7,00%	-24,93%	62,80%
INKP	5,77%	10,18%	9,26%
INRU	0,43%	-0,82%	11,16%
KBRI	-1,30%	-12,23%	-8,07%
SPMA	8,14%	-7,14%	9,58%
TKIM	3,14%	0,22%	1,17%
Rata-rata Industri	<b>8,78%</b>	<b>1,29%</b>	<b>18,82%</b>

Sumber : Data Diolah, 2018.

Tingkat Pengembalian atas Ekuitas terendah dimiliki oleh PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. (FASW) pada tahun 2015, yaitu sebesar -24,93% akan tetapi pada tahun 2014 dan 2016 tidak bernilai negatif. Sementara pada tahun 2016 perusahaan ini mampu meningkatkan pengelolaan modal kerjanya dengan pesat dan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya sehingga tingkat Pengembalian atas Ekuitas pada tahun ini merupakan yang paling tinggi, yaitu sebesar 62,80%.

**Tabel 9**  
**Profitabilitas (Profitability) Perusahaan Pulp**  
**dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek**  
**Indonesia Tahun 2014-2016**

Profitabilitas	2014	2015	2016
Margin Laba atas Penjualan	-4,42%	-9,12%	1,48%
Tingkat Pengembalian Aset	1,66%	-1,16%	3,59%
Tingkat Pengembalian atas Ekuitas	8,78%	1,29%	18,82%

Sumber : Data Diolah, 2018.

Berdasarkan perhitungan rata-rata pada ketiga rasio profitabilitas dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian profitabilitas perusahaan *pulp* dan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2015 tetapi kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016. Rasio dengan nilai negatif artinya pada tahun tersebut perusahaan tidak mampu menghasilkan laba sama sekali atau bahkan mengalami kerugian.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

Pada dasarnya antara variabel atau rasio yang satu dengan yang lain memiliki hubungan yang saling mempengaruhi seperti siklus konversi kas yang semakin singkat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengubah persediaan hingga menerima kas kembali membutuhkan waktu yang semakin singkat pula sementara waktu penangguhan utangnya

semakin lama, dengan begitu perusahaan mampu memaksimalkan produktivitas dan penjualan produk serta mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan beban bunga yang rendah. Periode penerimaan kas atas piutang yang semakin singkat dapat menambah jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan yang selanjutnya dapat digunakan untuk melunasi kewajiban lancarnya dan artinya tingkat likuiditas perusahaan akan semakin meningkat. Sementara pada waktu penangguhan utang yang semakin lama dengan catatan periode penerimaan kasnya semakin singkat akan dapat meringankan beban bunga bunga utang atas pinjaman, karena rentang waktu antara pembayaran utang yang bersumber dari pinjaman dan penerimaan kasnya singkat sehingga pada saat perusahaan menerima kas atas piutang dapat langsung digunakan untuk melunasi pinjaman bersama dengan beban bunga utang tersebut. Jumlah beban bunga akan dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan karena beban bunga dapat mengurangi jumlah laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga beban bunga yang tinggi

dapat menyebabkan rendahnya profitabilitas perusahaan.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan perhitungan dan analisis hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa efektivitas pengelolaan modal kerja dengan menggunakan perhitungan siklus konversi kas menunjukkan hasil yang berbanding lurus dengan likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Pada tahun 2015 siklus konversi kas mengalami perlambatan sehingga likuiditas dan profitabilitas pada tahun tersebut mengalami penurunan sedangkan pada tahun berikutnya, yaitu tahun 2016 periode siklus konversi kas mengalami percepatan sehingga likuiditas dan profitabilitas mengalami peningkatan.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian diatas, maka penulis mencoba memberikan masukan atau saran yang dapat digunakan dalam pemecahan masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan hendaknya dapat memaksimalkan pengelolaan

modal kerja yang dimiliki untuk mendukung semua kegiatan operasional yang ada. Perlunya memperhatikan komponen-komponen modal kerja yang ada seperti kas, persediaan, dan piutang sesuai dengan kebutuhan perusahaan agar tidak dalam kondisi berlebihan ataupun kekurangan yang nantinya akan dapat meningkatkan risiko bagi perusahaan.

2. Peningkatan efektifitas pengelolaan modal kerja pada akhir periode penelitian, yaitu tahun 2016 diharapkan dapat dijadikan acuan oleh perusahaan *pulp* dan kertas agar dapat terus meningkatkan pengelolaan modal kerja yang dimiliki di masa yang akan datang demi menjaga likuiditas dan meningkatkan profitabilitas perusahaan agar dapat dikatakan dalam kondisi baik dan aman.
3. Kondisi siklus konversi kas, likuiditas dan profitabilitas pada sebuah perusahaan sebenarnya tidak hanya disebabkan karena masalah internal saja, namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi

perekonomian, selera konsumen, harga bahan baku, kebijakan pemerintah, dan persaingan. Kondisi tersebut tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, namun perusahaan dapat memprediksi dan memperkirakan terjadinya masalah dari faktor eksternal tersebut dan pengaruhnya terhadap perusahaan dengan menggunakan data-data dan informasi yang tersedia kemudian dapat merumuskan strategi yang tepat.

4. Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian selanjutnya tentang efektifitas pengelolaan modal kerja ditinjau dari likuiditas dan profitabilitas perusahaan disarankan untuk dapat memperbarui periode pengamatan serta rasio-rasio perhitungan yang ada menggunakan teori terbaru sehingga informasi yang diperoleh lebih bermanfaat dengan hasil penelitian yang lebih mendalam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Arthur J. Keown. 2001. *Financial Management*. Terjemahan oleh Chaerul D. Djakman. 2011. *Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2015. *Essential of Financial Management*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kesatu, Edisi XI. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2015. *Essential of Financial Management*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua, Edisi XI. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi Utari, Ari Purwanti, dan Darsono Praswironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan, Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handoyo Mardiyanto. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- I Made Sudana. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- J. P Sitanggang. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi soal dan Penyelesaiannya)*. Edisi Kedua. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2010. *Financial Astatement Analysis*. Terjemahan oleh Dewi Yanti. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku Kesatu, Edisi X. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R dan Wild, John J. 2010. *Financial Astatement Analysis*. Terjemahan oleh Dewi Yanti. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku Kedua, Edisi X. Jakarta: Salemba Empat.