

**ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA
UNTUK MENILAI *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014)**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:
ANNAS WAHYUDI
09412144053

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA
UNTUK MENILAI *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014)**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:
ANNAS WAHYUDI
09412144053

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA
UNTUK MENILAI RETURN ON INVESTMENT (ROI)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014)**

SKRIPSI

Oleh:
Annas Wahyudi
09412144053

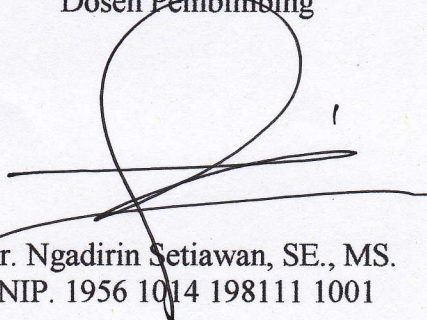


Telah disetujui dan disahkan
Pada tanggal 16 Juni 2016

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi
Jurusan Pendidikan Akuntansi

Disetujui

Dosen Pembimbing



Dr. Ngadirin Setiawan, SE., MS.
NIP. 1956 1014 198111 1001

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul

**“ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA
UNTUK MENILAI RETURN ON INVESTMENT (ROI)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014”
yang disusun oleh :**

Annas Wahyudi

NIM 09412144053

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 23 Juni 2016 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. Mahendra Adhi Nugroho, SE., M.Sc	Ketua Penguji		19/07 2016
2. Dr. Ngadirin Setiawan, SE.,MS	Sekretaris Penguji		19/07 2016
3. Dra. Isroah, M.Si	Penguji Utama		18/07 2016

Yogyakarta, 19 Juli 2016

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan

Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Annas Wahyudi

NIM : 09412144053

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Judul Tugas Akhir : ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA UNTUK
MENILAI RETURN ON INVESTMENT (ROI) (STUDI
KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014)

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri.
Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau
diterbitkan oleh orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata
penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 14 Juli 2016

Penulis,



Annas Wahyudi

09412144053

MOTTO

Orang yang berdoa tetapi tidak berusaha adalah seperti orang yang menembakkan panah tanpa tali busur. (Ali Bin Abi Thalib R.A.)

Tanda cinta kepada Allah adalah banyak mengingat (menyebut) Nya, karena tidaklah engkau menyukai sesuatu kecuali engkau akan banyak mengingatnya. (Ar Rabi' bin Anas)

Apabila di dalam diri seseorang masih ada rasa malu dan takut untuk berbuat suatu kebaikan, maka jaminan bagi orang tersebut adalah tidak akan bertemunya ia dengan kemajuan selangkah pun. (Bung Karno)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kehadiran Allah SwT. dan limpahan sholawat yang penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Bapak dan Ibu tercinta atas kasih sayang yang besar kuberharap semoga karya ini dapat mewakili cinta dan baktiku.
2. Semua keluarga yang senantiasa memberi perhatian dan motivasi sehingga saya dapat menyelesaikan kuliah ini dengan baik.

**ANALISIS PENGELOLAAN MODAL KERJA
UNTUK MENILAI *RETURN ON INVESTMENT* (ROI)
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PT GUDANG GARAM Tbk
PERIODE 2010-2014)**

**Oleh :
Annas Wahyudi
09412144053**

ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu mengetahui Pengelolaan Modal Kerja ditinjau dari *Return On Investment* (ROI) pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014.

Subjek dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam Tbk dan objek penelitian Laporan keuangan periode 2010-2014 yang meliputi pos-pos dalam laporan Neraca dan laporan Laba Rugi. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Kinerja pengelolaan modal kerja dilihat dari (1) perputaran modal kerja dikategorikan kurang karena dibawah 6 kali (2) perputaran kas sudah baik karena sudah di atas 10 kali (3) perputaran piutang sudah baik karena sudah mencapai di atas 7,2 kali (4) perputaran persediaan masih dikategorikan kurang karena di bawah dari standar industri yaitu 3,4 kali. Kinerja ROI perusahaan sudah baik karena sudah berada di atas standar rata-rata industri yaitu 5,08 kali.

Kata Kunci: Pengelolaan Modal Kerja, *Return On Investment* (ROI)

**ANALYSIS OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT TO EVALUATE
RETURN ON INVESTMENT (ROI)
(A Case Study at PT Gudang Garam Company Period 2010-2014)**

**By :
Annas Wahyudi
09412144053**

ABSTRACT

The purpose of this research is to know Working Capital Management reviewed from the Return On Investment (ROI) at PT Gudang Garam company period 2010-2014.

The subject in this research is PT Gudang Garam Tbk and the object in this research is financial period 2010-2014 including financial items in the balance sheet and Income statement report. Data collection method that used in this research is documentation. Data analysis method that used in this research is financial ratio analysis.

Based on the results revealed that the performance of working capital management seen from (1) the working capital turnover is categorized less because it is less than 6 times (2) cash turnover is good because it is already over 10 times (3) accounts receivable turnover is good because it has reached over 7.2 times (4) inventory turnover is still considered less because below the industry standard which is 3.4 times. ROI performance of the company is good because it is above the standard of the industry average which is 5.08 times.

Keywords: *Working Capital Management, Return On Investment (ROI)*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamiin, segala puji syukur peneliti panjatkan kehadhirat Allah SwT. yang telah melimpahkan rahmat, hidayah dan inayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul “Analisis Pengelolaan Modal Kerja untuk Menilai *Return On Investment* (ROI) (Studi Kasus pada PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014” dengan lancar.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai kesulitan dan hambatan, namun berkat bantuan, uluran tangan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak penulisan skripsi ini akhirnya dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd.,M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan izin penelitian untuk keperluan penyusunan skripsi.
3. Abdullah Taman, M.Si.,Ak. Ketua Jurusan Pendidikan Akuntansi.
4. Mahendra Adhi Nugroho, S.E., M.Sc. Ketua Program Studi Akuntansi
5. Dr. Ngadirin Setiawan,M.S., Pembimbing Akademik yang dengan sabar telah memberikan bimbingn arahan, dan masukan selama penyusunan skripsi.
6. Dra. Isroah, M.Si., Dosen Narasumber yang telah memberikan masukan-masukan selama penyusunan skripsi.

7. Segenap Dosen atau Staf pengajar Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan pengajaran, ilmu, pengalaman, bantuan dan pelayanan selama penulis menemupuh kuliah.
8. Kedua Orang tuaku yang selalu memberikan kasih sayang, motivasi, perhatian, dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan serta bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang baik oleh Allah SWT. Akhir kata, harapan peneliti semoga yang terkandung dalam penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak lain.

Yogyakarta, 14 Juli 2016

Penulis,



Annas Wahyudi

09412144053

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian.....	9
F. Manfaat Penelitian	9

BAB II. KAJIAN PUSTAKA	11
A.Kajian Teori.....	11
1. Profitabilitas.....	11
a. Pengertian Profitabilitas	11
b. <i>Return On Investment (ROI)</i> dan <i>Du Pont Formula</i>	13
c. Hubungan Antara Margin Laba dan Perputaran Aktiva....	14
2. Modal Kerja.....	15
a. Pengertian Modal Kerja.....	15
b. Jenis-jenis Modal Kerja.....	16
c. Unsur Modal Kerja.....	17
d. Sumber Modal Kerja	24
e. Siklus Perputaran Modal Kerja	24
f. Fungsi Modal Kerja	26
g. Kebutuhan Modal Kerja	26
h. Pentingnya Modal Kerja	28
i. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja.....	29
j. Manajemen Modal Kerja	31
k. Efisiensi Pengelolaan Modal Kerja.....	32
l. Hubungan Modal Kerja dengan ROI	38
m. Hubungan Perputaran Modal Kerja dengan ROI.....	39
n. Hubungan Perputaran Kas dengan ROI	40
o. Hubungan Perputaran Piutang dengan ROI.....	40
p. Hubungan Perputaran Persediaan dengan ROI.....	40

q. Standar Industri untuk Menilai Kinerja Keuangan	
Perusahaan.....	41
B. Penelitian yang Relevan	41
C. Kerangka Berpikir	43
D. Paradigma Penelitian.....	45
E. Pertanyaan Penelitian.....	45
BAB III. METODE PENELITIAN.....	46
A. Tempat dan Waktu Penelitian	46
B. Jenis Penelitian	46
C. Definisi Operasional Variabel	46
D. Subjek dan Objek Penelitian	49
E. Teknik Pengumpulan Data	49
F. Jenis Data	49
G. Teknik Analisis Data	50
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
A. Hasil Penelitian	52
1. Data Umum.....	52
a. Sejarah dan Perkembangan Perusahaan	52
b. Visi dan Misi	55
c. Struktur Organisasi	56
2. Data Khusus.....	57
a. Modal Kerja PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2014 ..	57
b. Laba Bersih PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2014 ...	58

c. Perlakuan Akuntansi yang Penting untuk Menyusun	
Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk.....	59
B. Analisis Data	65
1. <i>Return On Investment</i> (ROI)	65
2. <i>Profit Margin</i>	66
3. Tingkat Perputaran Aktiva	68
4. Perputaran Modal Kerja	69
5. Perputaran Kas	70
6. Perputaran Piutang	71
7. Perputaran Persediaan	72
C. Pembahasan	74
1. Kinerja pengelolaan Modal Kerja selama periode 2010-2014	
pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk	74
2. Kinerja <i>Return On Investment</i> (ROI) selama periode 2010-2014	
pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk	77
3. Penilaian <i>Return On Investment</i> (ROI) jika dikaitkan	
Dengan Pengelolaan Modal Kerja pada Perusahaan	
PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014.....	80
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN.....	81
A. Kesimpulan	82
B. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali (untuk perusahaan dagang).....	25
2. Periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali (untuk perusahaan dagang penjualan tunai).....	25
3. Periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali (untuk perusahaan manufaktur).....	25
Paradigma Penelitian.....	45

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Modal Kerja Perusahaan.....	57
2. Laba Bersih Perusahaan.....	58
3. ROI Perusahaan Tahun 2010-2014.....	66
4. Profit Margin Tahun 2010-2014.....	67
5. Tingkat Perputaran aktiva 2010-2014.....	68
6. Tingkat Perputaran Modal Kerja 2010-2014.....	69
7. Tingkat Perputaran Kas 2010-2014.....	70
8. Tingkat Perputaran Piutang 2010-2014.....	71
9. Tingkat Perputaran Persediaan 2010-2014.....	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Laporan Keuangan Perusahaan.....	86
2. Perhitungan Analisis Rasio.....	111

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan atau badan usaha yang berorientasi pada laba selalu mempunyai tujuan akhir memperoleh laba. Keuntungan atau laba merupakan sesuatu yang sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Makin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka makin kuat dan tangguh perusahaan tersebut dalam menghadapi persaingan di masa depan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu disebut Profitabilitas.

Profitabilitas bagi perusahaan adalah Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu rasio yang menunjukkan Profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan Profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (James C Van Horne, 2005: 222). Profitabilitas yang kaitannya dengan penjualan diantaranya adalah *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin*. Sedangkan untuk Profitabilitas yang kaitannya dengan investasi yaitu *Return On Investment* dan *Return On Equity*.

Return On investment merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio

ini, semakin baik keadaan perusahaan. Oleh karena itu, *Return On Investment* sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan. Ukuran keberhasilan belum cukup hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh, tetapi harus dilihat dari profitabilitasnya. Usaha perusahaan harus diarahkan pada pencapaian tingkat profitabilitas maksimal.

Dalam mencapai profitabilitas yang maksimal perusahaan harus dihadapkan dengan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap profitabilitas yang dimilikinya. Volume penjualan merupakan salah satu ukuran untuk menilai kemajuan suatu perusahaan. Volume penjualan yang tinggi akan mempengaruhi pendapatan yang diperoleh perusahaan juga menjadi lebih tinggi. Dengan demikian biaya-biaya perusahaan relatif lebih dapat ditekan sehingga mendorong perusahaan mengefektifkan modal untuk mengembangkan usahanya. Efisiensi penggunaan biaya juga mempengaruhi profitabilitas yang didapat perusahaan. Modal yang diperoleh perusahaan untuk mengembangkan usahanya harus dipelihara dan dipertanggungjawabkan secara terbuka. Dengan kata lain penggunaan modal harus digunakan untuk usaha yang tepat dengan pengeluaran yang hemat sehingga keberhasilan usaha akan tercapai secara tidak langsung pula akan mempengaruhi tingkat profitabilitas. *Profit margin* digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan berkaitan dengan penjualan perusahaan. Dengan kata lain *profit margin* berpengaruh terhadap profitabilitas dikaitkan dengan penjualan perusahaan. Sedangkan faktor terakhir yang mempengaruhi profitabilitas adalah struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah

pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan yang terutama pada hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa, tetapi tidak termasuk hutang jangka pendek (Bambang Riyanto, 2001: 36).

Modal kerja merupakan suatu indikator penting bagi perusahaan untuk menilai kemampuan dalam menghasilkan laba. Dengan modal kerja, kegiatan sehari-hari perusahaan akan berjalan dengan baik dan berkelanjutan. Sehingga dalam hal ini perusahaan sangat membutuhkan modal kerja. Modal kerja merupakan aktiva yang diperlukan oleh perusahaan. Modal kerja itu sendiri mengandung elemen-elemen aktiva lancar, salah satu diantaranya terdiri dari kas, piutang, dan persediaan. Elemen-elemen tersebut sangat dibutuhkan dalam setiap operasi perusahaan sehari-hari.

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 kegiatan usaha sehari-hari. Karena pentingnya modal kerja terhadap kegiatan operasional perusahaan sehari-hari maka diperlukan pengaturan pengelolaan modal kerja sebaik mungkin. Pengaturan dan pengelolaan modal kerja sangat penting karena menyangkut penetapan keputusan investasi aktiva lancar dan hutang lancar terutama mengenai bagaimana menggunakan dan mengelola dana yang telah tersedia di perusahaan, serta harus mampu menyeimbangkan antara kebutuhan perusahaan dengan modal kerja yang akan digunakan. Kerugian akibat dana menganggur terjadi jika modal kerja tersedia lebih besar dari kebutuhan yang

diperlukan, keuntungan yang akan diperoleh kecil jika kebutuhan tersebut tidak terpenuhi dengan baik. 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. Untuk mencapai keuntungan maksimal ialah dengan menggunakan modal kerja secara efisien.

Salah satu masalah kebijaksanaan keuangan yang dihadapi perusahaan adalah masalah efisiensi kerja modal kerja. Manajemen modal kerja yang baik sangat penting dalam bidang keuangan karena kesalahan dan kekeliruan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan usaha menjadi terhambat atau terhenti sama sekali. Sehingga, adanya analisis atas modal kerja perusahaan sangat penting untuk dilakukan untuk mengetahui situasi modal kerja pada saat ini, kemudian hal itu dihubungkan dengan situasi keuangan yang akan dihadapi pada masa yang akan datang. Dari informasi ini dapat ditentukan program apa yang harus dibuat atau langkah apa yang harus diambil untuk mengatasinya.

Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami *insolvency* (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat

keamanan (*margin safety*) yang memuaskan. Sementara itu, jika perusahaan menetapkan modal kerja yang berlebih akan menyebabkan perusahaan overlikuid sehingga menimbulkan dana menganggur yang akan mengakibatkan inefisiensi perusahaan, dan membuang kesempatan memperoleh laba.

Modal kerja memiliki sifat yang fleksibel, besar kecilnya modal kerja dapat ditambah atau dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan. Menetapkan modal kerja yang terdiri dari kas, piutang, dan persediaan yang harus dimanfaatkan seefisien mungkin. Besarnya modal kerja harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena baik kelebihan maupun kekurangan modal kerja sama-sama membawa dampak negatif bagi perusahaan. Modal kerja yang berlebihan terutama modal kerja dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat merugikan perusahaan karena menyebabkan berkumpulnya dana yang besar tanpa penggunaan yang produktif. Dana yang mati, yaitu dana-dana yang tidak digunakan menyebabkan diadakannya investasi dalam proyek-proyek yang tidak diperlukan dan tidak produktif. Di samping itu kelebihan modal kerja juga akan menimbulkan pemborosan dalam operasi perusahaan.

Indikator adanya manajemen modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja. Modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turn over*), perputaran piutang (*receivable turn over*) dan perputaran persediaan (*inventory turn over*). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputaran modal kerja, makin cepat

makin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja makin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat.

Dalam penentuan modal kerja yang efisien untuk mendapatkan profitabilitas yang optimal, perusahaan dihadapkan dengan beberapa masalah yang diantaranya adalah periode perputaran modal kerja yang rendah yang menyebabkan profitabilitas juga rendah, kemudian juga semakin kecil perputaran piutang suatu perusahaan menyebabkan risiko piutang tak tertagih semakin besar dan hal ini akan mempengaruhi piutang perusahaan yang kurang baik. Masalah umum yang dihadapi perusahaan adalah terjadinya penagihan piutang yang melewati jatuh tempo piutang dan piutang yang tak tertagih, dan manajer perusahaan kesulitan menggunakan modal sendiri dalam pengembangan usaha.

Semua hal tersebut yang sering dihadapi oleh perusahaan dalam mengelola modal kerja yang dimiliki perusahaan. PT. Gudang Garam Tbk merupakan perusahaan rokok yang berpengaruh di Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 20% (dihitung Berdasarkan data pembelian pita cukai oleh seluruh industri rokok), merupakan produsen rokok kretek terkemuka dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode GGRM diperdagangkan pada kisaran harga Rp 39.700 hingga Rp 64.250 per lembar saham sepanjang tahun 2014. Jumlah modal disetor dan ditempatkan tidak mengalami perubahan pada tahun 2014, dan perseroan membagikan

dividen senilai Rp 800 per saham dari laba tahun 2013 sesuai keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan

Berdasarkan laporan keuangan yang diperbandingkan antara periode tahun 2014 dengan periode tahun-tahun sebelumnya, terdapat kecenderungan bahwa profitabilitas yang dicapai perusahaan mengalami penurunan. *Profit Margin* perusahaan secara berturut-turut adalah tahun 2010 sebesar 11,18%, tahun 2011 sebesar 11,84%, tahun 2012 sebesar 8,30%, tahun 2013 sebesar 7,91%, dan tahun 2014 sebesar 8,24%. Dari data tersebut dapat diketahui *Profit margin* mengalami penurunan mulai tahun 2012 sampai 2014. Sedangkan untuk ROI perusahaan secara berturut-turut adalah tahun 2010 sebesar 13,71%, tahun 2011 sebesar 12,68%, tahun 2012 sebesar 9,8%, tahun 2013 sebesar 8,63%, dan tahun 2014 sebesar 9,27%. Dari data tersebut juga dapat diketahui bahwa ROI selalu mengalami penurunan meskipun tahun 2014 sudah kembali naik. Hal ini disebabkan karena:

1. Kurang tepatnya pengelolaan modal kerja.
2. Perputaran piutang yang kurang efisien.
3. Aktiva yang selalu bertambah tanpa diimbangi dengan kenaikan penjualan.

Mengingat pentingnya pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan dan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya, maka hal tersebut mendasari penulis untuk mengkaji lebih jauh penggunaan modal kerja pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk. Dari permasalahan tersebut, maka penulis memilih judul untuk skripsi yaitu : **“Analisis Pengelolaan Modal Kerja untuk Menilai**

Return On Investment (ROI) (Studi Kasus pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk Periode 2010-2014)”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dalam penelitian ini dapat diidentifikasi permasalahannya sebagai berikut :

1. Profitabilitas/ROI yang selalu menurun.
2. Semakin kecil perputaran piutang suatu perusahaan menyebabkan risiko piutang tak tertagih semakin besar dan hal ini akan mempengaruhi piutang perusahaan yang kurang baik.
3. Kurang tepatnya Pengelolaan Modal Kerja mengakibatkan operasi perusahaan terganggu sehingga terjadi inefisiensi.
4. Penambahan aktiva yang tidak diimbangi dengan kenaikan penjualan

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, peneliti memberikan batasan permasalahan agar dalam penelitian pembahasan dapat mencapai sasaran yang diharapkan. Pembatasan masalah pada penelitian ini adalah mencakup pada pengelolaan modal kerja pada PT Gudang Garam Tbk untuk menilai profitabilitas periode 2010-2014.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat dirumuskan masalah “Bagaimanakah Pengelolaan Modal Kerja yang diukur melalui tingkat perputaran modal kerja, tingkat perputaran kas, tingkat perputaran piutang,

dan tingkat perputaran persediaan untuk menilai *Return On Investment* (ROI) pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014?”

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui Pengelolaan Modal Kerja yang diukur melalui tingkat perputaran modal kerja, tingkat perputaran kas, tingkat perputaran piutang, dan tingkat perputaran persediaan untuk menilai *Return On Investment* (ROI) pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014.

F. Manfaat Penelitian

1. Secara Teoritis

a. Bagi Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan sumbangan pemikiran mengenai Analisis Pengelolaan modal kerja Dalam Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan

b. Bagi Penulis

Sebagai sarana pengaplikasian teori-teori yang diperoleh dalam masa studi serta dapat memperluas wawasan ilmiah di bidang akuntansi.

2. Secara Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pemikiran dan bahan evaluasi perusahaan PT Gudang Garam Tbk dalam menentukan kebijakan.

b. Bagi mahasiswa lain

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa lain yang akan melakukan penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston 2009: 107).

Profitabilitas suatu badan usaha/perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas tinggi merupakan pencerminan efisiensi yang tinggi.

Ada beberapa pengukuran terhadap Profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva, dan investasi tertentu (Lukman syamsuddin, 2011: 59)

Ada tiga rasio pengukuran profitabilitas dalam hubungan dengan volume penjualan yang digunakan. Ratio-ratio tersebut adalah:

1) *Gross profit Margin*

Gross profit margin merupakan persentase dari laba kotor (*sales-cost of goods sold*) dibandingkan dengan *sales*. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan. Karena hal ini menunjukkan bahwa *cost of goods sold* relatif rendah dibandingkan dengan *sales*. Demikian sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin*, semakin kurang baik operasi perusahaan. *Gross profit margin* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{gross profit margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of goods sold}}{\text{sales}} \times 100\%$$

2) *Operating Profit Margin*

Rasio ini menggambarkan apa yang biasa disebut “*pure profit*” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. *Operating profit* disebut murni (*pure*) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Seperti halnya *gross profit margin*, maka semakin tinggi ratio *operating profit margin* akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan. *Operating profit margin* dihitung sebagai berikut:

$$\text{operating profit margin} = \frac{\text{operating profit}}{\text{sales}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Suatu *net profit margin* yang dikatakan baik akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berusaha. Kalkulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{sales}} \times 100\%$$

b. *Return On Investment (ROI) dan Du Pont Formula*

Return On investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan “*return on total assets*” adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan perusahaan. *Return on investment* dihitung sebagai berikut:

$$\text{return on investment} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

Return on investments suatu perusahaan dapat pula dihitung dengan menggunakan Du Pont Formula sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{sales}} \times \frac{\text{sales}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

Atau

$$\text{ROI} = \text{margin laba} \times \text{perputaran aktiva}$$

Dengan menggunakan *Du Pont* Formula akan dapat dilihat *return on investment* yang dihasilkan melalui perkalian antara keuntungan dari komponen-komponen *sales* serta efisiensi penggunaan total aset di dalam menghasilkan keuntungan tersebut. *Return on Investment* dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen tersebut diatas.

c. Hubungan antara Margin Laba dan Perputaran Aktiva

Sesuai dengan definisi, ROI sama dengan margin laba dikalikan dengan perputaran aktiva. Secara khusus, jika jumlah biaya tetap sangat tinggi, perputaran aktiva yang lebih tinggi akan meningkatkan margin laba. Hal ini disebabkan oleh jarak aktivitas tertentu, proporsi peningkatan biaya lebih kecil dari penjualan.

Dalam membandingkan perusahaan pada satu industri, harus diperhatikan perusahaan dengan perputaran aktiva yang rendah yang memiliki potensi untuk meningkatkan pengembalian melalui peningkatan perputaran aktiva (peningkatan penjualan) (John J will, K.R Subramanyam, Robert F. Habey, 2005: 74).

Perusahaan dengan margin laba yang rendah menemukan masalah bahwa perubahan selera teknologi membutuhkan penambahan investasi pada aktiva untuk mendanai penjualan. Ini menunjukkan bahwa untuk mempertahankan ROI, perusahaan harus meningkatkan margin laba, karena jika tidak, maka produksinya tidak lagi menghasilkan uang. Terdapat kecenderungan untuk melihat margin laba yang tinggi sebagai

tanda kualitas laba yang tinggi. Namun kita perlu menekankan pentingnya pengembalian atas investasi modal sebagai penguji profitabilitas utama. (John J will, K.R Subramanyam, Robert F. Habey, 2005: 75)

2. Modal Kerja

a. 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."

Sedangkan Bambang Riyanto (2001: 57) memberikan pengertian sebagai berikut:

- 1) Konsep kuantitatif : Modal Kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar. Modal Kerja dalam pengertian ini sering disebut Modal Kerja bruto (*gross working capital*)
- 2) Konsep kualitatif : modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar diatas utang lancarnya. Modal kerja ini sering disebut dengan Modal Kerja *Neto*(*net working capital*)
- 3) Konsep Fungsional : menurut konsep ini modal kerja merupakan dana yang tidak menghasilkan *current income*, atau walaupun

menghasilkan tidak sesuai dengan maksud utama perusahaan tersebut didirikan. Modal kerja ini sering disebut dengan modal kerja potensial (*potential working capital*).

b. Jenis-jenis Modal Kerja

Jenis-jenis Modal kerja menurut Bambang Riyanto (2001: 61) :

- 1) Modal Kerja Permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. *Permanent working capital* ini dapat dibedakan dalam :
 - a) Modal kerja primer (*Primary Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
 - b) Modal kerja normal (*Normal Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.
- 2) Modal Kerja Variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan antara lain:
 - a) Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan fluktuasi musim
 - b) Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.

- c) Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*) yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, banjir, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak).

c. Unsur Modal Kerja

Pada dasarnya unsur-unsur pada aktiva lancar dapat dianggap sebagai unsur-unsur modal kerja, yang terdiri dari :

1) Kas

Menurut Munawir (2000: 85) memberikan pengertian tentang kas sebagai berikut: “Kas adalah alat pembayaran yang siap dan bebas digunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan.”

Strategi dasar yang harus digunakan perusahaan dalam mengelola kasnya sebagai berikut: (Lukman Syamsuddin, 2011: 234)

- a) Membayar utang dagang selambat mungkin asalkan jangan sampai mengurangi kepercayaan pihak *supplier* kepada perusahaan, tetapi memanfaatkan setiap potongan tunai (*cash discount*) yang menguntungkan bagi perusahaan.
- b) Mengatur perputaran persediaan secepat mungkin tetapi hindarilah risiko kehabisan persediaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan pada masa-masa selanjutnya (konsumen kehilangan kepercayaan kepada perusahaan).

- c) Kumpulkan piutang secepat mungkin tetapi jangan mengakibatkan kemungkinan menurunnya volume penjualan pada maaa yang akan datang karena ketatnya kebijaksanaan-kebijaksanaan dalam penjualan kredit dan pengumpulan piutang.

Ada tiga motif utama yang menyebabkan perusahaan menanamkan modal atau uang kas yang untuk sementara waktu belum digunakan dalam bentuk efek surat-surat berharga jangka pendek:

- a) Motif transaksi

Efek surat-surat berharga jangka pendek yang akan diuangkan kembali untuk menutup pembayaran pada masa yang akan datang sudah diketahui sebelumnya dikatakan sebagai “pembelian *marketable securities* dengan motif transaksi”. Perusahaan-perusahaan yang harus melakukan pembayaran atas kewajiban-kewajiban dalam waktu dekat pada umumnya sudah memiliki sejumlah uang kas untuk pembayaran tersebut, tetapi sebelum tiba saat pembayaran, perusahaan dapat menginvestasikan uang kas tersebut dalam efek surat-surat berharga jangka pendek (*marketable securities*) yang jatuh temponya sebelum atau paling tidak bersamaan dengan saat pembayaran kewajiban-kewajiban tersebut.

- b) Motif berjaga-jaga

Penanaman modal dalam *marketable securities* dengan motif berjaga-jaga ini dimaksudkan untuk memberikan sejumlah

alat likuid kepada perusahaan yang dapat diuangkan dengan segera untuk memenuhi pengeluaran-pengeluaran yang tidak diperkirakan sebelumnya. Dengan perkataan lain, penanaman modal dalam *marketable securities* dengan motif berjaga-jaga adalah untuk melindungi perusahaan dari ketidakmampuan menutup pengeluaran-pengeluaran uang kas yang terjadi tanpa diduga-duga sebelumnya.

c) Motif spekulasi

Investasi dalam *marketable securities* yang dilakukan karena tidak adanya pemakaian lain dari uang kas yang untuk sementara waktu belum digunakan disebut sebagai investasi dengan motif spekulasi. Investasi dalam *marketable securities* ini baru akan diuangkan kalau perusahaan sudah dapat menemukan pemakaian yang tepat dari dana tersebut.

2) Piutang

Carl S Warren, James M Reeve dan Philip E Fess (2006:404)

Piutang meliputi semua klaim dalam bentuk uang terhadap pihak lainnya, termasuk individu, perusahaan, atau organisasi lainnya. Piutang biasanya memiliki bagian yang signifikan dari total aktiva lancar perusahaan.

Piutang merupakan harta perusahaan atau koperasi yang timbul karena terjadinya transaksi penjualan secara kredit atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Rusdi Akbar (2004:199)

menyatakan bahwa pengertian piutang meliputi semua hak atau klaim perusahaan pada organisasi lain untuk menerima sejumlah kas, barang, atau jasa di masa yang akan datang sebagai akibat kejadian pada masa yang lalu.

Piutang merupakan aktiva yang penting dalam perusahaan dan dapat menjadi bagian yang besar dari likuiditas perusahaan. Besar kecilnya piutang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Weygant et.al (2007:512), piutang digolongkan menjadi :

- a) Piutang usaha (*account receivable*), adalah jumlah pembelian secara kredit dari pelanggan. Piutang ini biasanya diperkirakan akan tertagih dalam waktu 30 sampai 60 hari.
- b) Wesel tagih (*notes receivable*) adalah surat utang formal yang diterbitkan perusahaan sebagai bentuk pengakuan utang. Wesel tagih biasanya memiliki waktu tagih antara 60 sampai 90 hari atau lebih lama serta mewajibkan pihak yang berhutang untuk membayar bunga. Wesel tagih dan piutang usaha biasa disebut piutang dagang (*trade account*).
- c) Piutang lain-lain (*other receivable*) mencakup selain piutang dagang. Contoh piutang dagang lain-lain adalah piutang bunga, piutang karyawan, uang muka karyawan, dan restitusi pajak penghasilan. Piutang ini bukan berasal dari kegiatan operasional perusahaan karenanya piutang jenis ini akan diklasifikasikan dan dilaporkan pada bagian lain yang terpisah dari neraca.

Faktor-faktor yang mempengaruhi piutang seperti yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (2001:85-87) sebagai berikut :

a) Volume Penjualan Kredit

Makin besar proporsi penjualan kredit dari keseluruhan penjualan memperbesar jumlah investasi dalam piutang. Dengan makin besarnya volume penjualan kredit setiap tahunnya bahwa perusahaan itu harus menyediakan investasi yang lebih besar lagi dalam piutang. Makin besarnya jumlah piutang berarti makin besarnya resiko, tetapi bersamaan dengan itu juga memperbesar *profitability*.

b) Syarat Pembayaran Penjualan Kredit

Syarat pembayaran penjualan kredit dapat bersifat ketat atau lunak. Apabila perusahaan menetapkan syarat pembayaran yang ketat berarti bahwa perusahaan lebih mengutamakan keselamatan kredit daripada pertimbangan profitabilitas. Syarat yang ketat misalnya dalam bentuk batas waktu pembayaran yang pendek, pembebanan bunga yang berat pada pembayaran piutang yang terlambat

c) Ketentuan Tentang Pembatasan Kredit

Dalam penjualan kredit perusahaan dapat menetapkan batas maksimal atau *plafond* bagi kredit yang diberikan kepada para langganannya. Makin tinggi *plafond* yang ditetapkan bagi masing-masing langganan berarti makin besar pula dana yang diinvestasikan

dalam piutang. Sebaliknya, jika batas maksimal plafond lebih rendah, maka jumlah piutang pun akan lebih kecil.

d) Kebijakan Dalam Mengumpulkan Piutang

Perusahaan dapat menjalankan kebijakan dalam pengumpulan piutang secara aktif atau pasif. Perusahaan yang menjalankan kebijakan secara aktif, maka perusahaan harus mengeluarkan uang yang lebih besar untuk membiayai aktivitas pengumpulan piutang, tetapi dengan menggunakan cara ini, maka piutang yang ada akan lebih cepat tertagih, sehingga akan lebih memperkecil jumlah piutang perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan kebijakan secara pasif, maka pengumpulan piutang akan lebih lama, sehingga jumlah piutang perusahaan akan lebih besar.

e) Kebiasaan Membayar Dari Para Langganan

Kebiasaan para langganan untuk membayar dalam periode *cash discount* akan mengakibatkan jumlah piutang lebih kecil, sedangkan langganan membayar periode setelah *cash discount* akan mengakibatkan jumlah piutang lebih besar karena jumlah dana yang tertanam dalam piutang lebih lama untuk menjadi kas.

3) Persediaan

Persediaan merupakan investasi yang paling besar dalam aktiva lancar untuk sebagian besar perusahaan industri. Persediaan diperlukan untuk dapat melakukan proses produksi, penjualan secara

lancar, persediaan bahan mentah dan barang dalam proses diperlukan untuk menjamin kelancaran proses produksi, sedangkan barang jadi harus selalu tersedia sebagai "*buffer stock*" agar memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan yang timbul. Ada tiga bentuk utama dari persediaan perusahaan yaitu persediaan bahan mentah, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi. (Lukman Syamsuddin, 280: 2011).

Untuk menentukan kebijaksanaan tingkat persediaan barang yang optimal perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut adalah: (Mohamad Muslieh, 122: 2003)

- a) Biaya persediaan barang (*Inventory Cost*)
- b) Sejauhmana permintaan barang oleh pembeli dapat diketahui
- c) Lama penyerahan barang antara saat dipesan dengan barang tiba, atau disebut sebagai *lead time* atau *delivery time*
- d) Terdapat atau tidak kemungkinan untuk menunda pemenuhan pesanan dari pembeli atau disebut sebagai *backlogging*.
- e) Kemungkinan diperolehnya diskonto untuk pembelian dalam jumlah besar. Dengan menerima diskonto untuk pembelian dalam jumlah besar total biaya persediaan barang akan berkurang. Tetapi pembelian dalam jumlah besar meningkatkan biaya penyimpanan atau *holding cost*. Sedangkan pembelian kurang dari jumlah minimum tidak diperoleh diskonto, tetapi

biaya pesanan akan meningkat. Dengan demikian terdapat *trade-off* dalam keputusan untuk mengambil diskonto atau tidak.

d. Sumber Modal Kerja

Pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

- 1) Hasil operasi perusahaan adalah jumlah *net income* yang nampak laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan. Dengan adanya keuntungan atau laba rugi dari 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)
- 3) Penjualan aktiva tidak lancar

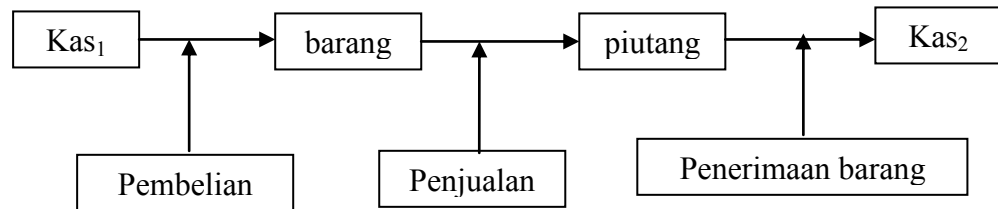
e. Siklus Perputaran Modal Kerja

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja 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. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung kepada berapa lama periode perputaran

dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut. Periode perputaran barang dagangan adalah lebih pendek daripada barang yang mengalami proses produksi.

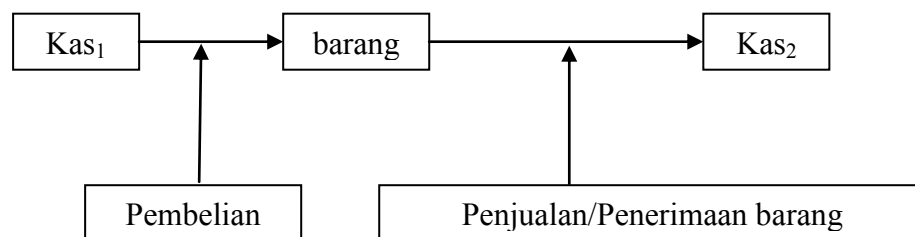
Perputaran barang dagangan dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 1: periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali

(untuk perusahaan dagang)

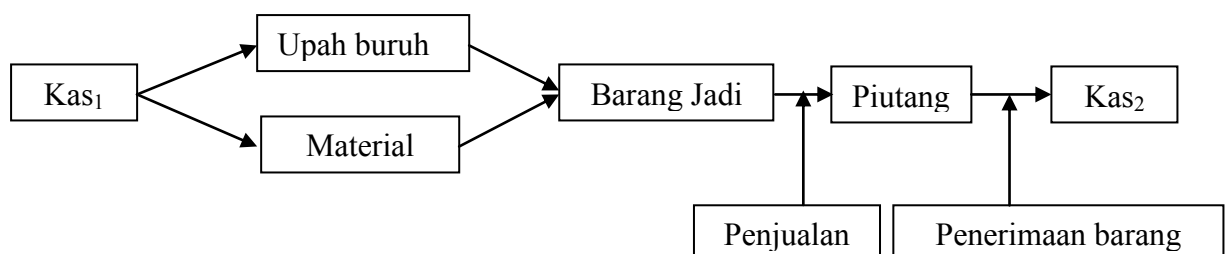
Penjualan dengan tunai:



Gambar 2: periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali

(untuk perusahaan dagang penjualan tunai)

Perputaran barang yang mengalami proses produksi:



Gambar 3: periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali

(untuk perusahaan manufaktur)

f. Fungsi Modal Kerja

Pentingnya modal kerja bagi perusahaan yang sedang beroperasi secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Peranan modal kerja bagi perusahaan adalah melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar, memungkinkan untuk dapat membayar kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, menjamin dimilikinya kredit *standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan perusahaan untuk menghadapi bahaya atau kesulitan keuangan yang terjadi, memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup dalam melayani konsumen, memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi yang lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan, dan memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan bagi pelanggan (Djarwanto, 2005: 116-117).

g. Kebutuhan Modal Kerja

Besarnya modal kerja baik yang bersifat permanen maupun variable perlu ditentukan dengan baik agar efektif dan efisien. Untuk menentukan kebutuhan modal kerja dapat digunakan dua metode yaitu: (Martono dan Agus H, 2004: 78)

1) Metode keterikatan dana

Dalam penentuan kebutuhan modal kerja dengan metode ini, maka perlu diketahui dua faktor yang mempengaruhinya, yaitu (1) periode terikatnya modal kerja, dan (2) pengeluaran kas setiap hari.

Periode terikatnya modal kerja merupakan waktu yang diperlukan mulai dari kas yang ditanamkan pada komponen-komponen atau elemen-elemen modal kerja sampai menjadi kas kembali. Dengan demikian periode terikatnya dan meliputi waktu pembelian dan penyimpanan bahan baku, lama proses produksi, lama barang disimpan di gudang, dan lama penerimaan piutang. Sedangkan pengeluaran kas setiap hari merupakan jumlah pengeluaran kas setiap hari untuk keperluan pembelian bahan baku, bahan penolong, upah karyawan, dan biaya lainnya.

2) Metode perputaran modal kerja

Berdasarkan metode ini maka besarnya kebutuhan modal kerja ditentukan oleh perputaran dari komponen-komponen (elemen-elemen) modal kerja yaitu perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan. Perputaran kas merupakan berputarnya kas menjadi kas kembali. Seperti halnya perputaran modal kerja, maka yang dimaksud dengan kas berputar satu kali berarti sejak kas tersebut digunakan untuk proses produksi (barang atau jasa) dan akhirnya menjadi kas kembali. Demikian pula perputaran piutang atau persediaan, yaitu waktu yang diperlukan dari piutang atau

persediaan menjadi piutang atau persediaan kembali. Dari laporan keuangan yang ada dapat dihitung perputaran tiap elemennya yaitu:

$$\text{perputaran kas} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata kas}}$$

$$\text{perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

h. Pentingnya Modal Kerja

Ada beberapa alasan yang mendasari pentingnya pengelolaan modal kerja, yaitu: (Martono dan Agus H, 2004: 74)

- 1) Aktiva lancar dari perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa memiliki jumlah yang cukup besar dibandingkan dengan jumlah aktiva secara keseluruhan.
- 2) Untuk perusahaan kecil, hutang jangka pendek merupakan sumber utama bagi pendanaan eksternal. Perusahaan ini tidak memiliki akses pada pasar modal untuk pendanaan jangka panjangnya.
- 3) Manajer keuangan dan anggotanya perlu memberikan porsi waktu yang sesuai untuk pengelolaan tentang hal-hal yang berkaitan dengan modal kerja.
- 4) Keputusan modal kerja berdampak langsung terhadap tingkat risiko, laba, dan harga saham perusahaan.
- 5) Adanya hubungan langsung antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan dana untuk membelanjai aktiva lancar.

i. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Munawir, 2004):

1) Sifat atau jenis perusahaan

Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan oleh suatu perusahaan. Modal kerja dari perusahaan jasa relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan industri, karena untuk perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan. Kebutuhan uang tunai untuk membayar pegawai maupun untuk membiayai operasinya dapat dipenuhi dari penghasilan atau penerimaan-penerimaan saat itu juga, sedangkan piutang biasanya ditagih dalam waktu relatif pendek. Bagi perusahaan industri dibutuhkan modal kerja yang lebih besar karena perusahaan harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan di dalam operasinya.

2) Waktu yang diperoleh untuk memproduksi barang yang akan dijual

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual. Semakin lama waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang, maka jumlah modal kerja yang diperlukan semakin besar.

3) Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan dan sebaliknya. Di samping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat penjualan. Semakin lunak kredit (jangka kredit lebih panjang) yang diberikan kepada langganan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

4) Tingkat perputaran persediaan

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi risiko kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

5) Tingkat perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin rendah atau kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang

yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan, maksimum kredit bagi langganan serta penagihan piutang.

6) Volume Penjualan

Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional pada saat terjadi peningkatan penjualan. Jika tingkat penjualan tinggi maka modal kerja yang diperlukan relatif tinggi, sebaliknya bila penjualan rendah dibutuhkan modal kerja yang rendah.

7) Faktor Musim dan Siklus

Fluktuasi dalam penjualan yang disebabkan oleh faktor musim dan siklus akan mempengaruhi kebutuhan akan modal kerja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah modal kerja yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

j. Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja merupakan salah satu aspek yang harus diperhatikan dalam perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan tingkat modal kerja yang memuaskan maka kemungkinan perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo). Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar

sehingga menggambarkan tingkat keamanan (*margin of safety*) yang memuaskan. (Lukman Syamsuddin, 201: 2011)

Menurut Lukman Syamsuddin (2011) tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk mengelola masing-masing pos aktiva lancar dan utang lancar sedemikian rupa, sehingga jumlah *net working capital* (aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar) yang diinginkan tetap dapat dipertahankan. Pos-pos utama dalam aktiva lancar yang akan dibicarakan di sini adalah kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan. Masing-masing pos tersebut juga tidak terlalu besar. Sedangkan untuk pos-pos utama dalam utang lancar terdiri dari utang dagang, *noted payable* (utang surat-surat berharga) dan *accruals* (biaya-biaya yang masih harus dibayar). Masing-masing pos utang lancar harus *dimanage* dengan baik dan hati-hati, untuk menjamin bahwa sumber-sumber modal jangka pendek tersebut dan dipergunakan dengan cara yang sebaik mungkin.

k. Efisiensi Pengelolaan Modal Kerja

Dalam menilai keefektifan modal kerja dapat digunakan rasio antara penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (*working capital turn over*). *Turn over* modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya *turn over* persediaan, piutang, atau adanya saldo kas yang terlalu besar. (Munawir, 2000: 80).

Sedangkan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, ada beberapa rasio yang dapat digunakan: (Munawir, 2000: 72)

1) Current Rasio

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan. Current rasio yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek.

Current ratio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan current ratio tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

Current ratio yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya, dibandingkan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah dari pada aktiva lancar atau sebaliknya. Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan penganalisa dengan analisa *current ratio* sebagai berikut:

- a) Distribusi atau proporsi dari pada aktiva lancar.
- b) Data trend dari pada aktiva lancar dan hutang lancar, untuk jangka waktu lima tahun atau lebih dari waktu yang lalu.

- c) Syarat yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan dalam mengadakan pembelian maupun syarat kredit yang diberikan oleh perusahaan dalam menjual barangnya.
- d) *Present value* (nilai sesungguhnya) dari aktiva lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi piutang tersebut sudah lama terjadi dan sulit untuk ditagih sehingga nilai realisasinya mungkin lebih kecil dibandingkan dengan yang dilaporkan.
- e) Kemungkinan perubahan nilai aktiva lancar, kalau nilai persediaan semakin turun (deflasi) maka aktiva lancar yang besar (terutama ditunjukkan dalam persediaan) maka tidak menjamin likuiditas perusahaan.
- f) Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang atau di masa yang akan datang, yang mungkin adanya *over investment* dalam persediaan.
- g) Kebutuhan jumlah modal kerja di masa mendatang, makin besar kebutuhan modal kerja di masa mendatang maka dibutuhkan rasio yang besar pula
- h) Tipe atau jenis perusahaan (perusahaan yang memproduksi sendiri barang yang dijual perusahaan perdagangan atau perusahaan jasa).

2) *Acid Test Ratio (Quick Ratio)*

Yaitu perbandingan antara (aktiva lancar-persediaan) dengan hutang lancar. Ratio ini lebih tajam dari pada current ratio, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid (mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. Jika current ratio tinggi tapi quick rasionya rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

3) Ratio Perputaran Kas

Menurut James O. Gill, rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

4) Perputaran Piutang

Piutang yang dimiliki suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulan piutang dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut (*turn over receivable*), yaitu dengan membagi total penjualan kredit (*neto*) dengan piutang rata-rata. Rata-rata piutang kalau memungkinkan dapat dihitung secara bulanan (saldo tiap-tiap akhir bulan dibagi dua

belas) atau tahunan yaitu saldo awal ditambah saldo akhir tahun dibagi dua.

Makin tinggi ratio (*turn over*) menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaiknya kalau ratio semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut, mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian kredit.

Sedangkan Menurut Bambang Riyanto (2001:334), perputaran piutang dapat dihitung dengan merumuskan sebagai berikut :

$$\text{perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

$$\text{rata-rata piutang} = \frac{\text{piutang awal} + \text{piutang akhir}}{2}$$

Perputaran piutang ditentukan dua faktor utama yaitu penjualan kredit dan rata-rata piutang. Rata-rata piutang dapat diperoleh dengan menjumlahkan piutang awal periode dengan piutang akhir dibagi dua. Angka penjualan kredit untuk suatu periode tertentu dapat diperoleh dengan menjumlahkan seluruh penjualan kredit dalam periode tertentu. Rata-rata pengumpulan piutang menunjukkan berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

Tinggi rendahnya tingkat perputaran piutang mempunyai dampak terhadap efisiensi kegiatan operasi perusahaan yang akhirnya juga mempengaruhi profitabilitas yang didapatkan perusahaan.

5) Perputaran Persediaan

Dalam mengevaluasi posisi persediaan, maka prosedur yang sama seperti dalam mengevaluasi piutang dapat digunakan yaitu dengan menghitung *turn over* atau tingkat perputaran persediaan. Tingkat perputaran persediaan adalah merupakan rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Darsono (2005: 82) rasio ideal untuk perputaran persediaan adalah 6 kali. Rasio yang terlalu tinggi berisiko terjadinya kekurangan persediaan yang mengakibatkan larinya pelanggan, sedangkan rasio yang terlalu rendah menyebabkan aktiva menganggur terlalu banyak.

Perhitungan tingkat perputaran persediaan adalah sebagai berikut:

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga pokok barang yang telah dijual}}{\text{Rata-rata Persediaan Barang dagangan}}$$

6) *Total Asset Turnover*

Total asset turnover menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi ratio *total assets turnover* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Dengan perkataan lain, jumlah aset yang

sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total assets turnover*nya ditingkatkan atau diperbesar, tetapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva didalam perusahaan. Perhitungan total assets turnover dilakukan sebagai berikut:

$$total\ assets\ turnover = \frac{sales}{total\ assets} \times 1\ kali$$

7) Perputaran Modal Kerja

Untuk menganalisa posisi modal kerja dapat juga digunakan beberapa rasio lainnya, misalnya rasio antara aktiva lancar dengan total aktiva, rasio antara pos-pos aktiva lancar dengan total aktiva lancar, rasio antara total hutang lancar dengan total hutang, rasio antara pos-pos hutang lancar dengan total hutang lancar, dan lain-lain. Disamping itu untuk menilai keefektifan modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan total jumlah modal kerja rata-rata tersebut (*working capital turn over*).

1. Hubungan Modal Kerja dengan ROI

Modal kerja dalam suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Modal kerja tersebut harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Dengan adanya modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan karena di samping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan efisien perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Modal kerja yang cukup lebih baik

daripada modal kerja yang berlebihan, karena dengan modal kerja yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan dana yang ada dengan baik, sehingga dana tersebut menjadi tidak produktif. Hal tersebut akan berdampak terhadap tingkat pengembalian modal perusahaan atau profitabilitas. Begitu juga sebaliknya modal kerja yang kurang dari cukup akan dapat menjadi penyebab kemunduran atau bahkan kegagalan suatu perusahaan dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

m. Hubungan Perputaran Modal Kerja dengan ROI

Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi akan menyenangkan kreditor jangka pendek. Mereka akan memperoleh kepastian bahwa modal kerja berputar dengan kecepatan tinggi dan utang akan segera dapat dibayar meski dalam kondisi operasi yang sulit sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki profitabilitas tinggi artinya bahwa modal yang besar, efektivitas juga akan tinggi. Tetapi modal yang besar belum tentu perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi. Hal ini tergantung dari penggunaan modal kerja apakah efektif dan efisien atau tidak. Modal kerja yang selalu berputar akan mempengaruhi arus dana dalam perusahaan. Apabila perputaran modal kerja mengalami peningkatan setiap tahunnya, berarti arus dana yang kembali keperusahaan akan semakin lancar. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah tingkat perputaran modal kerja, semakin panjang waktu

terikatnya dana yang berarti pengelolaan modal kerja kurang efektif dan efisien dan cenderung menurunkan profitabilitasnya.

n. Hubungan Perputaran Kas dengan ROI

Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik profitabilitasnya.

o. Hubungan Perputaran Piutang dengan ROI

Piutang juga merupakan aktiva lancar yang paling likuid setelah kas. Bagi sebagian perusahaan, piutang merupakan pos yang penting karena merupakan bagian aktiva lancar perusahaan yang jumlahnya cukup besar. Keadaan perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif perusahaan mengelola piutang, hal ini berarti profitabilitas perusahaanpun dapat dipertahankan.

p. Hubungan Perputaran Persediaan dengan ROI

Persediaan sering kali merupakan bagian dari aktiva lancar yang cukup besar. Persediaan merupakan investasi yang dibuat untuk tujuan memperoleh pengembalian melalui penjualan. Keadaan perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola persediaannya. Hal ini menunjukkan terdapat volume penjualan yang tinggi dalam perusahaan tersebut. Hal ini berarti laba yang didapat perusahaan semakin besar. Besarnya laba

yang diperoleh akan memaksimalkan tingkat pengembalian dari aset yang diperoleh perusahaan.

q. Standar Industri untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan yang diambil dari bagian-bagian laporan keuangan perusahaan. Standar rasio yang dikemukakan Lukviarman (2006: 36) adalah :

Standar umum Ratio atau Rata-rata industri

No	Jenis Rasio Keuangan	Standar umum atau rata-rata industri
1	Rasio profitabilitas	
	a. <i>Gross Profit Margin</i>	24,90 %
	b. <i>Operating Profit Margin</i>	10,80 %
	c. <i>Net Profit Margin</i>	3,92 %
	d. <i>Return on Investment</i>	5,08 %
2	Rasio Aktivitas	
	a. Perputaran Total Aset	1,1 kali
	b. Perputaran piutang	7,2 kali
	c. Perputaran Kas	10 kali
	d. Perputaran Persediaan	3,4 kali
	e. Periode rata-rata persediaan	30-45 hari
	f. Perputaran Modal Kerja	6 kali

B. Penelitian yang Relevan

1. Handini Budi Cahyani (2009) dengan judul “Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja pada Perusahaan *Electronics* dan *Equipment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2006”. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio likuiditas mengalami peningkatan dan penurunan akan tetapi perusahaan masih menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang masih dipenuhi pada saat tertagih, sedangkan ditinjau dari Rasio Profitabilitas terjadi kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun disebabkan pada Profitabilitas ini Modal Kerja belum efisien karena masih dibawah rata-rata. Berdasarkan hasil laporan analisis Laporan Keuangan dengan menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Ratio Rentabilitas bahwa PT Multipolar Corporation Tbk dan PT Metrodata Electronucs Tbk Kurang efisien dalam penggunaan modal kerjanya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis laksanakan adalah sama-sama menganalisis terhadap modal kerja. Sedang perbedaan yang ada adalah modal kerja dikaitkan dengan likuiditas dan Profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan penulis mengkaji pengelolaan Modal Kerja untuk menilai Profitabilitas.

2. Maria Ulfah (2007) yang berjudul “Analisis pengelolaan Modal Kerja Untuk Meningkatkan Produktivitas Perusahaan pada PT Semen Gresik Tbk”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan telah efisien dalam mengelola modal kerja. Rasio produktivitas mengalami peningkatan hal ini menunjukkan kemampuan operasional perusahaan dalam menjual dengan aktiva yang dimiliki sangat baik. Persamaan dengan penelitian ini adalah penelitian ini juga menganalisis pengelolaan modal kerja perusahaan. Sedangkan

perbedaannya adalah penelitian ini menganalisis pengelolaan modal kerja untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sedangkan penelitian yang penulis lakukan untuk menilai *return on investment*.

3. Aswin Nazar Yusdianto(2010) yang berjudul “Analisis Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama lima tahun pada kelima perusahaan dapat dikatakan kurang efisien karena modal kerja relatif lebih besar dari modal yang seharusnya, di mana berdasarkan hasil perhitungan kebutuhan modal kerja selama lima tahun kelima perusahaan umumnya memiliki kelebihan modal kerja. Persamaan dengan penelitian ini adalah penelitian ini juga menganalisis pengelolaan modal kerja perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan semua analisis rasio laporan keuangan sedangkan penulis hanya memfokuskan pada Profitabilitas.

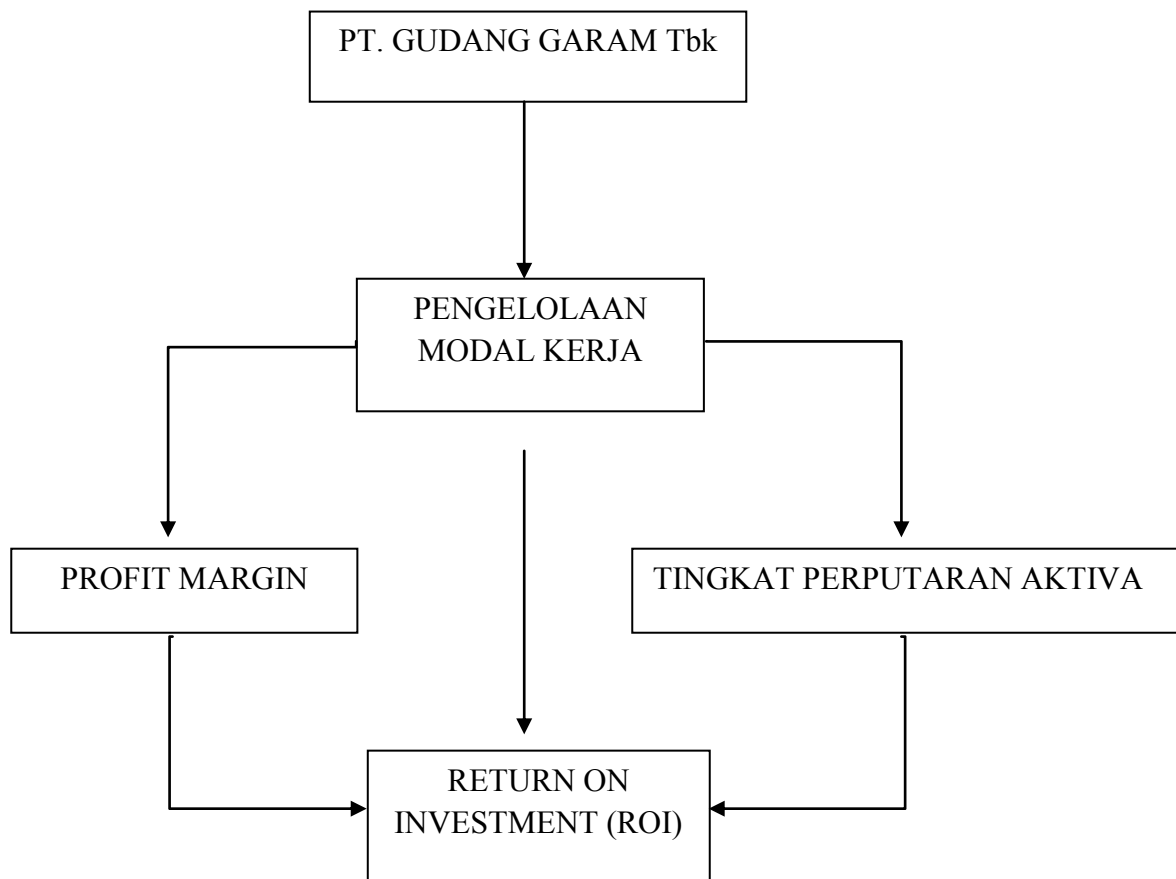
C. Kerangka Berfikir

Indikasi pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dapat dilihat dari perputaran modal kerja yang dimiliki dari aset kas di investasikan ke dalam komponen modal kerja sampai kembali menjadi kas. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turn over*), perputaran persediaan (*inventory turn over*), dan perputaran piutang (*receivable turn over*). Makin pendek periode perputaran makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan

perusahaan makin efisien yang akhirnya terjadi peningkatan pada profitabilitas.

Return On Investment (ROI) secara langsung tergantung pada dua hal yaitu *profit margin* yang dicapai perusahaan dan *turn over of operating assets*. Dengan kata lain pengelolaan modal kerja yang dilakukan secara tepat dapat meningkatkan *profit margin* atau meningkatkan *turn over of operating assets*. Peningkatan *profit margin* maupun peningkatan *turn over of operating assets* akan meningkatkan ROI perusahaan. Karena *profit margin* merupakan pengukuran efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan neto (*sales*). Sedang *Turn over of operating assets* dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dengan melihat kecepatan perputaran aktiva usaha dalam periode tertentu. Oleh karena itu dengan mengadakan analisis rasio dari perusahaan yang bersangkutan selama beberapa periode dapat diketahui naik turunnya efektifitas pengelolaan modal kerja perusahaan, sebagai misal jika $ROI > ROI$ periode sebelumnya, maka dapat dinyatakan terdapat peningkatan efisiensi pengelolaan Modal Kerja perusahaan.

D. Paradigma Penelitian



E. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan paradigme diatas dapat ditarik pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja pengelolaan Modal Kerja selama periode 2010-2014 pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk?
2. Bagaimana kinerja *Return On Investment* (ROI) pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014?
3. Bagaimana penilaian *Return On Investment* (ROI) jika dikaitkan dengan Pengelolaan Modal Kerja pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014?

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari finance.yahoo.com, ICMD, IDX, dan web PT Gudang Garam Tbk. Penelitian ini dilakukan pada bulan Mei tahun 2014.

B. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskripsi kuantitatif. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui Pengelolaan Modal Kerja PT Gudang Garam Tbk untuk menilai ROI perusahaan

C. Definisi Operasional Variabel

1. 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."

Efektifitas perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya dapat diketahui dengan beberapa indikator yang dapat mempengaruhi antara lain:

a. Rasio Aktivitas, yang terdiri dari :

1) Perputaran Kas

Perputaran kas merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan. Perputaran kas menunjukkan

kecepatan arus kas kembalinya kas yang telah ditanamkan di dalam modal kerja. Variabel-variabel yang terdapat pada perputaran kas antara lain:

- a) Penjualan bersih yang ada pada perusahaan dalam satu periode produksi.
- b) Kas rata-rata yang merupakan rata-rata dari semua kas yang ada pada perusahaan dalam satu periode produksi.

2) Perputaran Piutang

Perputaran piutang adalah merupakan usaha untuk mengukur seberapa sering piutang usaha berubah menjadi kas kembali. Perputaran piutang ditentukan dua faktor utama, yaitu penjualan kredit dan rata-rata piutang. Variabel-variabel yang terdapat pada perputaran piutang antara lain:

- a) Besarnya penjualan yang ada pada perusahaan dalam satu periode produksi.
- b) Piutang rata-rata yaitu jumlah rata-rata piutang yang ada pada perusahaan dalam satu periode tertentu.

3) Perputaran Persediaan

Yaitu tingkat perputaran yang ada pada perusahaan dalam satu periode produksi atau berapa besar pergantian persediaan yang dilakukan perusahaan dalam menggunakan persediaannya dalam kegiatan operasional perusahaan. Variabel-variabel yang mempengaruhi antara lain:

- a) Harga Pokok Penjualan yang merupakan jumlah persediaan awal ditambah dengan pembelian dan dikurangi dengan persediaan akhir selama satu periode produksi.
- b) Persediaan rata-rata yaitu jumlah rata-rata persediaan yang ada pada perusahaan dalam satu periode tertentu.

4) Perputaran Modal Kerja

Yaitu kemampuan dasar yang berputar dalam periode tertentu atau beberapa kali keseluruhan modal kerja dapat berputar selama satu periode produksi. Variabel-variabel yang terdapat pada perputaran piutang antara lain:

- a) Penjualan bersih yaitu besarnya penjualan bersih selama satu periode produksi
- b) Modal kerja rata-rata adalah jumlah rata-rata modal kerja yang ada pada perusahaan dalam satu periode produksi.

b. *Return On Investmen (ROI)*

Yaitu untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas antara laba bersih dibagi dengan total aset, dengan menggunakan indikator-indikator sebagai berikut:

1) *Profit margin*

Yaitu untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha yang hubungannya dengan penjualan. Variabel-variabel yang mempengaruhi adalah :

- a) Laba bersih yaitu besarnya laba yang diperoleh selama satu periode produksi.
- b) Penjualan bersih yaitu besarnya penjualan bersih selama satu periode produksi.

2) *Operasi Asset Turnover*

Yaitu untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kecepatan perputaran aktiva operasional dalam satu periode produksi. Variabel-variabel yang dipengaruhi adalah :

- a) Penjualan bersih.
- b) Total aktiva.

D. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam Tbk. dan objek yang diteliti yaitu laporan neraca, dan laporan laba-rugi pada PT Gudang Garam Tbk.

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Dokumentasi

Dokumentasi adalah pengumpulan data melalui catatan-catatan perusahaan yang berhubungan dengan penelitian.

F. Jenis Data

Adapun data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan-laporan keuangan perusahaan PT Gudang Garam Tbk yang lebih khususnya Neraca dan Laporan laba rugi yang menjadi dasar

perhitungan analisis rasio keuangan, maka data yang digunakan secara kolektif tentang :

1. Neraca perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014 (data akhir tahun)
2. Laporan Laba Rugi perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014 (data akhir tahun)

G. Teknik Analisis Data

1. Analisis rasio finansial.

Rasio finansial perusahaan merupakan hubungan dari berbagai pos dalam laporan keuangan atau finansial perusahaan yang dapat dipakai sebagai dasar pengukuran tingkat kemampuan keuangan dan hasil usaha perusahaan. Analisis rasio finansial disini dilakukan dengan membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio tahun lalu (*historitis ratio*) dan perusahaan yang sama. Analisis rasio finansial disini merupakan salah satu cara untuk mengetahui sampai seberapa jauh perusahaan dalam memanfaatkan kas dan piutang yang ada. Alat analisis ratio finansial yang digunakan dalam penulisan ini adalah:

- a) Rasio Aktivitas

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana efisiensi perusahaan dalam mengelola modal kerja. Terdiri dari:

- 1) Tingkat Perputaran Kas

$$\text{perputaran kas} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata kas}}$$

- 2) Tingkat Perputaran Piutang

$$\text{perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

$$\text{piutang rata-rata} = \frac{\text{piutang awal} + \text{piutang akhir}}{2}$$

3) Tingkat Perputaran Persediaan

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{\text{HPP}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

$$\text{persediaan rata-rata} = \frac{\text{persediaan awal tahun} + \text{persediaan akhir tahun}}{2}$$

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{\text{persediaan rata-rata}}{\text{Harga pokok Penjualan}} \times 360$$

4) Tingkat Perputaran Aktiva Usaha

$$\text{perputaran total aset} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

5) Tingkat Perputaran Modal Kerja

$$\text{perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan}}{\text{aset lancar} - \text{Hutang lancar}}$$

b) Rasio Profitabilitas

Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu.

Profitabilitas terdiri dari:

1) *Return On Investment* (ROI)

Return on investment dihitung sebagai berikut:

$$\text{return on investment} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Data Umum

a. Sejarah dan Perkembangan Perusahaan

Pendiri Gudang Garam adalah Surya Wonowijoyo (Tjoa Ing Hwie) yang dilahirkan di Fujian, China, pada tahun 1926. Keluarganya menetap di Indonesia pada tahun 1929, yakni tepatnya di kota Sampang, Madura. Mereka hidup dalam kemiskinan, dan ayahnya hanya bekerja sebagai pedagang keliling. Saat menginjak usia remaja, ayah Ing Hwie meninggal dan ia harus bekerja demi menopang hidup keluarganya. Oleh karenanya, ia lantas merantau ke Kediri dan mencari pekerjaan di sana. Bekerjalah ia pada sang paman, Tjoa Kok Tjiang, yang ketika memiliki salah satu pabrik kretek besar di Jawa Timur.

Selama bekerja, Ing Hwie menimba pengalaman dan pengetahuan tentang seluk beluk perkretek dan juga bagaimana membuat saus cengkeh yang baik. Ing Hwie bekerja selama kurang lebih lima tahun di pabrik pamannya. Tahun 1956, ia bercekcok dengan pamannya dan berhenti bekerja. Ia lantas menjadi penyalur tembakau dan cengkeh. Pengalamannya sebagai penyalur ini, terutama di masa-masa sulit, terbukti sanggup menghantarnya menuai kesuksesan di kemudian hari.

Pabrik Rokok Tjap Gudang Garam didirikan pada tanggal 26 Juni 1958. Pabrik ini pada mulanya bercirikan suatu industri rumah tangga mengambil lokasi di jalan Semampir II/l di atas tanah seluas $\pm 1000 \text{ m}^2$ milik Bapak Muradoso yang kemudian dibeli perusahaan, dan selanjutnya disebut Unit I. Dimulai dengan dukungan dari rekan-rekan dan lima puluhan karyawan serta dengan modal awal perusahaan yang didapat dari tabungan hasil jerih payah Surya Wonowidjojo selama bekerja sebelumnya, Gudang Garam memulai produksi perdananya, berupa rokok klobot dan sigaret kretek tangan (SKT). Perusahaan terus berkembang dengan pesat hingga dalam waktu yang relatif singkat kehadiran Gudang Garam semakin diperhitungkan oleh pabrik rokok lainnya.

Kesuksesan ini memberikan rasa percaya untuk melangkah lebih maju lagi. Untuk memenuhi permintaan konsumen yang makin meningkat. Gudang Garam membuka cabang produksi di Gurah, 13 km dari Kediri. Dua ratus karyawan yang terampil membuat rokok klobot ini, setiap hari pulang pergi diangkut dengan gerbong keretaapi khusus yang disewa oleh perusahaan. Pada tahun 1969, perusahaan beralih status menjadi sebuah Firma guna mengikuti perkembangan irama dunia usaha yang dirasakan perlu diperluas jangkauannya.

Dalam perjalanan hidupnya Gudang Garam juga mengalami berbagai kesulitan dan hambatan. Namun berkat Catur Dharma II yang dijalankan secara konsisten segala hambatan dan rintangan dapat dilalui dengan selamat. Sejak pemerintahan Orde Baru, kebijakan ekonomi Pemerintah dan stabilitas politik secara umum sangat menunjang perkembangan perusahaan Gudang Garam. Gudang Garam mendapat dukungan BNI 1946 dalam bidang kebutuhan modal kerja yang berawal dari jutaan rupiah hingga menjadi miliaran rupiah. Mengikuti perkembangan ini, Gudang Garam pada tahun 1971 beralih statusnya menjadi badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas. Dengan adanya fasilitas PMDN, usaha perluasan produksi selanjutnya dapat dilaksanakan lebih lancar, yaitu dengan pembangunan unit-unit pabrik berikutnya.

Kepercayaan pemerintah semakin mantap dan perusahaan terus berkembang, unit-unit produksi baru terus didirikan. Hingga saat ini PT Gudang Garam Kediri telah memiliki 9 (sembilan) unit produksi yang keseluruhannya berdiri di atas tanah seluas \pm 183 Ha dengan tenaga kerja lebih dari 43.000 orang dan aset senilai kurang lebih Rp 1,1 triliun.

Produk yang dimiliki PT Gudang Garam :

- 1) Gudang Garam Merah
- 2) Gudang Garam Djaja
- 3) Taman Sriwedari

- 4) Gudang Garam International
- 5) Gudang Garam Surya 12
- 6) Gudang Garam Surya 12 Premium
- 7) Gudang Garam Surya 16
- 8) Gudang Garam Surya 16 Exclusive
- 9) Gudang Garam Surya Professional
- 10) Gudang Garam Mild (GG Mild, bertujuan untuk menggantikan
Gudang Garam Nusantara karena GG Nusantara tidak lagi
dijual di Indonesia melainkan di Malaysia, Brunei, dan Jepang)
- 11) Gudang Garam Surya Signature
- 12) Gudang Garam Surya Signature Menthol
- 13) Gudang Garam Surya Signature Mild
- 14) Surya PROfessional Mild
- 15) Gudang Garam Surya Slims
- 16) Gudang Garam Surya Slims Menthol
- 17) Gudang Garam Surya Slims *White Edition*
- 18) Gudang Garam Halim
- 19) Nusa

b. Visi dan Misi

Visi

Menjadi Perusahaan terkemuka kebanggaan nasional yang bertanggung jawab dan memberikan nilai tambah bagi para

pemegang saham, serta manfaat bagi segenap pemangku kepentingan secara berkesinambungan.

Misi

Catur Dharma yang merupakan misi Perseroan:

- 1) Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.
- 2) Kerja keras, ulet, jujur, sehat dan beriman adalah prasyarat kesuksesan.
- 3) Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerja sama dengan orang lain.
- 4) Karyawan adalah mitra usaha yang utama.

c. Struktur Organisasi

Susunan pengurus Perusahaan PT Gudang Garam Tbk pada saat ini adalah sebagai berikut :

Presiden Komisaris : Juni Setiawati Wonowidjojo

Komisaris : Frank W. van Gelder

: Lucas Mulia Suhardja

Presiden Direktur : Susilo Wonowidjojo

Direktur : Heru Budiman

: Fajar Sumeru

: Herry Susianto

: Buana Susilo

2. Data Khusus

a. Modal Kerja PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2014

(Dalam Jutaan Rupiah)

Tabel 1 Modal kerja Perusahaan

No.	Uraian	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
A.	Total Aset Lancar	22.908.293	38.532.600	29.954.021	34.604.461	38.532.600
1	Kas dan Setara Kas	1.249.249	1.094.895	1.285.799	1.404.108	1.588.110
2	Piutang Usaha	903.739	923.522	1.382.539	2.196.086	1.532.275
3	Piutang Lain-lain	11.265	14.465	-	-	-
4	Persediaan	20.174.168	28.020.017	26.649.777	30.241.368	34.739.327
5	Aset Lancar Lainnya	569.872	328.855	635.906	762.899	672.888
B.	Total Kewajiban Lancar	8.481.933	13.534.319	14.903.612	20.094.580	23.783.134

	Pinjaman Jangka Pendek	2.683.654	6.163.978	8.164.350	12.978.791	18.147.298
	Utang Usaha	375.048	1.515.811	457.633	798.434	989.169
	Kewajiban Jangka Pendek Lainnya	3.423.231	5.854.530	5.180.334	5.954.477	4.646.667
	Modal Kerja	14.426.360	24.998.281	15.050.409	14.509.881	14.749.466

**b. Laba Bersih PT Gudang Garam Tbk Tahun 2010-2014 (Dalam
Jutaan Rupiah)**

Tabel 2 Laba Bersih Perusahaan

No.	Uraian	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
A	Pendapatan	37.745.312	41.930.674	49.101.995	55.499.034	65.270.395
	Penjualan	37.691.997	41.884.352	49.028.696	55.436.954	65.185.850
	Pendapatan Lain-lain	53.315	46.322	73.299	62.080	84.545
B	Biaya dan Beban	30.823.523	34.043.998	45.033.284	51.115.102	59.875.102

	HPP	28.826.410	31.754.984	39.843.974	44.563.096	51.806.284
	Biaya Usaha	1.833.402	2.028.709	3.177.516	4.224.052	4.854.713
	Biaya Lain-lain	1.454.204	1.532.010	549.859	775.682	1.403.553
	Beban Pajak	1.416.507	1.656.869	1.461.935	1.552.272	1.810.552
	Laba Bersih	4.214.789	4.958.102	4.068.711	4.383.932	5.395.293

c. Perlakuan Akuntansi yang Penting untuk Menyusun Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk.

1) Dasar penyusunan laporan keuangan konsolidasian.

Laporan arus kas konsolidasian menyajikan perubahandalam kas dan setara kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan yang disusun dengan metode langsung (*direct method*). Perseroan dan entitas anak memperhitungkan deposito berjangka yang jatuh temponya tidak lebih dari tiga bulan dari tanggal perolehannya sebagai setara kas.

2) Prinsip konsolidasi

Laporan keuangan konsolidasian meliputi laporan keuangan Perseroan dan entitas anak. Entitas anak merupakan suatu entitas dimana Perseroan memiliki kepemilikan, baik secara langsung atau tidak langsung, sebesar lebih dari setengah hak suara atau mampu menentukan kebijakan keuangan dan operasional. Entitas anak dikonsolidasikan sejak tanggal

Perseroan memperoleh pengendalian secara efektif dan tidak lagi dikonsolidasikan sejak pengendalian tersebut tidak lagi dimiliki.

Kebijakan akuntansi yang digunakan dalam laporan keuangan konsolidasian diterapkan secara konsisten oleh Perseroan dan entitas anak. Transaksi signifikan antara Perseroan dan entitas anak, saldo dan keuntungan signifikan yang belum direalisasi dari transaksi tersebut, dieliminasi. Kepentingan nonpengendali disajikan di ekuitas dalam laporan posisi keuangan konsolidasian, terpisah dari ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk. Laba atau rugi dan setiap komponen pendapatan komprehensif lain diatribusikan pada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan nonpengendali berdasarkan proporsi kepemilikan.

3) Pengakuan pendapatan dan beban

Pendapatan penjualan/jasa dibukukan berdasarkan pengiriman barang atau penyerahan jasa kepada pembeli, sesuai dengan syarat penjualannya. Beban diakui pada saat terjadinya.

4) Penilaian persediaan

Persediaan dinilai menurut harga yang lebih rendah antara harga perolehan atau nilai bersih yang dapat direalisasi (*net realizable value*). Persediaan dinilai menurut harga yang lebih rendah antara harga perolehan atau nilai bersih yang dapat

direalisasi (*net realizable value*). Harga perolehan barang jadi rokok dihitung berdasarkan biaya produksi rata-rata sebenarnya, ditambah biaya pembungkusan dan pita cukai (termasuk PPN) untuk rokok yang telah dibungkus dan diberi pita cukai. Harga perolehan barang jadi kertas karton dihitung berdasarkan biaya produksi rata-rata sebenarnya, ditambah biaya pembungkusan.

Harga perolehan barang dagangan dihitung dengan metode FIFO. Harga perolehan barang dalam pengolahan dihitung berdasarkan biaya produksi rata-rata sebenarnya sesuai dengan tingkat penyelesaiannya. Harga perolehan bahan baku/pembantu, suku cadang dan keperluan pabrik dihitung dengan metode rata-rata. Pita cukai dinilai dengan harga beli, sedangkan PPN rokok yang termasuk dalam pita cukai dinilai sebesar 8,4% dari nilai nominal pita cukai sesuai dengan peraturan Pemerintah.

5) Aset dan liabilitas keuangan

Aset dan liabilitas keuangan diakui saat Perseroan dan entitas anak menjadi salah satu pihak dalam ketentuan padakontrak instrumen tersebut. Aset keuangan dihentikan pengakuannya saat hak Perseroan dan entitas anak untuk menerima arus kas yang berasal dari aset keuangan tersebut berakhir, atau saat seluruh risiko dan manfaat dari aset keuangan tersebut

ditransfer secara substansial kepada pihak lain. Liabilitas keuangan dihentikan pengakuannya saat liabilitas Perseroan dan entitas anak kadaluarsa, atau dilepaskan atau dibatalkan. Berdasarkan sifat dan tujuan transaksinya, Perseroan dan entitas anak mengklasifikasikan aset dan liabilitas keuangan ke dalam kategori-kategori berikut:

- a) Aset dan liabilitas keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui laporan laba-rugi
- b) Aset keuangan yang dimiliki hingga jatuh tempo
- c) Pinjaman yang diberikan dan piutang
- d) Aset keuangan tersedia untuk dijual
- e) Liabilitas keuangan lainnya

Aset keuangan Perseroan dan entitas anak terdiri dari kas dan setara kas, piutang usaha dan piutang lain-lain, yang diklasifikasikan sebagai “Pinjaman yang diberikan dan piutang”, sedangkan liabilitas Perseroan dan entitas anak terdiri dari pinjaman jangka pendek, utang usaha, beban akrual, dan liabilitas jangka pendek lain-lain, yang diklasifikasikan sebagai “Liabilitas keuangan lainnya”.

”Pinjaman yang diberikan dan piutang” pada awal pengakuannya diukur berdasarkan nilai wajar, ditambah biaya transaksi signifikan yang dapat diatribusikan secara langsung. Setelah pengakuan awal, aset keuangan ini diukur sebesar biaya

perolehan diamortisasi, dikurangi dengan penyisihan penurunan nilai, bila diperlukan. Penyisihan penurunan nilai diakui saat terdapat bukti yang cukup bahwa Perseroan dan entitas anak tidak mampu menagih sesuai dengan ketentuan awalnya. Aset dan liabilitas keuangan dapat disaling-hapuskan dan nilai bersihnya disajikan di laporan posisi keuangan ketika terdapat hak yang berkekuatan hukum untuk melakukan saling-hapus dan terdapat intensi untuk menyelesaikan nilai secara neto, atau ketika aset tersebut direalisasi dan liabilitasnya diselesaikan secara simultan.

6) Aset tetap

Tanah disajikan dengan harga perolehan dan tidak disusutkan. Aset tetap selain tanah diukur dengan model harga perolehan, dimana pada pengakuan awalnya diukur sebesar harga perolehan dan selanjutnya dikurangi akumulasi penyusutan dan rugi penurunan nilai. Penyusutan aset tetap selain tanah dihitung sejak bulan aset yang bersangkutan siap untuk digunakan, dengan metode garis lurus (*straight-line method*), berdasarkan taksiran masa manfaat sebagai berikut:

- a) Bangunan, jalan dan jembatan 20 - 30 tahun.
- b) Instalasi air dan listrik 10 & 25 tahun.
- c) Mesin dan peralatan 10 - 25 tahun.
- d) Inventaris 4 - 5 tahun.

e) Kendaraan bermotor, helikopter dan peralatannya 4 - 16 tahun.

Aset tetap yang sudah tidak digunakan atau yang dijual, dikeluarkan dari kelompok aset tetap yang bersangkutan, sedang laba (rugi) yang terjadi dibukukan dalam laporan laba rugi komprehensif konsolidasian tahun berjalan.

7) Biaya dibayar dimuka

Biaya dibayar dimuka diamortisasi sesuai dengan masa manfaat beban yang bersangkutan menggunakan metode garis lurus (*straight-line method*).

8) Penjabaran valuta asing

Mata uang fungsional dan mata uang pencatatan/pelaporan Perseroan adalah rupiah. Transaksi dalam valuta asing dijabarkan dalam rupiah dengan kurs tanggal transaksi. Pada tanggal pelaporan, saldo aset dan liabilitas moneter dalam valuta asing dijabarkan dalam rupiah dengan kurs yang berlaku pada tanggal tersebut. Laba (rugi) kurs, yang telah maupun yang belum direalisasi, diakui dalam tahun yang bersangkutan.

9) Beban pajak penghasilan

Perseroan dan entitas anak menerapkan metode aset dan liabilitas (*asset and liability method*) dalam menghitung beban pajak penghasilannya. Dengan metode ini, aset dan liabilitas pajak tangguhan diakui pada setiap tanggal pelaporan sebesar

perbedaan temporer dalam pencatatan aset dan liabilitas untuk tujuan akuntansi dan perpajakan. Metode ini mengharuskan pengakuan manfaat pajak dimasa yang akan datang, seperti kompensasi rugi fiskal, jika kemungkinan realisasi manfaat tersebut di masa mendatang cukup besar (*probable*).

10) Laba per saham

Laba per saham dihitung dengan membagi laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dengan total rata-rata tertimbang saham beredar/ditempatkan dalam tahun yang bersangkutan.

B. Analisis Data

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 tersebut dapat dilakukan analisis rasio sebagai berikut:

1. *Return On Investment* (ROI)

Return On investment (ROI) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{return on investment} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

ROI menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

Return On Investment yang dicapai perusahaan sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. ROI Perusahaan Tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	Laba Bersih	Total asset	ROI
2010	4.214.789	30.741.679	13,71%
2011	4.958.102	39.088.705	12,68%
2012	4.068.711	41.509.325	9,8%
2013	4.383.932	50.770.251	8,63%
2014	5.395.293	58.220.600	9,27%

Sumber: laporan keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI) perusahaan pada tahun 2010 sebesar 13,71% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,1371. Pada Tahun 2011 terjadi penurunan ROI dari 13,71% menjadi 12,68% atau turun sebesar 1,03%. Pada Tahun 2012 terjadi penurunan kembali yaitu sebesar 2,88% atau ROI yang didapat menjadi 9,8%. Pada Tahun 2013 terjadi penurunan kembali sebesar 1,17% atau ROI yang didapatkan menjadi 8,63%. Pada Tahun 2014 terjadi kenaikan yaitu sebesar 0,64% atau ROI yang didapat menjadi 9,27%.

2. *Profit Margin*

Profit Margin yang dicapai perusahaan setiap periodenya dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$profit\ margin = \frac{net\ profit\ after\ taxes}{sales} \times 100\%$$

Profit margin menunjukkan bahwa tingkat persentase setiap laba yang dicapai dalam setiap penjualan. Profit margin yang dicapai perusahaan sejak tahun 2010 sampai tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. *Profit Margin* perusahaan tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	<i>Profit Margin</i>
2010	4.214.789	37.691.997	11,18%
2011	4.958.102	41.884.352	11,84%
2012	4.068.711	49.028.696	8,30%
2013	4.383.932	55.436.954	7,91%
2014	5.395.293	65.185.850	8,24%

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4 di atas menunjukkan bahwa *profit margin* perusahaan pada tahun 2010 sebesar 11,18% artinya setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,1118. Secara berturut turut profit margin pada tahun 2011 sebesar 11,84% atau naik sebesar 0,66% dibanding tahun 2010; tahun 2012 sebesar 8,30% atau turun sebesar 3,54% dibanding tahun 2011; tahun 2013 sebesar 7,91% atau turun sebesar 0,39% dibanding tahun 2012; dan tahun 2014 sebesar 8,24% atau naik sebesar 0,33% dibanding tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan untuk memperoleh keuntungan neto setiap rupiah penjualan menurun.

3. Tingkat Perputaran Aktiva (*total assets turnover*)

Tingkat Perputaran Aktiva dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{total asset sturnover} = \frac{\text{sales}}{\text{totalassets}} \times 1 \text{ kali}$$

Tingkat perputaran aktiva menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Tingkat perputaran aktiva yang dicapai perusahaan sejak tahun 2010 sampai tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. Tingkat perputaran aktiva perusahaan tahun 2010 s/d 2014

Tahun	Penjualan Bersih	Total Aktiva	Tingkat Perputaran Aktiva
2010	37.691.997	30.741.679	1,22
2011	41.884.352	39.088.705	1,07
2012	49.028.696	41.509.325	1,18
2013	55.436.954	50.770.251	1,09
2014	65.185.850	58.220.600	1,12

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Tabel 5 di atas menunjukkan bahwa tingkat perputaran aktiva usaha dimulai dari tahun 2010 sebesar 1,22 kali artinya kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan pendapatan pada tahun 2010 berputar sebanyak 1,22 kali. Pada tahun 2011, tingkat perputaran aktiva usaha sebesar 1,07 kali atau mengalami

penurunan sebesar 0,15 kali dibandingkan tahun 2010. Tingkat perputaran aktiva pada tahun 2012 terjadi kenaikan sebesar 0,11 atau menjadi 1,18 kali. Terjadinya penurunan kembali di tahun 2013 sebesar 0,09 kali atau menjadi 1,09. Pada tahun 2014 terjadi kenaikan sebesar 0,03 kali atau naik menjadi 1,12 kali.

4. Perputaran Modal Kerja

Tingkat Perputaran Modal Kerja dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan neto}}{\text{aktiva lancar-hutang lancar}}$$

Perputaran modal kerja menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja perusahaan selama satu periode. Tingkat perputaran modal kerja yang dicapai perusahaan sejak tahun 2010 sampai tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 6 berikut:

Tabel 6. Tingkat perputaran modal kerja perusahaan tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	Penjualan Bersih	Aktiva lancar	Hutang lancar	Perputaran modal kerja
2010	37.691.997	22.908.293	8.481.933	2,61 kali
2011	41.884.352	39.532.600	13.534.319	1,61 kali
2012	49.028.696	29.954.021	14.903.613	3,26 kali
2013	55.436.954	34.604.461	20.094.580	3,82 kali
2014	65.185.850	38.532.600	23.783.134	4,42 kali

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa perputaran modal kerja perusahaan pada tahun 2010 sebesar 2,61 kali artinya kemampuan modal kerja neto berputar sebanyak 2,61 kali dalam satu periodenya. Secara berturut-turut perputaran modal kerja pada tahun 2011 sebanyak 1,61 kali, tahun 2012 sebanyak 3,26 kali, tahun 2013 sebanyak 3.82 kali, dan tahun 2014 sebanyak 4,42 kali.

5. Perputaran Kas

Tingkat Perputaran kas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{perputaran kas} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata kas}}$$

Perputaran kas menunjukkan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Tingkat perputaran kas yang dicapai perusahaan sejak tahun 2010 sampai tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 7 berikut:

Tabel 7. Tingkat perputaran kas perusahaan tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	Penjualan Bersih	Rata-rata kas	Tingkat Perputaran Kas
2010	37.691.997	1.236.073	30,49 kali
2011	41.884.352	1.172.072	35,74 kali

2012	49.028.696	1.190.347	41,19 kali
2013	55.436.954	873.383	63,47 kali
2014	65.185.850	1.207.814,5	53,97 kali

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa perputaran kas perusahaan pada tahun 2010 sebanyak 30,49 kali artinya penggunaan kas dalam operasional perusahaan dalam kembali sebanyak 30,49 kali dalam satu periode. Secara berturut-turut perputaran kas tahun 2011 sebanyak 35,74kali, tahun 2012 sebanyak 171,59 kali, tahun 2013 sebanyak 63,74 kali, dan tahun 2014 sebanyak 53,97 kali.

6. Perputaran Piutang

Tingkat Perputaran kas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

$$\text{piutang rata-rata} = \frac{\text{piutang awal} + \text{piutang akhir}}{2}$$

Tingkat perputaran piutang perusahaan sejak tahun 2010 sampai tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. Tingkat perputaran piutang dan rata-rata pengembalian piutang perusahaan tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	Penjualan Bersih	Rata-rata piutang	Tingkat Perputaran Piutang
2010	37.691.997	958.556	39,32 kali

2011	41.884.352	913.630,5	45,84 kali
2012	49.028.696	1.153.030,5	42,52 kali
2013	55.436.954	1.789.312,5	30,98 kali
2014	65.185.850	1.864.180,5	34,97 kali

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Tabel 8 di atas menunjukkan bahwa perputaran piutang perusahaan pada tahun 2010 sebesar 39,32 kali artinya kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam tahun 2010 sebanyak 39,32 kali. Secara berturut-turut perputaran piutang pada tahun 2011 sebanyak 45,84 kali, tahun 2012 sebanyak 42,52 kali, tahun 2013 sebanyak 30,98 kali, dan tahun 2014 sebanyak 34,97 kali.

7. Perputaran Persediaan

Tingkat Perputaran Persediaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{\text{HPP}}{\text{rata-rata persediaan}} \times 1 \text{ kali}$$

Sedangkan untuk mengetahui periode rata-rata persediaan berada dalam gudang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{\text{persediaan rata-rata}}{\text{Harga pokok Penjualan}} \times 360 \text{ hari}$$

Perputaran persediaan dan periode rata-rata persediaan di gudang sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 dapat dilihat pada tabel 9 berikut:

Tabel 9. Tingkat perputaran Persediaan dan periode rata-rata persediaan di gudang perusahaan tahun 2010 s/d 2014(dalam jutaan)

Tahun	HPP	Rata-rata Persediaan	Perputaran persediaan	Periode rata-rata persediaan
2010	28.826.410	18.513.739	1,56	232 hari
2011	31.754.984	24.097.092,5	1,32	274 hari
2012	39.843.974	27.334.897	1,46	247 hari
2013	44.563.096	28.445.572,5	1,57	230 hari
2014	51.806.284	32.490.347,5	1,59	226 hari

Sumber: Laporan Keuangan PT Gudang Garam Tbk (diolah)

Tabel 9 di atas menunjukkan bahwa perputaran persediaan pada tahun 2010 sebesar 1,56 kali artinya kemampuan dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam periode tahun 2010 sebanyak 1,56 kali. Secara berturut-turut perputaran persediaan pada tahun 2011 sebanyak 1,32 kali, tahun 2012 sebanyak 1,46 kali, tahun 2013 sebanyak 1,57 kali, dan tahun 2014 sebanyak 1,59 kali.

Periode rata-rata persediaan di gudang pada tahun 2010 selama 232 hari artinya rata-rata persediaan berada di gudang selama 232 hari. Secara berturut-turut periode rata-rata persediaan pada tahun 2011 selama 274 hari, tahun 2012 selama 247 hari, tahun 2013 selama 230 hari, dan tahun 2014 selama 226 hari.

C. Pembahasan

1. Kinerja pengelolaan Modal Kerja selama periode 2010-2014 Pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk

Hasil analisis Rasio menunjukkan bahwa perputaran modal kerja sempat mengalami penurunan tetapi di tahun selanjutnya mendapatkan tren positif secara terus menerus. Tahun 2010 perputaran modal kerja perusahaan sebesar 2,61 kali artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja selama satu periode berputar sebesar 2,61 kali. Tahun 2011 perputaran modal kerja turun sebesar 1 kali dari tahun sebelumnya. Pada tahun berikutnya tahun 2012 perputaran modal kerja kembali meningkat sebesar 1,65 kali atau dari 1,61 kali menjadi 3,26 kali. Standar umum atau rata-rata industri untuk rasio perputaran modal kerja adalah 6 kali. Dapat dilihat bahwa perputaran modal kerja PT Gudang Garam Tbk selama periode 2010-2014 masih dibawah standar umum yaitu 6 kali. Meskipun mengalami peningkatan namun seluruhnya dikatakan kurang baik atau kurang efisien karena masih dibawah standar umum atau rata-rata industri. Penjabaran efisiensi pengelolaan modal kerja tersebut dapat dikaji lebih lanjut melalui komponen-komponen modal kerja sebagai berikut:

- a. Kas

Perputaran kas yang tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki siklus kas yang cepat. Meskipun bisa berarti bahwa perusahaan efisien dalam penggunaan kas, kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan

kekurangan kas dan mungkin perlu pembiayaan jangka pendek di masa depan. Setiap perusahaan akan berusaha untuk menyediakan uang kas dalam jumlah yang ideal artinya tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit yang dapat menurunkan efisiensi akibat tertanamnya uang dalam kas yang sebenarnya tidak produktif atau terlampau sedikit karena akan mengganggu likuiditas perusahaan.

Dari hasil analisis rasio menunjukkan bahwa perputaran kas perusahaan menunjukkan trend yang naik walaupun turun di tahun 2014 yaitu sebesar 9,5 kali. Penurunan sebesar 9,5 di tahun 2014 dapat diartikan bahwa penggunaan kas dalam operasional perusahaan selama satu tahun mengalami penurunan sebesar 9,5 kali. Walaupun turun, dibandingkan tahun 2010 sampai 2012 perputaran kas masih dirasakan lebih tinggi. Kenaikan perputaran kas di setiap tahunnya memberikan dampak positif terhadap perputaran modal kerja perusahaan. Rasio ini memiliki standar industri sebanyak 10 kali dalam setahun. Dilihat dari tabel 7 perputaran kas berada di atas standar industri sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja pengelolaan perputaran kas sangat baik.

b. Piutang

Piutang merupakan salah satu unsur yang penting dalam modal kerja. Pengelolaan terhadap piutang sangat penting untuk keberhasilan perusahaan dan juga memelihara hubungan baik dengan para pelanggan. Rasio perputaran yang tinggi mencerminkan kualitas piutang yang semakin baik. Tinggi rendahnya perputaran piutang

tergantung pada besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam piutang. Makin cepat perputaran piutang berarti semakin cepat modal kembali. Tingkat perputaran piutang suatu perusahaan dapat menggambarkan tingkat efisiensi modal perusahaan yang ditanamkan dalam piutang, sehingga makin tinggi perputaran piutang berarti makin efisien modal yang digunakan.

Dari hasil analisis rasio menunjukkan bahwa perputaran piutang perusahaan menunjukkan keadaan yang fluktuatif. Pada tahun 2011 piutang meningkat 6,52 dari tahun sebelumnya. Tetapi di tahun berikutnya terjadi penurunan secara berturut-turut yaitu tahun 2012 sebesar 3.32 kali dan tahun 2013 sebesar 11,54. Pada tahun 2014 perusahaan dapat meningkatkan perputaran piutangnya sebesar 3.99 kali. Standar umum atau rata-rata industri pada rasio ini adalah 7,2 kali. Sehingga dapat dikatakan bahwa perputaran piutang pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk baik karena di atas 7,2 kali.

c. Persediaan

Hasil analisis rasio pada persediaan menunjukkan bahwa perputaran persediaan sempat mengalami penurunan yang besar tetapi dapat kembali naik di tahun tahun berikutnya. Tahun 2011 perputaran persediaan menurun sebesar 0.24 kali. Tetapi di tahun berikutnya dapat kembali naik yaitu di tahun 2012 sebesar 0,14 kali, tahun 2013 sebesar 0,11 kali, dan 2014 0.02 kali. Standar umum atau rata-rata industri pada rasio ini adalah 3,4 kali. Sehingga dapat dikatakan bahwa

perputaran persediaan pada perusahaan PT Gudang Garam Tbk kurang baik karena di bawah 3,4 kali.

Rata-rata persediaan di gudang sangat tinggi yaitu di tahun 2010 selama 232 hari. Kemudian di tahun-tahun berikutnya selalu mengalami kenaikan hingga di tahun 2011 menjadi 274 hari, tahun 2012 menjadi 247 hari, tahun 2013 menjadi 230 hari dan tahun 2014 menjadi 226 hari. Hal tersebut mengindikasikan bahwa biaya yang digunakan untuk penyimpanan dan pengelolaan persediaan masih besar. Standar umum atau rata-rata industri untuk periode rata-rata persediaan adalah 30-45 hari. Dilihat dari tabel 9 periode rata-rata persediaan berada di atas standar industri sehingga dapat dikatakan kurang baik.

2. Kinerja *Return On Investment* (ROI) selama periode 2010-2014 Pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk

ROI yang tercantum di tabel di atas menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh setiap tahunnya atas modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan. Tahun 2010 menunjukkan ROI sebesar 13,71% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,1371. Tahun 2011 menunjukkan ROI sebesar 12,68% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,1268. Tahun 2012 menunjukkan ROI sebesar 9,8% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,098. Tahun

2013 menunjukkan ROI sebesar 8,63% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,0863. Dan tahun 2014 menunjukkan ROI sebesar 9,27% artinya setiap rupiah modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan sebesar Rp 0,0927.

Berdasarkan analisis data penelitian di atas, maka dapat dinyatakan bahwa sejak tahun 2010 sampai dengan 2014 perusahaan sempat mengalami penurunan *Return On Investment* (ROI) walaupun di tahun 2014 ROI telah mengalami peningkatan walaupun masih tidak sebesar pencapaian di tahun 2010. Hasil analisis rasio menunjukkan bahwa penurunan ROI di tahun 2010 sampai 2013 disebabkan adanya penurunan pada tingkat perputaran aktiva perusahaan yang kurang di imbangi dengan besarnya *profit margin* yang didapat perusahaan. Pada tahun 2011 perputaran aktiva juga sempat mengalami penurunan sebesar 0,15 kali tetapi hal tersebut tidak dapat diimbangi dengan peningkatan *profit margin* yang hanya sebesar 0,66% dari tahun sebelumnya. Penurunan 0,15 kali artinya kemampuan dana yang tertanam dalam bentuk keseluruhan aktiva yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan perputarannya menurun 0,15 kali pada tahun 2010. Sedangkan pada *profit margin* tahun 2011 mengalami peningkatan 0,66% artinya setiap rupiah penjualan menghasilkan kenaikan keuntungan dalam setahun sebesar 0,66% atau Rp 0,0066. Pada tahun 2012 perputaran aktiva kembali mengalami peningkatan

sebesar 0,11 kali atau menjadi 1,07 kali walaupun tidak sebesar tahun 2010 yang telah mengalami perputaran sebesar 1,22 kali. Pada tahun 2012 *profit margin* kembali menurun sebesar 3,54%. Tingginya penurunan dalam *profit margin* tersebut membuat ROI pada tahun 2012 kembali mengalami penurunan sebesar 2,88%. Pada tahun 2013 ROI kembali mengalami penurunan sebesar 1,17% atau dari 9,8% menjadi 8,63%. Penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya tingkat perputaran aktiva sekaligus turunnya *profit margin* yang didapatkan perusahaan. Perputaan aktiva tahun 2013 turun sebesar 0,09 dari tahun sebelumnya, sedangkan *profit margin* turun sebesar 0,39%. Di tahun 2014 kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba cenderung mengalami peningkatan. Dari analisis perhitungan ROI tahun 2014 perusahaan mendapatkan kenaikan sebesar 0,64% dari tahun sebelumnya. Hal ini juga dapat dilihat dari peningkatan perputaran aktiva dan margin laba yang keduanya memiliki nilai positif dari tahun sebelumnya. Perputaran aktiva meningkat sebesar 0.03 kali dan margin laba meningkat sebesar 0,33%. Peningkatan ROI di tahun terakhir ini menjelaskan bahwa perusahaan kembali menjadi lebih baik dalam pengelolaan dana di perusahaan walaupun belum mampu sebagus di 3 tahun awal.

Penurunan pada tingkat perputaran aktiva menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengelola aktiva belum efektif sehingga menimbulkan terlalu banyak aktiva yang menganggur tanpa diimbangi

pendapatan atau peningkatan dalam penjualan. Sebagai contoh pada tahun 2011 perputaran aktiva menurun sebesar 0,15 kali dari tahun sebelumnya. Hal tersebut dikarenakan kenaikan total aktiva yang dalam hal ini sebagai pembagi lebih besar dibandingkan dengan kenaikan penjualan. Total aktiva pada tahun 2011 mengalami kenaikan sebesar Rp 8347.026.000.000 sedangkan penjualan hanya mengalami kenaikan sebesar Rp 4.192.355.000.000. Artinya penambahan aktiva tidak memberikan dampak yang sebanding pada penjualan atau pendapatan yang didapat perusahaan.

3. Penilaian Return On Investment (ROI) jika dikaitkan dengan pengelolaan Modal Kerja pada Perusahaan PT Gudang Garam Tbk periode 2010-2014

Penilaian *Return On Investment* (ROI) ditinjau dengan cara menganalisis pengelolaan modal kerja dapat dikatakan baik. Standar umum atau rata-rata industri untuk rasio ini adalah 5,08% dan pada periode 2010-2014 ROI masih berada di atas angka tersebut. Penurunan yang terjadi masih di atas standar umum industri. Penurunan ROI diakibatkan salah satunya adalah perputaran modal kerja yang masih berada di bawah standar umum rata-rata industri. Meskipun telah ditingkatkan di tiap tahunnya, Perputaran Modal kerja masih belum mampu mencapai angka standar industri. Perputaran persediaan yang kurang efektif dan efisien mempengaruhi perputaran

aktiva menjadi fluktuatif dan penjualan kurang maksimal sehingga laba yang diperoleh juga tidak maksimal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan menggunakan analisis rasio terhadap laporan keuangan tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 perusahaan PT Gudang Garam Tbk dapat dibuat kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Perputaran Modal Kerja secara keseluruhan dapat dikatakan kurang baik, karena berada di bawah standar umum rata-rata industri yaitu 6 kali. Berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2014 rasionya masing-masing sebesar: 2,61 kali; 1,61 kali; 3,26 kali, 3,82 kali, dan 4,42 kali.
2. Perputaran Kas secara keseluruhan dapat dikatakan baik, karena berada di atas standar umum rata-rata industri yaitu 10 kali. Berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2014 rasionya masing-masing sebesar: 30,49 kali; 35,74 kali; 41,19 kali, 63,47 kali, dan 53,97 kali.
3. Perputaran Piutang secara keseluruhan dapat dikatakan baik, karena berada di atas standar umum rata-rata industri yaitu 7,2 kali. Berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2014 rasionya masing-masing sebesar: 39,32 kali; 45,84 kali; 42,52 kali, 30,98 kali, dan 34,97 kali.
4. Perputaran Persediaan secara keseluruhan dapat dikatakan kurang baik, karena berada di bawah standar umum rata-rata industri yaitu 3,4 kali.

Berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2014 rasionya masing-masing sebesar: 1,56 kali; 1,32 kali; 1,46 kali, 1,57 kali, dan 1,59 kali.

5. *Return On Investment* (ROI) secara keseluruhan dapat dikatakan baik, karena berada di atas standar umum rata-rata industri yaitu 5,08 kali. Berturut-turut dari tahun 2010 sampai dengan 2014 rasionya masing-masing sebesar: 13,71 kali; 12,68 kali; 9,8 kali, 8,63 kali, dan 9,27 kali.

Dalam melakukan penelitian tentang Pengelolaan Modal Kerja dengan analisis rasio, terdapat berbagai keterbatasan karena peneliti hanya meneliti periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 sehingga tidak dapat digunakan menjelaskan pada periode di luar ini.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ditarik dalam penelitian ini, maka dapat disarankan:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini untuk meningkatkan efisiensi dalam Pengelolaan Modal Kerja, Terutama Modal Kerja yang diinvestasikan dalam Persediaan. Peningkatan perputaran persediaan dapat dilakukan dengan cara mengurangi produksi yang berlebihan dan meningkatkan penjualan sehingga tidak banyak persediaan yang menumpuk di gudang.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan lebih banyak rasio lagi sehingga hasil penelitiannya lebih bermakna dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Aswin Nazar Yusdianto. 2010. Analisis Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Diponegoro.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealy, Myers, Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Keuangan Manajemen Perusahaan* jilid 2. Edisi 5. Jakarta: Erlangga
- Brigham & Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 buku satu. Jakarta : Salemba Empat
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi offset
- Djarwanto PS. 2005. *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Handini Budi Cahyani. 2009. Analisis Efisiensi Modal Kerja pada Perusahaan Electronics dan Equipment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. *Skripsi*. Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Irham Fahmi, 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta
- Jerry J. Weygandt et al. 2007. *Pengantar akuntansi*, edisi 7, Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Lukman Syamsudin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo
- Maria Ulfah. 2007. Analisis Pengelolaan Modal Kerja Untuk Meningkatkan Produktivitas Perusahaan Pada PT. Semen Gresik Tbk. *Skripsi*. Malang: FE-UIN
- Martono dan Agus H. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia
- Mohamad Muslieh. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Niki Lukviarman. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Padang: Andalas University Press

- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2006. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Moh.Kasiram. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: UIN-MALIKI PRESS
- S. Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty
- _____. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty
- Jonathan Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Uma Sekaran. 2006. *Research Methods For Business (Metodologi Penelitian Untuk Bisnis)*. Jakarta :Salemba Empat.
- Sofyan Syahri Harahap. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan*. Penerbit: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta
- Wild.J.John, K.R.Subramanyam, dan Halsey.F.Robert. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8 Buku dua. Jakarta : Salemba Empat

LAMPIRAN

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2010 DAN 2009/31 DECEMBER 2010 AND 2009

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

A S E T	Catatan/ Notes	2010	2009	A S S E T S
<u>ASET LANCAR</u>				<u>CURRENT ASSETS</u>
KAS DAN SETARA KAS	2a,3	1,249,249	1,222,897	CASH AND CASH EQUIVALENTS
PIUTANG USAHA	4			TRADE RECEIVABLES
Pihak ketiga		882,546	977,092	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		21,193	36,281	Related parties
PIUTANG LAIN-LAIN	5	11,265	25,585	OTHER RECEIVABLES
PERSEDIAAN	2d,6	20,174,168	16,853,310	INVENTORIES
PAJAK DIBAYAR DIMUKA	7	109,593	39,229	PREPAID TAXES
BIAYA DIBAYAR DIMUKA	2h	310,489	192,442	PREPAID EXPENSES
ASET LANCAR LAIN-LAIN	8,30	149,790	237,697	OTHER CURRENT ASSETS
JUMLAH ASET LANCAR		22,908,293	19,584,533	TOTAL CURRENT ASSETS
<u>ASET TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT ASSETS</u>
INVESTASI PADA PERUSAHAAN				INVESTMENT IN ASSOCIATED COMPANY
ASOSIASI	2f	9,271	9,271	FIXED ASSETS
ASET TETAP				Net of accumulated depreciation
Setelah dikurangi akumulasi penyusutan				of Rp 5,907,723 million in 2010
sebesar Rp 5.907.723 juta pada				and Rp 5,111,540 million
tahun 2010 dan Rp 5.111.540 juta pada				in 2009
tahun 2009	2g,9	7,406,632	7,019,464	GOODWILL
GOODWILL				Net of accumulated amortization of
Setelah dikurangi akumulasi amortisasi				Rp 6,177 million in 2010 and
sebesar Rp 6.177 juta pada tahun 2010				Rp 4,942 million in 2009
dan Rp 4.942 juta pada tahun 2009	2i	-	1,235	DEFERRED TAX ASSETS, net
ASET PAJAK TANGGUHAN, bersih	2k,13	6,083	3,118	OTHER NON-CURRENT ASSETS
ASET TIDAK LANCAR LAIN-LAIN	2h,10,30	411,400	613,344	
JUMLAH ASET TIDAK LANCAR		7,833,386	7,646,432	TOTAL NON-CURRENT ASSETS
 JUMLAH ASET		 30,741,679	 27,230,965	 TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

NERACA KONSOLIDASI/CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
31 DESEMBER 2010 DAN 2009/31 DECEMBER 2010 AND 2009

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

KEWAJIBAN DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2010	2009	LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY
<u>KEWAJIBAN LANCAR</u>				<u>CURRENT LIABILITIES</u>
PINJAMAN JANGKA PENDEK	11	2,683,654	3,182,762	SHORT-TERM LOANS
HUTANG USAHA	12			TRADE PAYABLES
Pihak ketiga		343,062	290,517	Third parties
Pihak yang mempunyai hubungan istimewa		31,986	32,264	Related parties
HUTANG PAJAK	2k,13	161,323	187,952	TAXES PAYABLE
HUTANG CUKAI DAN PPN ROKOK	14	4,962,877	4,028,717	EXCISE DUTY AND VAT PAYABLES
BEBAN MASIH HARUS DIBAYAR	15	51,678	114,034	ACCRUED EXPENSES
KEWAJIBAN LANCAR LAIN-LAIN	16	247,353	125,033	OTHER CURRENT LIABILITIES
JUMLAH KEWAJIBAN LANCAR		<u>8,481,933</u>	<u>7,961,279</u>	TOTAL CURRENT LIABILITIES
<u>KEWAJIBAN TIDAK LANCAR</u>				<u>NON-CURRENT LIABILITIES</u>
KEWAJIBAN IMBALAN PASCA-KERJA	2o,17	644,008	566,210	OBLIGATION FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS
KEWAJIBAN PAJAK TANGGUHAN, bersih	2k,13	295,462	320,935	DEFERRED TAX LIABILITIES, net
JUMLAH KEWAJIBAN TIDAK LANCAR		<u>939,470</u>	<u>887,145</u>	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
<u>HAK MINORITAS</u>	2b	<u>123,114</u>	<u>81,004</u>	<u>MINORITY INTEREST</u>
<u>EKUITAS</u>				<u>SHAREHOLDERS' EQUITY</u>
MODAL SAHAM, nilai nominal				SHARE CAPITAL, par value of
Rp 500 (rupiah penuh) per saham:				Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	1,18	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
AGIO SAHAM	19	53,700	53,700	CAPITAL PAID IN EXCESS OF PAR
SALDO LABA				RETAINED EARNINGS
Dicadangkan	20	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		19,981,418	17,085,793	Unappropriated
JUMLAH EKUITAS		<u>21,197,162</u>	<u>18,301,537</u>	TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY
 JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS		 <u>30,741,679</u>	 <u>27,230,965</u>	 TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN LABA RUGI KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Notes	2010	2009	
PENJUALAN/PENDAPATAN USAHA	2c,21	37,691,997	32,973,080	SALES/OPERATING REVENUE
BEAN POKOK PENJUALAN	2d,22	(28,826,410)	(25,807,564)	COST OF SALES
LABA KOTOR		<u>8,865,587</u>	<u>7,165,516</u>	GROSS PROFIT
BEAN USAHA:				OPERATING EXPENSES:
Beban penjualan	23	(1,833,402)	(1,030,558)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	24	(1,174,324)	(928,121)	General and administrative expenses
		<u>(3,007,726)</u>	<u>(1,958,679)</u>	
LABA USAHA		5,857,861	5,206,837	OPERATING PROFIT
PENGHASILAN (BEAN) LAIN-LAIN:				OTHER INCOME (EXPENSES):
(Rugi) laba penjualan aset tetap	9	(1,627)	15,387	(Loss) gain on sale of fixed assets
Pendapatan bunga		32,089	96,253	Interest income
Beban bunga		(238,285)	(445,230)	Interest expense
Rugi kurs, bersih	2j	(10,157)	(40,677)	Foreign exchange loss, net
Lainnya, bersih		(8,585)	(3,817)	Miscellaneous, net
		<u>(226,565)</u>	<u>(378,084)</u>	
Bagian rugi perusahaan asosiasi	2f	-	(540)	Shares in loss of associated company
LABA SEBELUM PAJAK		5,631,296	4,828,213	PROFIT BEFORE TAX
BEAN PAJAK:	2k,13			INCOME TAX EXPENSE:
Pajak kini		(1,444,945)	(1,421,241)	Current
Pajak tangguhan		28,438	78,929	Deferred
		<u>(1,416,507)</u>	<u>(1,342,312)</u>	
LABA SEBELUM HAK MINORITAS HAK MINORITAS ATAS		4,214,789	3,485,901	PROFIT BEFORE MINORITY INTEREST MINORITY INTEREST IN
LABA BERSIH ANAK PERUSAHAAN	2b	(68,507)	(30,199)	SUBSIDIARIES' NET PROFIT
LABA BERSIH		<u><u>4,146,282</u></u>	<u><u>3,455,702</u></u>	NET PROFIT
Laba per saham (dalam rupiah penuh):	2l,25			Earnings per share (in whole rupiah):
Laba usaha		3,044	2,706	Operating profit
Laba bersih		2,155	1,796	Net profit

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASI/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY**
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Catatan/ Note	Modal saham/ Share capital	Agiu saham/ Capital paid in excess of par	Saldo laba/Retained earnings		Jumlah ekuitas/ Total shareholders' equity	
				Dicadangkan/ Appropriated	Belum Dicadangkan/ Unappropriated		
Saldo 31 Desember 2008		962,044	53,700	200,000	14,303,522	15,519,266	Balance as of 31 December 2008
Laba bersih tahun 2009		-	-	-	3,455,702	3,455,702	Net profit in 2009
Dividen kas	26	-	-	-	(673,431)	(673,431)	Cash dividends
Saldo 31 Desember 2009		962,044	53,700	200,000	17,085,793	18,301,537	Balance as of 31 December 2009
Laba bersih tahun 2010		-	-	-	4,146,282	4,146,282	Net profit in 2010
Dividen kas	26	-	-	-	(1,250,657)	(1,250,657)	Cash dividends
Saldo 31 Desember 2010		962,044	53,700	200,000	19,981,418	21,197,162	Balance as of 31 December 2010

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASI/CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2010 DAN 2009/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2010 AND 2009
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	2010	2009	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI:			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:
Penerimaan kas dari pelanggan	37,800,119	34,040,270	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(33,211,596)	(29,040,514)	Cash paid to suppliers and employees
Kas dihasilkan dari operasi	4,588,523	4,999,756	Cash provided by operations
Penerimaan bunga	32,089	96,253	Receipts of interest
Pembayaran bunga	(261,091)	(466,622)	Payments of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(1,486,923)	(1,364,186)	Payments of corporate income tax
Kas bersih diperoleh dari aktivitas operasi	2,872,598	3,265,201	Net cash provided by operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI:			CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:
Perolehan aset tetap	(1,097,169)	(1,404,742)	Acquisition of fixed assets
Hasil penjualan aset tetap	2,972	17,488	Proceeds from sale of fixed assets
Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi	(1,094,197)	(1,387,254)	Net cash used in investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN:			CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:
Penerimaan dari pinjaman jangka pendek	4,129,753	2,000,000	Proceeds from short-term loans
Pembayaran pinjaman jangka pendek	(4,628,861)	(3,149,161)	Repayments of short-term loans
Pembayaran dividen kas	(1,250,657)	(673,431)	Payments of cash dividends
Penyetoran modal saham anak perusahaan oleh pemegang saham minoritas	3,801	50,800	Subsidiary's capital contribution by the minority shareholders
Kas bersih digunakan untuk aktivitas pendanaan	(1,745,964)	(1,771,792)	Net cash used in financing activities
Rugi kurs atas kas dan setara kas	(6,085)	(18,084)	Foreign exchange loss on cash and cash equivalents
Kenaikan bersih kas dan setara kas	26,352	88,071	Net increase in cash and cash equivalents
Kas dan setara kas awal tahun	1,222,897	1,134,826	Cash and cash equivalents, beginning of year
Kas dan setara kas akhir tahun	1,249,249	1,222,897	Cash and cash equivalents, end of year

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasi yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010**

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

A S E T	Catatan/ <i>Notes</i>	31 Desember/ <i>December</i> 2011	31 Desember/ <i>December</i> 2010	1 Januari/ <i>January</i> 2010	ASSETS
Aset Lancar					Current Assets
Kas dan setara kas	3	1,094,895	1,249,249	1,222,897	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha	4				<i>Trade receivables</i>
Pihak ketiga		919,730	882,546	977,092	<i>Third parties</i>
Pihak berelasi		3,792	21,193	36,281	<i>Related parties</i>
Piutang lain-lain	5	14,465	11,265	25,585	<i>Other receivables</i>
Persediaan	6	28,020,017	20,174,168	16,853,310	<i>Inventories</i>
Pajak dibayar dimuka	7	141,185	109,593	39,229	<i>Prepaid taxes</i>
Biaya dibayar dimuka		101,482	310,489	192,442	<i>Prepaid expenses</i>
Aset lancar lainnya	8	86,188	149,790	237,697	<i>Other current assets</i>
Total Aset Lancar		30,381,754	22,908,293	19,584,533	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar					Non-Current Assets
Investasi pada entitas asosiasi		-	9,271	9,271	<i>Investment in an associate</i>
Aset tetap, bersih	9	8,189,881	7,406,632	7,019,464	<i>Fixed assets, net</i>
Goodwill, bersih		-	-	1,235	<i>Goodwill, net</i>
Aset pajak tangguhan, bersih	13	37,597	6,083	3,118	<i>Deferred tax assets, net</i>
Aset tidak lancar lainnya	10	479,473	411,400	613,344	<i>Other non-current assets</i>
Total Aset Tidak Lancar		8,706,951	7,833,386	7,646,432	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET		39,088,705	30,741,679	27,230,965	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2011, 31 DESEMBER 2010 DAN 1 JANUARI 2010/
31 DECEMBER 2011, 31 DECEMBER 2010 AND 1 JANUARY 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

	Catatan/ Notes	31 Desember/ December 2011	31 Desember/ December 2010 *)	1 Januari/ January 2010 *)	
LIABILITAS DAN EKUITAS					LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS					LIABILITIES
Liabilitas Jangka Pendek					Current Liabilities
Pinjaman jangka pendek	11	6,163,978	2,683,654	3,182,762	Short-term loans
Utang usaha	12				Trade payables
Pihak ketiga		1,474,715	343,062	290,517	Third parties
Pihak berelasi		41,096	31,986	32,264	Related parties
Utang pajak	13	101,094	161,323	187,952	Taxes payable
Utang cukai dan PPN rokok	14	5,453,491	4,962,877	4,028,717	Excise duty and VAT payables
Beban akrual	15	83,592	51,678	114,034	Accrued expenses
Liabilitas jangka pendek lainnya	16	216,353	247,353	125,033	Other current liabilities
Total Liabilitas Jangka Pendek		13,534,319	8,481,933	7,961,279	Total Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang					Non-Current Liabilities
Liabilitas imbalan kerja	17	759,206	644,008	566,210	Employee benefits obligation
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	13	244,252	295,462	320,935	Deferred tax liabilities, net
Total Liabilitas Jangka Panjang		1,003,458	939,470	887,145	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS		14,537,777	9,421,403	8,848,424	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS					EQUITY
Modal saham, nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh) per saham:					Share capital, par value of Rp 500 (whole rupiah) per share:
Modal dasar:					Authorized capital:
2.316.000.000 saham					2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:					Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	18	962,044	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
Agio saham	19	53,700	53,700	53,700	Capital paid in excess of par
Saldo laba					Retained earnings
Dicadangkan	20	200,000	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		23,182,278	19,981,418	17,085,793	Unappropriated
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk		24,398,022	21,197,162	18,301,537	Equity attributable to owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		152,906	123,114	81,004	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS		24,550,928	21,320,276	18,382,541	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		39,088,705	30,741,679	27,230,965	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

*) Lihat Catatan 2o

*) See Note 2o

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2011 DAN 2010/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

	Catatan/ <i>Notes</i>	2011	2010	
Penjualan/pendapatan usaha	21	41,884,352	37,691,997	<i>Sales/operating revenue</i>
Beban pokok penjualan	22	(31,754,984)	(28,826,410)	<i>Cost of sales</i>
Laba bruto		10,129,368	8,865,587	<i>Gross profit</i>
Pendapatan lainnya		46,322	53,315	<i>Other income</i>
Beban penjualan	23	(2,028,709)	(1,833,402)	<i>Selling expenses</i>
Beban umum dan administrasi	24	(1,262,017)	(1,174,324)	<i>General and administrative expenses</i>
Beban lainnya		(4,511)	(31,438)	<i>Other expenses</i>
Rugi kurs, bersih		(12,480)	(10,157)	<i>Foreign exchange loss, net</i>
Beban bunga		(253,002)	(238,285)	<i>Interest expense</i>
Laba sebelum pajak penghasilan		6,614,971	5,631,296	<i>Profit before income tax</i>
Beban pajak penghasilan	13	(1,656,869)	(1,416,507)	<i>Income tax expense</i>
Laba/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan		4,958,102	4,214,789	<i>Profit/Total comprehensive income for the year</i>
Laba/Total pendapatan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				<i>Profit/Total comprehensive income attributable to:</i>
Pemilik entitas induk		4,894,057	4,146,282	<i>Owners of the Company</i>
Kepentingan nonpengendali		64,045	68,507	<i>Non-controlling interest</i>
		4,958,102	4,214,789	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	25	2,544	2,155	<i>Earnings per share (in whole rupiah)</i>

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2011 DAN 2010/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2011 AND 2010

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company								
Catatan/ Note	Modal saham/ Share capital	Agio saham/ Capital paid in excess of par	Saldo laba/Retained earnings		Total/ Total	Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interest *)	Total ekuitas/ Total equity *)	
			Dicadangkan/ Appropriated	Belum dicadangkan/ Unappropriated				
Saldo 1 Januari 2010	962,044	53,700	200,000	17,085,793	18,301,537	81,004	18,382,541	Balance as of 1 January 2010
Total pendapatan komprehensif tahun 2010	-	-	-	4,146,282	4,146,282	68,507	4,214,789	Total comprehensive income in 2010
Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali	-	-	-	-	-	3,801	3,801	Subsidiaries' capital contribution by non-controlling shareholders
Dividen	26	-	-	(1,250,657)	(1,250,657)	(30,198)	(1,280,855)	Dividends
Saldo 31 Desember 2010	962,044	53,700	200,000	19,981,418	21,197,162	123,114	21,320,276	Balance as of 31 December 2010
Total pendapatan komprehensif tahun 2011	-	-	-	4,894,057	4,894,057	64,045	4,958,102	Total comprehensive income in 2011
Dividen	26	-	-	(1,693,197)	(1,693,197)	(34,253)	(1,727,450)	Dividends
Saldo 31 Desember 2011	962,044	53,700	200,000	23,182,278	24,398,022	152,906	24,550,928	Balance as of 31 December 2011

*) Lihat Catatan 20

*) See Note 20

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2011 DAN 2010/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2011 AND 2010
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	2011	2010	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI:			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:
Penerimaan kas dari pelanggan	41,863,730	37,800,119	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan	(39,931,690)	(33,211,596)	Cash paid to suppliers and employees
Kas dihasilkan dari operasi	1,932,040	4,588,523	Cash provided by operations
Penerimaan bunga	40,227	32,089	Receipts of interest
Pembayaran bunga	(226,063)	(261,091)	Payments of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(1,836,511)	(1,486,923)	Payments of corporate income tax
Kas bersih (digunakan untuk) diperoleh dari aktivitas operasi	(90,307)	2,872,598	Net cash (used in) provided by operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI:			CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:
Perolehan aset tetap	(1,828,462)	(1,097,169)	Acquisition of fixed assets
Penjualan aset tetap	4,603	2,972	Sale of fixed assets
Penjualan entitas asosiasi	10,000	-	Sale of an associate
Kas bersih digunakan untuk aktivitas investasi	(1,813,859)	(1,094,197)	Net cash used in investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN:			CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:
Penerimaan dari pinjaman jangka pendek	6,287,605	4,129,753	Proceeds from short-term loans
Pembayaran pinjaman jangka pendek	(2,807,281)	(4,628,861)	Repayments of short-term loans
Pembayaran dividen	(1,727,450)	(1,250,657)	Payments of dividends
Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali	-	3,801	Subsidiaries' capital contribution by non-controlling shareholders
Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas pendanaan	1,752,874	(1,745,964)	Net cash provided by (used in) financing activities
Rugi kurs atas kas dan setara kas	(3,062)	(6,085)	Foreign exchange loss on cash and cash equivalents
(Penurunan) kenaikan bersih kas dan setara kas	(154,354)	26,352	Net (decrease) increase in cash and cash equivalents
Kas dan setara kas awal tahun	1,249,249	1,222,897	Cash and cash equivalents, beginning of year
Kas dan setara kas akhir tahun	1,094,895	1,249,249	Cash and cash equivalents, end of year

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2012 DAN 2011/31 DECEMBER 2012 AND 2011**

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

A S E T	Catatan/ <i>Notes</i>	2012	2011	ASSETS
Aset Lancar				Current Assets
Kas dan setara kas	3	1,285,799	1,094,895	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha	4			<i>Trade receivables</i>
Pihak ketiga		1,382,539	919,730	<i>Third parties</i>
Pihak berelasi		-	3,792	<i>Related parties</i>
Persediaan	5	26,649,777	28,020,017	<i>Inventories</i>
Pajak dibayar dimuka	12	186,623	141,185	<i>Prepaid taxes</i>
Beban dibayar dimuka	6	140,784	101,482	<i>Prepaid expenses</i>
Aset lancar lainnya	7	308,499	100,653	<i>Other current assets</i>
Total Aset Lancar		29,954,021	30,381,754	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar				Non-Current Assets
Aset tetap, bersih	8	10,389,326	8,189,881	<i>Fixed assets, net</i>
Aset pajak tangguhan, bersih	12	43,901	37,597	<i>Deferred tax assets, net</i>
Aset tidak lancar lainnya	9	1,122,077	479,473	<i>Other non-current assets</i>
Total Aset Tidak Lancar		11,555,304	8,706,951	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET		41,509,325	39,088,705	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
31 DESEMBER 2012 DAN 2011/31 DECEMBER 2012 AND 2011**

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	2012	2011	LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS				LIABILITIES
Liabilitas Jangka Pendek				Current Liabilities
Pinjaman jangka pendek	10	8,164,350	6,163,978	Short-term loans
Utang usaha	11			Trade payables
Pihak ketiga		437,719	1,474,715	Third parties
Pihak berelasi		19,914	41,096	Related parties
Utang pajak	12	30,644	101,094	Taxes payable
Utang cukai dan				Excise duty and
PPN rokok	13	4,765,268	5,453,491	VAT on cigarettes payables
Beban akrual	14	100,987	83,592	Accrued expenses
Liabilitas jangka pendek lainnya	15	283,435	216,353	Other current liabilities
Total Liabilitas Jangka Pendek		13,802,317	13,534,319	Total Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang				Non-Current Liabilities
Liabilitas imbalan kerja	16	881,200	759,206	Employee benefits obligation
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	12	220,095	244,252	Deferred tax liabilities, net
Total Liabilitas Jangka Panjang		1,101,295	1,003,458	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS		14,903,612	14,537,777	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Modal saham, nilai nominal				Share capital, par value of
Rp 500 (rupiah penuh)				Rp 500 (whole rupiah)
per saham:				per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	17	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
Agio saham	18	53,700	53,700	Capital paid in excess of par
Selisih transaksi dengan pihak				Difference from transaction with
nonpengendali	19	(13,109)	-	non-controlling interest
Saldo laba				Retained earnings
Dicadangkan	20	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		25,271,948	23,182,278	Unappropriated
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada				Equity attributable to
pemilik entitas induk		26,474,583	24,398,022	owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		131,130	152,906	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS		26,605,713	24,550,928	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		41,509,325	39,088,705	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2012 DAN 2011/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2012 AND 2011

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

	Catatan/ Notes	2012	2011	
Pendapatan	21	49,028,696	41,884,352	Revenue
Biaya pokok penjualan	22	(39,843,974)	(31,754,984)	Cost of sales
Laba bruto		9,184,722	10,129,368	Gross profit
Pendapatan lainnya		73,299	46,322	Other income
Beban usaha	23	(3,177,516)	(3,290,726)	Operating expenses
Beban lainnya		(37,166)	(4,511)	Other expenses
Rugi kurs, bersih		(17,658)	(12,480)	Foreign exchange loss, net
Laba usaha		6,025,681	6,867,973	Operating profit
Beban bunga		(495,035)	(253,002)	Interest expense
Laba sebelum pajak penghasilan		5,530,646	6,614,971	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	12	(1,461,935)	(1,656,869)	Income tax expense
Laba/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan		4,068,711	4,958,102	Profit /Total comprehensive income for the year
Laba/Total pendapatan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Profit/Total comprehensive income attributable to:
Pemilik entitas induk		4,013,758	4,894,057	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		54,953	64,045	Non-controlling interest
		4,068,711	4,958,102	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	24	2,086	2,544	Earnings per share (in whole rupiah)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2012 DAN 2011/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2012 AND 2011
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company									
Catatan/ Note	Modal saham/ Share capital	Agio saham/ Capital paid in excess of par	Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non- controlling interest	Saldo laba/Retained earnings		Total/ Total	Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interest	Total ekuitas/ Total equity	
				Dicadangkan/ Appropriated	Belum dicadangkan/ Unappropriated				
Saldo 1 Januari 2011	962,044	53,700	-	200,000	19,981,418	21,197,162	123,114	21,320,276	Balance as of 1 January 2011
Total pendapatan komprehensif tahun 2011	-	-	-	-	4,894,057	4,894,057	64,045	4,958,102	Total comprehensive income in 2011
Dividen	25	-	-	-	(1,693,197)	(1,693,197)	(34,253)	(1,727,450)	Dividends
Saldo 31 Desember 2011	962,044	53,700	-	200,000	23,182,278	24,398,022	152,906	24,550,928	Balance as of 31 December 2011
Total pendapatan komprehensif tahun 2012	-	-	-	-	4,013,758	4,013,758	54,953	4,068,711	Total comprehensive income in 2012
Perubahan kepemilikan di entitas anak	1,19	-	-	(13,109)	-	(13,109)	(19,190)	(32,299)	Change of ownership in subsidiary
Dividen	25	-	-	-	(1,924,088)	(1,924,088)	(57,539)	(1,981,627)	Dividends
Saldo 31 Desember 2012	962,044	53,700	(13,109)	200,000	25,271,948	26,474,583	131,130	26,605,713	Balance as of 31 December 2012

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2012 DAN 2011/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2012 AND 2011
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	2012	2011	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS			CASH FLOWS FROM OPERATING
OPERASI:			ACTIVITIES:
Penerimaan kas dari pelanggan	48,572,805	41,863,730	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok	(38,576,802)	(36,299,080)	Cash paid to suppliers
Pembayaran untuk beban usaha	(2,103,420)	(2,058,595)	Payments for operating expenses
Pembayaran kas kepada karyawan	(1,879,019)	(1,608,808)	Payments to employees
Penerimaan bunga	36,210	40,227	Receipts of interest
Pembayaran bunga	(480,566)	(226,063)	Payments of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(1,538,834)	(1,836,511)	Payments of corporate income tax
(Pembayaran) penerimaan lainnya	(76,800)	34,793	Other cash (payments) received
Kas bersih dari (untuk)			Net cash from (used in)
aktivitas operasi	<u>3,953,574</u>	<u>(90,307)</u>	operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS			CASH FLOWS FROM INVESTING
INVESTASI:			ACTIVITIES:
Perolehan aset tetap	(3,892,321)	(1,828,462)	Acquisition of fixed assets
Penerimaan kas dari penjualan aset tetap	137,627	4,603	Cash receipt from sale of fixed assets
Penerimaan kas dari penjualan entitas asosiasi	-	10,000	Cash receipt from sale of an associate
Kas bersih untuk			Net cash used in
aktivitas investasi	<u>(3,754,694)</u>	<u>(1,813,859)</u>	investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS			CASH FLOWS FROM FINANCING
PENDANAAN:			ACTIVITIES:
Penerimaan bersih dari pinjaman jangka pendek	2,250,000	2,850,000	Net proceeds from short-term loans
Pembayaran dividen kepada:			Payments of dividends to:
Pemilik entitas induk	(1,924,088)	(1,693,197)	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	(57,539)	(34,253)	Non-controlling interest
Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali	(32,299)	-	Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest
Kas bersih dari aktivitas pendanaan	<u>236,074</u>	<u>1,122,550</u>	Net cash from financing activities
Laba (rugi) kurs atas kas dan setara kas	<u>5,578</u>	<u>(3,062)</u>	Foreign exchange gain (loss) on cash and cash equivalents
Kenaikan (penurunan) bersih kas dan setara kas	440,532	(784,678)	Net increase (decrease) in cash and cash equivalents
Kas dan setara kas awal tahun	130,917	915,595	Cash and cash equivalents, beginning of year
Kas dan setara kas akhir tahun (Catatan 3)	<u>571,449</u>	<u>130,917</u>	Cash and cash equivalents, end of year (Note 3)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

31 DESEMBER 2013/31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

A S E T	Catatan/ <i>Notes</i>	31 Desember/ <i>December</i> 2013	2012	ASSETS
Aset Lancar				Current Assets
Kas dan setara kas	3	1,404,108	1,285,799	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha pihak ketiga	4	2,196,086	1,382,539	<i>Trade receivables, third parties</i>
Persediaan	5	30,241,368	26,649,777	<i>Inventories</i>
Pajak dibayar dimuka	12	267,241	186,623	<i>Prepaid taxes</i>
Beban dibayar dimuka	6	214,580	140,784	<i>Prepaid expenses</i>
Aset lancar lainnya	7	281,078	308,499	<i>Other current assets</i>
Total Aset Lancar		34,604,461	29,954,021	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar				Non-Current Assets
Aset tetap, bersih	8	14,788,915	10,389,326	<i>Fixed assets, net</i>
Aset pajak tangguhan, bersih	12	58,145	43,901	<i>Deferred tax assets, net</i>
Aset tidak lancar lainnya	9	1,318,730	1,122,077	<i>Other non-current assets</i>
Total Aset Tidak Lancar		16,165,790	11,555,304	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET		50,770,251	41,509,325	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

31 DESEMBER 2013/31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	31 Desember/December 2013	2012	LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS				LIABILITIES
Liabilitas Jangka Pendek				Current Liabilities
Pinjaman jangka pendek	10	12,978,791	8,164,350	Short-term loans
Utang usaha	11			Trade payables
Pihak ketiga		788,611	437,719	Third parties
Pihak berelasi		9,823	19,914	Related parties
Utang pajak	12	48,816	30,644	Taxes payable
Utang cukai dan				Excise duty and
PPN rokok	13	5,716,498	4,765,268	VAT on cigarettes payables
Beban akrual	14	189,163	100,987	Accrued expenses
Liabilitas jangka pendek lainnya	15	362,878	283,435	Other current liabilities
Total Liabilitas Jangka Pendek		20,094,580	13,802,317	Total Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang				Non-Current Liabilities
Liabilitas imbalan kerja	16	1,022,904	881,200	Employee benefits obligation
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	12	236,496	220,095	Deferred tax liabilities, net
Total Liabilitas Jangka Panjang		1,259,400	1,101,295	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS		21,353,980	14,903,612	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Modal saham, nilai nominal				Share capital, par value of
Rp 500 (rupiah penuh)				Rp 500 (whole rupiah)
per saham:				per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	17	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
Agio saham	18	53,700	53,700	Capital paid in excess of par
Selisih transaksi dengan pihak				Difference from transaction with
nonpengendali	19	(13,109)	(13,109)	non-controlling interest
Saldo laba				Retained earnings
Dicadangkan	20	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		28,061,414	25,271,948	Unappropriated
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada				Equity attributable to
pemilik entitas induk		29,264,049	26,474,583	owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		152,222	131,130	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS		29,416,271	26,605,713	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		50,770,251	41,509,325	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

	Catatan/ Notes	Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December		
		2013	2012	
Pendapatan	21	55,436,954	49,028,696	Revenue
Biaya pokok penjualan	22	(44,563,096)	(39,843,974)	Cost of sales
Laba bruto		10,873,858	9,184,722	Gross profit
Pendapatan lainnya		62,080	73,299	Other income
Beban usaha	23	(4,224,052)	(3,177,516)	Operating expenses
Beban lainnya		(7,199)	(37,166)	Other expenses
Rugi kurs, bersih		(12,965)	(17,658)	Foreign exchange loss, net
Laba usaha		6,691,722	6,025,681	Operating profit
Beban bunga		(755,518)	(495,035)	Interest expense
Laba sebelum pajak penghasilan		5,936,204	5,530,646	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	12	(1,552,272)	(1,461,935)	Income tax expense
Laba/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan		4,383,932	4,068,711	Profit/Total comprehensive income for the year
Laba/Total pendapatan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Profit/Total comprehensive income attributable to:
Pemilik entitas induk		4,328,736	4,013,758	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		55,196	54,953	Non-controlling interest
		4,383,932	4,068,711	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	24	2,250	2,086	Earnings per share (in whole rupiah)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company									
Catatan/ Notes	Modal saham/ Share capital	Agió saham/ Capital paid in excess of par	Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non- controlling interest	Saldo laba/Retained earnings		Total/ Total	Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interest	Total ekuitas/ Total equity	
				Dicadangkan/ Appropriated	Belum dicadangkan/ Unappropriated				
Saldo 31 Desember 2011	962,044	53,700	-	200,000	23,182,278	24,398,022	152,906	24,550,928	Balance as of 31 December 2011
Total pendapatan komprehensif tahun 2012	-	-	-	-	4,013,758	4,013,758	54,953	4,068,711	Total comprehensive income in 2012
Perubahan kepemilikan di entitas anak	1,19	-	-	(13,109)	-	(13,109)	(19,190)	(32,299)	Change of ownership in subsidiary
Dividen	25	-	-	-	(1,924,088)	(1,924,088)	(57,539)	(1,981,627)	Dividends
Saldo 31 Desember 2012	962,044	53,700	(13,109)	200,000	25,271,948	26,474,583	131,130	26,605,713	Balance as of 31 December 2012
Total pendapatan komprehensif tahun 2013	-	-	-	-	4,328,736	4,328,736	55,196	4,383,932	Total comprehensive income in 2013
Perubahan kepemilikan di entitas anak	1	-	-	-	-	-	(1,399)	(1,399)	Change of ownership in subsidiary
Dividen	25	-	-	-	(1,539,270)	(1,539,270)	(32,705)	(1,571,975)	Dividends
Saldo 31 Desember 2013	962,044	53,700	(13,109)	200,000	28,061,414	29,264,049	152,222	29,416,271	Balance as of 31 December 2013

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2013/YEAR ENDED 31 DECEMBER 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

	Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December		
	2013	2012	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI:			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:
Penerimaan kas dari pelanggan	54,632,104	48,572,805	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok	(44,869,750)	(38,576,802)	Cash paid to suppliers
Pembayaran untuk beban usaha	(3,104,345)	(2,103,420)	Payments for operating expenses
Pembayaran kas kepada karyawan	(2,052,657)	(1,879,019)	Payments to employees
Penerimaan bunga	35,788	36,210	Receipts of interest
Pembayaran bunga	(665,656)	(480,566)	Payments of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(1,522,688)	(1,538,834)	Payments of corporate income tax
Penerimaan (pembayaran) lainnya	20,175	(76,800)	Other cash received (payments)
Kas bersih dari aktivitas operasi	2,472,971	3,953,574	Net cash from operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI:			CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:
Perolehan aset tetap	(5,678,122)	(3,892,321)	Acquisition of fixed assets
Penerimaan kas dari penjualan aset tetap	42,666	137,627	Cash receipt from sale of fixed assets
Kas bersih untuk aktivitas investasi	(5,635,456)	(3,754,694)	Net cash used in investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN:			CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:
Penerimaan bersih dari pinjaman jangka pendek	5,300,000	2,250,000	Net proceeds from short-term loans
Pembayaran dividen kepada:			Payments of dividends to:
Pemilik entitas induk	(1,539,270)	(1,924,088)	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	(32,705)	(57,539)	Non-controlling interest
Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali	(1,399)	(32,299)	Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest
Kas bersih dari aktivitas pendanaan	3,726,626	236,074	Net cash from financing activities
Laba kurs atas kas dan setara kas	39,727	5,578	Foreign exchange gain on cash and cash equivalents
Kenaikan bersih kas dan setara kas	603,868	440,532	Net increase in cash and cash equivalents
Kas dan setara kas, awal tahun	571,449	130,917	Cash and cash equivalents, beginning of year
Kas dan setara kas, akhir tahun (Catatan 3)	1,175,317	571,449	Cash and cash equivalents, end of year (Note 3)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**

31 DESEMBER 2014 DAN 2013/31 DECEMBER 2014 AND 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

A S E T	Catatan/ <i>Notes</i>	31 Desember/ <i>December</i> 2014	2013	ASSETS
Aset Lancar				Current Assets
Kas dan setara kas	3	1,588,110	1,404,108	<i>Cash and cash equivalents</i>
Piutang usaha pihak ketiga	4	1,532,275	2,196,086	<i>Trade receivables, third parties</i>
Persediaan	5	34,739,327	30,241,368	<i>Inventories</i>
Pajak pertambahan nilai dibayar dimuka		92,747	257,828	<i>Prepaid value added tax</i>
Pajak penghasilan dibayar dimuka		-	9,413	<i>Prepaid income tax</i>
Beban dibayar dimuka	6	242,247	214,580	<i>Prepaid expenses</i>
Aset lancar lainnya	7	337,894	281,078	<i>Other current assets</i>
Total Aset Lancar		38,532,600	34,604,461	Total Current Assets
Aset Tidak Lancar				Non-Current Assets
Aset tetap, bersih	8	18,973,272	14,788,915	<i>Fixed assets, net</i>
Aset pajak tangguhan, bersih	12	65,733	58,145	<i>Deferred tax assets, net</i>
Pajak penghasilan dibayar dimuka		44,591	-	<i>Prepaid income tax</i>
Aset tidak lancar lainnya	9	604,404	1,318,730	<i>Other non-current assets</i>
Total Aset Tidak Lancar		19,688,000	16,165,790	Total Non-Current Assets
TOTAL ASET		58,220,600	50,770,251	TOTAL ASSETS

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

31 DESEMBER 2014 DAN 2013/31 DECEMBER 2014 AND 2013

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

LIABILITAS DAN EKUITAS	Catatan/ Notes	31 Desember/December 2014	2013	LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS				LIABILITIES
Liabilitas Jangka Pendek				Current Liabilities
Pinjaman bank jangka pendek	10	18,147,298	12,978,791	Short-term bank loans
Utang usaha	11			Trade payables
Pihak ketiga		966,508	788,611	Third parties
Pihak berelasi		22,661	9,823	Related parties
Utang pajak	12	166,475	48,816	Taxes payable
Utang cukai, PPN dan				Excise duty, VAT and
pajak rokok	13	3,882,071	5,716,498	cigarettes tax payables
Beban akrual	14	294,763	189,163	Accrued expenses
Liabilitas jangka pendek lainnya	15	303,358	362,878	Other current liabilities
Total Liabilitas Jangka Pendek		23,783,134	20,094,580	Total Current Liabilities
Liabilitas Jangka Panjang				Non-Current Liabilities
Liabilitas imbalan kerja	16	886,301	1,022,904	Employee benefits obligation
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	12	322,445	236,496	Deferred tax liabilities, net
Total Liabilitas Jangka Panjang		1,208,746	1,259,400	Total Non-Current Liabilities
TOTAL LIABILITAS		24,991,880	21,353,980	TOTAL LIABILITIES
EKUITAS				EQUITY
Modal saham, nilai nominal				Share capital, par value of
Rp 500 (rupiah penuh)				Rp 500 (whole rupiah)
per saham:				per share:
Modal dasar:				Authorized capital:
2.316.000.000 saham				2,316,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh:				Issued and paid-up capital:
1.924.088.000 saham	17	962,044	962,044	1,924,088,000 shares
Agio saham	18	53,700	53,700	Capital paid in excess of par
Selisih transaksi dengan pihak				Difference from transaction with
nonpengendali	19	(13,109)	(13,109)	non-controlling interest
Saldo laba				Retained earnings
Dicadangkan	20	200,000	200,000	Appropriated
Belum dicadangkan		31,890,712	28,061,414	Unappropriated
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada				Equity attributable to
pemilik entitas induk		33,093,347	29,264,049	owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		135,373	152,222	Non-controlling interest
TOTAL EKUITAS		33,228,720	29,416,271	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		58,220,600	50,770,251	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2014 DAN 2013/*YEARS ENDED 31 DECEMBER 2014 AND 2013*

(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

	Catatan/ Notes	Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December		
		2014	2013	
Pendapatan	21	65,185,850	55,436,954	Revenue
Biaya pokok penjualan	22	(51,806,284)	(44,563,096)	Cost of sales
Laba bruto		13,379,566	10,873,858	Gross profit
Pendapatan lainnya		67,845	62,080	Other income
Beban usaha	23	(4,854,713)	(4,224,052)	Operating expenses
Beban lainnya		(31,742)	(7,199)	Other expenses
Laba (rugi) kurs, bersih		16,700	(12,965)	Foreign exchange gain (loss), net
Laba usaha		8,577,656	6,691,722	Operating profit
Beban bunga		(1,371,811)	(755,518)	Interest expense
Laba sebelum pajak penghasilan		7,205,845	5,936,204	Profit before income tax
Beban pajak penghasilan	12	(1,810,552)	(1,552,272)	Income tax expense
Laba/Total pendapatan komprehensif tahun berjalan		5,395,293	4,383,932	Profit/Total comprehensive income for the year
Laba/Total pendapatan komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Profit/Total comprehensive income attributable to:
Pemilik entitas induk		5,368,568	4,328,736	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali		26,725	55,196	Non-controlling interest
		5,395,293	4,383,932	
Laba per saham (dalam rupiah penuh)	24	2,790	2,250	Earnings per share (in whole rupiah)

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

**LAPORAN PERUBAHAN EKUITAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY**

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2014 DAN 2013/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2014 AND 2013
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/*In millions of rupiah, unless otherwise specified*)

Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk/ Equity attributable to owners of the Company									
Catatan/ Notes	Modal saham/ Share capital	Agió saham/ Capital paid in excess of par	Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali/ Difference from transaction with non- controlling interest	Saldo laba/Retained earnings		Total/ Total	Kepentingan nonpengendali/ Non-controlling interest	Total ekuitas/ Total equity	
				Dicadangkan/ Appropriated	Belum dicadangkan/ Unappropriated				
Saldo 31 Desember 2012	962,044	53,700	(13,109)	200,000	25,271,948	26,474,583	131,130	26,605,713	Balance as of 31 December 2012
Total pendapatan komprehensif tahun 2013	-	-	-	-	4,328,736	4,328,736	55,196	4,383,932	Total comprehensive income in 2013
Perubahan kepemilikan di entitas anak	1	-	-	-	-	-	(1,399)	(1,399)	Change of ownership in subsidiary
Dividen	25	-	-	-	(1,539,270)	(1,539,270)	(32,705)	(1,571,975)	Dividends
Saldo 31 Desember 2013	962,044	53,700	(13,109)	200,000	28,061,414	29,264,049	152,222	29,416,271	Balance as of 31 December 2013
Total pendapatan komprehensif tahun 2014	-	-	-	-	5,368,568	5,368,568	26,725	5,395,293	Total comprehensive income in 2014
Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali	-	-	-	-	-	-	25	25	Subsidiary's capital contribution by non- controlling shareholders
Dividen	25	-	-	-	(1,539,270)	(1,539,270)	(43,599)	(1,582,869)	Dividends
Saldo 31 Desember 2014	962,044	53,700	(13,109)	200,000	31,890,712	33,093,347	135,373	33,228,720	Balance as of 31 December 2014

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

**PT GUDANG GARAM Tbk DAN ENTITAS ANAK/
PT GUDANG GARAM Tbk AND SUBSIDIARIES**

LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN/
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

TAHUN BERAKHIR 31 DESEMBER 2014 DAN 2013/YEARS ENDED 31 DECEMBER 2014 AND 2013
(Dalam jutaan rupiah, kecuali dinyatakan khusus/In millions of rupiah, unless otherwise specified)

Catatan/ Notes	Tahun berakhir 31 Desember/ Year ended 31 December		
	2014	2013	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI:			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES:
Penerimaan kas dari pelanggan	65,854,132	54,632,104	Cash received from customers
Pembayaran kas kepada pemasok	(55,964,250)	(44,869,750)	Cash paid to suppliers
Pembayaran untuk beban usaha	(2,637,265)	(3,104,345)	Payments for operating expenses
Pembayaran kas kepada karyawan	(2,739,021)	(2,052,657)	Payments to employees
Penerimaan bunga	42,644	35,788	Receipts of interest
Pembayaran bunga	(1,287,691)	(665,656)	Payments of interest
Pembayaran pajak penghasilan badan	(1,651,205)	(1,522,688)	Payments of corporate income tax
Penerimaan lainnya	40,432	20,175	Other cash received
Kas bersih dari aktivitas operasi	1,657,776	2,472,971	Net cash from operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI:			CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES:
Perolehan aset tetap	(5,116,093)	(5,678,122)	Acquisition of fixed assets
Penerimaan kas dari penjualan aset tetap	46,894	42,666	Cash receipt from sale of fixed assets
Kas bersih untuk aktivitas investasi	(5,069,199)	(5,635,456)	Net cash used in investing activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN:			CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES:
Penerimaan bersih dari pinjaman jangka pendek	5,049,500	5,300,000	Net proceeds from short-term loans
Pembayaran dividen kepada:			Payments of dividends to:
Pemilik entitas induk	25 (1,539,270)	(1,539,270)	Owners of the Company
Kepentingan nonpengendali	(43,599)	(32,705)	Non-controlling interest
Penyetoran modal saham entitas anak oleh pemegang saham nonpengendali	25	-	Subsidiary's capital contribution by non-controlling shareholders
Pembelian saham entitas anak dari pemegang saham nonpengendali	1 -	(1,399)	Acquisition of subsidiary's shares from non-controlling interest
Kas bersih dari aktivitas pendanaan	3,466,656	3,726,626	Net cash from financing activities
Laba kurs atas kas dan setara kas	9,762	39,727	Foreign exchange gain on cash and cash equivalents
Kenaikan bersih kas dan setara kas	64,995	603,868	Net increase in cash and cash equivalents
Kas dan setara kas, awal tahun	1,175,317	571,449	Cash and cash equivalents, beginning of year
Kas dan setara kas, akhir tahun	1,240,312	1,175,317	Cash and cash equivalents, end of year

Lihat Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian yang merupakan bagian tak terpisahkan dari laporan keuangan ini.

See Notes to the Consolidated Financial Statements which form an integral part of these financial statements.

Lampiran 2: Perhitungan Analisis Rasio

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan PT Gudang Garam Tbk tersebut dapat dilakukan analisis rasio sebagai berikut:

1. Modal Kerja

Modal Kerja= Total Aset Lancar-Total Kewajiban Lancar

a. Tahun 2010

$$\text{Modal Kerja} = 22.908.293.000.000 - 8.481.933.000.000 = 14.426.360.000.000$$

b. Tahun 2011

$$\text{Modal Kerja} = 38.532.600.000.000 - 13.534.319.000.000 = 24.998.281.000.000$$

c. Tahun 2012

$$\text{Modal Kerja} = 29.954.021.000.000 - 14.903.612.000.000 = 15.050.409.000.000$$

d. Tahun 2013

$$\text{Modal Kerja} = 34.954.021.000.000 - 20.094.580.000.000 = 14.509.881.000.000$$

e. Tahun 2014

$$\text{Modal Kerja} = 38.532.600.000.000 - 23.783.134.000.000 = 14.749.466.000.000$$

2. Laba Bersih

Laba Bersih= Pendapatan-biaya dan beban

a. Tahun 2010

$$\text{Laba Bersih} = 37.745.312.000.000 - 30.823.523.000.000 = 4.214.789.000.000$$

b. Tahun 2011

$$\text{Laba bersih} = 41.930.674.000.000 - 34.043.998.000.000 = 4.958.102.000.000$$

c. Tahun 2012

$$\text{Laba Bersih} = 49.101.995.000.000 - 45.033.284.000.000 = 4.068.711.000.000$$

d. Tahun 2013

$$\text{Laba Bersih} = 55.499.034.000.000 - 51.115.102.000.000 = 4.383.932.000.000$$

e. Tahun 2014

$$\text{Laba Bersih} = 65.270.395.000.000 - 59.875.102.000.000 = 5.395.293.000.000$$

3. *Return On Investment (ROI)*

$$\text{ROI} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

a. Tahun 2010

$$\text{ROI} = \frac{4.214.789.000.000}{30.741.679.000.000} \times 100\% = 13,71\%$$

b. Tahun 2011

$$\text{ROI} = \frac{4.958.102.000.000}{39.088.705.000.000} \times 100\% = 12,68\%$$

c. Tahun 2012

$$\text{ROI} = \frac{4.068.711.000.000}{41.509.325.000.000} \times 100\% = 9,8\%$$

d. Tahun 2013

$$\text{ROI} = \frac{4.383.932.000.000}{50.770.251.000.000} \times 100\% = 8,63\%$$

e. Tahun 2014

$$\text{ROI} = \frac{5.395.293.000.000}{58.220.600.000.000} \times 100\% = 9,27\%$$

4. *Profit Margin*

$$\text{profit margin} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{penjualan bersih}} \times 100\%$$

a. Tahun 2010

$$\text{profit margin} = \frac{4.214.789.000.000}{37.691.997.000.000} \times 100\% = 11,18\%$$

b. Tahun 2011

$$\text{profit margin} = \frac{4.958.102.000.000}{41.884.352.000.000} \times 100\% = 11,84\%$$

c. Tahun 2012

$$\text{profit margin} = \frac{4.068.711.000.000}{49.028.696.000.000} \times 100\% = 8,30\%$$

d. Tahun 2013

$$\text{profit margin} = \frac{4.383.932.000.000}{55.436.954.000.000} \times 100\% = 7,91\%$$

e. Tahun 2014

$$\text{profit margin} = \frac{5.395.293.000.000}{65.185.850.000.000} \times 100\% = 8,24\%$$

5. Tingkat Perputaran Aktiva

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{\text{sales}}{\text{total assets}} \times 1 \text{ kali}$$

a. Tahun 2010

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{37.691.997.000.000}{30.741.679.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,22 \text{ kali}$$

b. Tahun 2011

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{41.884.352.000.000}{39.088.705.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,07 \text{ kali}$$

c. Tahun 2012

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{49.028.696.000.000}{41.509.325.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,18 \text{ kali}$$

d. Tahun 2013

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{55.436.954.000.000}{50.770.251.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,09 \text{ kali}$$

e. Tahun 2014

$$\text{Tingkat perputaran aktiva} = \frac{65.185.850.000.000}{58.220.600.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,12 \text{ kali}$$

6. Perputaran Modal Kerja

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{aktiva lancar-Hutang lancar}} \times 1 \text{ kali}$$

a. Tahun 2010

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{37.691.997.000.000}{22.908.293.000.000 - 8.481.933.000.000} \times 1 \text{ kali} = 2,61 \text{ kali}$$

b. Tahun 2011

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{41.884.352.000.000}{39.532.600.000.000 - 13.534.319.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,61 \text{ kali}$$

c. Tahun 2012

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{49.028.696.000.000}{29.954.021.000.000 - 14.903.613.000.000} \times 1 \text{ kali} = 3,26 \text{ kali}$$

d. Tahun 2013

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{55.436.954.000.000}{34.604.461.000.000 - 20.094.580.000.000} \times 1 \text{ kali} = 3,8 \text{ kali}$$

e. Tahun 2014

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{65.185.850.000.000}{38.532.600.000.000 - 23.783.134.000.000} \times 1 \text{ kali} = 4,42 \text{ kali}$$

7. Perputaran Kas

a. Tahun 2010

$$\text{perputaran kas} = \frac{37.691.997.000.000}{1.236.073.000.000} \times 1 \text{ kali} = 30,49 \text{ kali}$$

b. Tahun 2011

$$\text{perputaran kas} = \frac{41.884.352.000.000}{1.172.072.000.000} \times 1 \text{ kali} = 35,74 \text{ kali}$$

c. Tahun 2012

$$\text{perputaran kas} = \frac{49.028.696.000.000}{1.190.347.000.000} \times 1 \text{ kali} = 41,19 \text{ kali}$$

d. Tahun 2013

$$\text{perputaran kas} = \frac{55.436.954.000.000}{873.383.000.000} \times 1 \text{ kali} = 63,47 \text{ kali}$$

e. Tahun 2014

$$\text{perputaran kas} = \frac{65.185.850.000.000}{1.207.814.500.000} \times 1 \text{ kali} = 53,97 \text{ kali}$$

8. Perputaran Piutang

a. Tahun 2010

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{37.691.997.000.000}{958.556.000.000} \times 1 \text{ kali} = 39,32 \text{ kali}$$

b. Tahun 2011

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{41.884.352.000.000}{913.630.500.000} \times 1 \text{ kali} = 45,84 \text{ kali}$$

c. Tahun 2012

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{49.028.696.000.000}{1.153.030.500.000} \times 1 \text{ kali} = 42,52 \text{ kali}$$

d. Tahun 2013

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{55.436.954.000.000}{1.789.312.500.000} \times 1 \text{ kali} = 30,98 \text{ kali}$$

e. Tahun 2014

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{65.185.850.000.000}{1.864.180.500.000} \times 1 \text{ kali} = 34,97 \text{ kali}$$

9. Perputaran Persediaan

a. Tahun 2010

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{28.836.410.000.000}{18.513.739.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,56 \text{ kali}$$

b. Tahun 2011

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{31.754.984.000.000}{24.097.093.500.000} \times 1 \text{ kali} = 1,32 \text{ kali}$$

c. Tahun 2012

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{39.843.974.000.000}{27.334.897.000.000} \times 1 \text{ kali} = 1,46 \text{ kali}$$

d. Tahun 2013

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{44.563.096.000.000}{28.445.572.500.000} \times 1 \text{ kali} = 1,57 \text{ kali}$$

e. Tahun 2014

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{51.806.284.000.000}{32.490.347.500.000} \times 1 \text{ kali} = 1,59 \text{ kali}$$

10. Periode rata-rata persediaan di gudang

a. Tahun 2010

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{18.513.739.000.000}{28.836.410.000.000} \times 360 = 232 \text{ hari}$$

b. Tahun 2011

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{24.097.093.500.000}{31.754.984.000.000} \times 360 = 274 \text{ hari}$$

c. Tahun 2012

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{27.334.897.000.000}{39.843.974.000.000} \times 360 = 247 \text{ hari}$$

d. Tahun 2013

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{28.445.572.500.000}{44.563.096.000.000} \times 360 = 230 \text{ hari}$$

e. Tahun 2014

$$\text{periode rata-rata persediaan} = \frac{32.490.347.500.000}{51.806.284.000.000} \times 360 = 226 \text{ hari}$$