

Efektivitas Penggunaan Modal Kerja pada PT Sepatu Bata Tbk dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Periode 2019-2023

M. Astri Yulidar Abbas¹, Safrullah², Sri Wahyuti³, Ali Mushofa⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya

Gama Mahakam Samarinda, Samarinda, Indonesia

Email: ¹astri@uwgm.ac.id, ²arullafrullah@gmail.com

Abstract

This study investigates the effectiveness of working capital utilization at PT Sepatu Bata Tbk (BATA) and PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) during the 2019–2023 period. Using a quantitative comparative approach, the research analyzes quarterly financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange. The analysis employs four key ratios: cash turnover, accounts receivable turnover, inventory turnover, and working capital turnover, compared to industry benchmarks. The results reveal that BATA demonstrates superior performance in managing cash and receivables, consistently exceeding the industry standard, while BIMA records lower effectiveness with only sporadic improvements. Both companies, however, perform poorly in inventory management, as indicated by consistently negative turnover values that highlight structural inefficiencies and declining demand in the footwear industry. Working capital turnover also fluctuates considerably: BATA reached extraordinary peaks in 2022–2023 but later recorded negative values, while BIMA persistently showed instability and negative performance after 2021. These findings suggest that effective working capital management is crucial to maintaining liquidity and operational continuity, particularly in industries facing global economic pressures, shifting consumer preferences, and supply chain disruptions. The study contributes to financial management literature by providing empirical evidence on the importance of optimizing working capital strategies to sustain competitiveness in the Indonesian footwear sector.

Keywords: Working Capital, Financial Performance, Liquidity, Footwear Industry, Indonesia.

Abstrak

Studi ini meneliti efektivitas pemanfaatan modal kerja pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) selama periode 2019–2023 dengan menggunakan pendekatan kuantitatif komparatif berdasarkan analisis laporan keuangan triwulanan dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan empat rasio utama—perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja—yang dibandingkan dengan standar industri. Hasilnya menunjukkan bahwa BATA lebih unggul dalam mengelola kas dan piutang karena konsisten melampaui tolok ukur industri, sedangkan BIMA memiliki efektivitas lebih rendah dengan peningkatan yang hanya terjadi sesekali. Kedua perusahaan menunjukkan kinerja buruk dalam pengelolaan persediaan, terlihat dari nilai perputaran yang konsisten negatif akibat ketidakefisienan

struktural dan melemahnya permintaan industri alas kaki. Perputaran modal kerja juga berfluktuasi tajam: BATA sempat mencapai puncak yang sangat tinggi pada 2022–2023 namun kemudian mencatat nilai negatif, sementara BIMA terus menunjukkan ketidakstabilan dan kinerja negatif setelah 2021. Temuan ini menegaskan bahwa pengelolaan modal kerja yang efektif sangat penting untuk menjaga likuiditas dan keberlangsungan operasional, terutama di tengah tekanan ekonomi global, perubahan preferensi konsumen, dan gangguan rantai pasok, serta memberikan kontribusi bagi literatur manajemen keuangan melalui bukti empiris mengenai pentingnya optimalisasi strategi modal kerja untuk mempertahankan daya saing pada sektor alas kaki Indonesia.

Kata Kunci: Modal Kerja, Kinerja Keuangan, Likuiditas, Industri Alas Kaki, Indonesia.

1. PENDAHULUAN

Sektor aneka industri di Indonesia khususnya sub-sektor alas kaki telah menghadapi tantangan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Indonesia sebagai salah satu produsen sepatu terbesar di dunia dengan kapasitas produksi mencapai 660 juta pasang per tahun mengalami penurunan signifikan dalam volume dan nilai ekspor produk alas kaki pada tahun 2023. Data menunjukkan penurunan volume ekspor sebesar 14,24% dan nilai ekspor sebesar 15,29%, dengan penurunan terbesar terjadi pada sepatu olahraga. Kondisi ini berdampak langsung pada kinerja emiten alas kaki, seperti PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), yang mencatat kinerja fluktuatif bahkan cenderung menurun selama beberapa tahun terakhir. Tantangan tersebut diperparah dengan kebijakan suku bunga tinggi secara global yang bertujuan menekan inflasi namun justru memberikan tekanan signifikan terhadap kinerja industri alas kaki, serta peningkatan beban biaya produksi dan perubahan preferensi konsumen.

Penggunaan modal kerja menjadi aspek krusial dalam menghadapi tantangan tersebut untuk menjaga keberlangsungan operasional perusahaan. Modal kerja yang tidak dikelola secara efektif dapat menyebabkan kesulitan likuiditas, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Menurut Kasmir (2019), modal kerja berfungsi untuk memastikan perusahaan dapat menjalankan aktivitas operasional jangka pendek tanpa gangguan. Efektivitas penggunaan modal kerja menjadi sangat penting dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu, terutama bagi PT Sepatu Bata Tbk dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk yang menghadapi tekanan berat akibat menurunnya permintaan dan peningkatan biaya operasional. Komponen rasio seperti perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja perlu dianalisis untuk menilai sejauh mana efektivitas penggunaan modal kerja tersebut.

Analisis laporan keuangan merupakan instrumen penting untuk menilai efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan. Melalui analisis ini, perusahaan dapat mengevaluasi kondisi keuangannya, termasuk bagaimana mengelola aktiva lancar dan kewajiban lancar secara optimal. Sujarweni (2017) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan memungkinkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kekuatan dan kelemahan perusahaan, yang menjadi dasar pengambilan keputusan strategis. Dalam konteks industri alas kaki, efektivitas penggunaan modal kerja menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi pasar dan mempertahankan keunggulan kompetitif di tengah persaingan yang ketat.

Beberapa penelitian terdahulu telah menunjukkan pentingnya efektivitas penggunaan modal kerja dalam berbagai sektor industri. Situmorang (2021) menemukan bahwa tingkat efektivitas modal kerja pada sub-sektor aneka industri elektronika periode 2017-2019 menunjukkan hasil yang efektif berdasarkan kriterianya. Penelitian tersebut membuktikan bahwa penggunaan modal kerja yang efektif tidak hanya mendukung

kelancaran arus dana, tetapi juga meningkatkan kepercayaan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, terdapat celah penelitian yang menunjukkan minimnya studi spesifik mengenai efektivitas penggunaan modal kerja pada perusahaan sub-sektor alas kaki, khususnya PT Sepatu Bata Tbk dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya belum menggunakan data keuangan triwulanan secara terperinci untuk menganalisis rasio perputaran kas, piutang, persediaan, dan modal kerja.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas penggunaan modal kerja pada PT Sepatu Bata Tbk dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk selama periode 2019-2023 dengan menggunakan empat komponen rasio yaitu perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja. Dengan menggunakan data keuangan triwulanan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan penilaian yang lebih akurat dan komprehensif mengenai efektivitas penggunaan modal kerja di kedua perusahaan tersebut. Melalui pendekatan komparatif, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi strategi penggunaan modal kerja yang lebih efektif guna menjaga stabilitas serta meningkatkan kinerja perusahaan di tengah tantangan ekonomi yang dihadapi oleh industri alas kaki di Indonesia.

2. KAJIAN TEORI

Menurut Enqvist, Graham, & Nikkinen (2023), manajemen modal kerja yang efektif terbukti memiliki hubungan signifikan dengan stabilitas keuangan perusahaan terutama pada sektor ritel dan manufaktur pasca-pandemi. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menyeimbangkan likuiditas jangka pendek dengan profitabilitas akan lebih resilien terhadap guncangan ekonomi global. Alarussi & Alhaderi (2021) menekankan bahwa optimalisasi perputaran kas, piutang, dan persediaan dapat meningkatkan return on assets (ROA). Namun, jika modal kerja terlalu tinggi (overinvestment), maka dapat menekan profitabilitas karena tingginya biaya peluang (opportunity cost). Zimon & Tarighi (2023) mengembangkan kerangka kerja yang menekankan bahwa modal kerja bukan hanya tentang likuiditas, tetapi juga instrumen mitigasi risiko dalam kondisi pasar yang volatile. Efisiensi pengelolaan piutang dan persediaan dapat mengurangi ketidakpastian arus kas perusahaan. Nguyen & Nguyen (2022) menambahkan bahwa efektivitas penggunaan modal kerja menjadi salah satu faktor penentu daya saing, terutama pada industri dengan persaingan tinggi seperti alas kaki dan tekstil. Strategi manajemen modal kerja harus disesuaikan dengan perubahan preferensi konsumen dan tekanan biaya global. Menurut Al-Homaidi et al. (2022), digitalisasi dalam pengelolaan modal kerja (misalnya penggunaan ERP system dan data analytics) dapat meningkatkan kecepatan rotasi aset lancar, meminimalisasi risiko piutang tak tertagih, serta mengurangi inefisiensi persediaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode komparatif dengan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis efektivitas penggunaan modal kerja pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA). Menurut Elvera dan Astarina (2021), metode komparatif adalah jenis penelitian yang bertujuan untuk menemukan perbedaan dalam variabel atau aspek tertentu antara dua kelompok atau lebih, guna mengidentifikasi perbedaan maupun kesamaan. Pemilihan metode ini disesuaikan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk membandingkan kinerja efektivitas modal kerja antar dua perusahaan di sub-sektor alas kaki yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan kuantitatif digunakan karena data yang dianalisis berbentuk numerik dan bersumber dari laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini dilakukan secara tidak langsung melalui pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan triwulanan PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) selama periode 2019–2023. Menurut Sugiyono (2019), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Sampel dalam penelitian ini berupa laporan keuangan triwulanan kedua perusahaan yang mencakup data neraca dan laporan laba rugi selama periode 2019–2023. Tahapan analisis data dilakukan secara sistematis. Pertama, peneliti mengumpulkan dan menyusun data laporan keuangan yang mencakup komponen kas, piutang, persediaan, aset lancar, hutang lancar, penjualan, dan harga pokok penjualan (HPP). Kedua, menghitung empat rasio utama untuk menilai efektivitas penggunaan modal kerja, yaitu perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja. Ketiga, hasil perhitungan tersebut dibandingkan dengan standar industri menurut Kasmir (2019), yaitu: perputaran kas ≥ 10 kali, perputaran piutang ≥ 15 kali, perputaran persediaan ≥ 20 kali, dan perputaran modal kerja ≥ 6 kali. Keempat, dilakukan perbandingan hasil antar perusahaan untuk mengetahui mana yang memiliki efektivitas penggunaan modal kerja yang lebih baik.

Perhitungan rasio keuangan dalam penelitian ini menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Kasmir (2019), sebagai berikut:

- 1) Perputaran Kas = $\text{Penjualan} / ((\text{Kas Awal} + \text{Kas Akhir})/2)$
- 2) Perputaran Piutang = $\text{Penjualan} / ((\text{Piutang Awal} + \text{Piutang Akhir})/2)$
- 3) Perputaran Persediaan = $\text{HPP} / \text{Persediaan}$
- 4) Perputaran Modal Kerja = $\text{Penjualan} / ((\text{Modal Kerja Awal} + \text{Modal Kerja Akhir})/2)$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Ringkasan Rasio Keuangan Masing – Masing Perusahaan

Tahun	Cash Turnover BATA	Cash Turnover BIMA	Receivable Turnover BATA	Receivable Turnover BIMA	Inventory Turnover BATA	Inventory Turnover BIMA	Working Capital Turnover BATA	Working Capital Turnover BIMA
2019	88	23	17	7	-1	-1	2	16
2020	5	14	19	4	-1	-1	1	11
2021	41	35	18	3	-1	-1	3	-1
2022	91	11	24	6	-1	-1	7	-3
2023	78	31	22	7	-1	-1	75	-2

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)

Perputaran Kas

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas penggunaan kas perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Perputaran kas merupakan alat ukur untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan kasnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai perputaran kas, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya. Berdasarkan standar industri, perputaran kas dianggap efektif jika mencapai 10 kali atau lebih. Tahun 2019 menunjukkan kinerja yang sangat baik dalam perputaran kas, dengan nilai yang jauh melampaui standar industri, yaitu berkisar antara 49 kali hingga 108 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola kas dengan sangat efektif untuk mendukung aktivitas penjualan. Namun, memasuki tahun 2020, terjadi penurunan drastis dalam perputaran kas, di mana pada triwulan II hanya mencapai 3 kali. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan menurun. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan yang belum stabil, dengan perputaran kas yang masih rendah pada triwulan I

sebesar 2 kali namun mulai meningkat pada triwulan IV menjadi 82 kali. Pada tahun 2022, perputaran kas kembali menunjukkan peningkatan yang signifikan, terutama pada triwulan II yang mencapai 156 kali, menunjukkan bahwa perusahaan mulai pulih dan mampu mengoptimalkan penggunaan kasnya. Tren positif ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran kas pada triwulan IV mencapai 105 kali, mendekati level yang dicapai pada tahun 2019.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran kas PT Sepatu Bata Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Pemulihan yang terjadi pada tahun 2022 dan 2023 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengatasi tantangan dan kembali ke jalur pertumbuhan yang positif.

Berdasarkan Tabel 2, bahwa efektivitas penggunaan kas perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup bervariasi. Tahun 2019 menunjukkan kinerja yang cukup baik dalam perputaran kas, dengan nilai yang melampaui standar industri pada triwulan II hingga IV, yaitu berkisar antara 22 kali hingga 24 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola kas dengan efektif untuk mendukung aktivitas penjualan. Namun, pada triwulan I 2019, perputaran kas hanya mencapai 5 kali, menunjukkan ketidakefektifan dalam penggunaan kas pada periode tersebut. Memasuki tahun 2020, perputaran kas menunjukkan peningkatan yang signifikan, dengan nilai yang melampaui standar industri pada triwulan II hingga IV, yaitu berkisar antara 11 kali hingga 19 kali. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan kasnya meskipun menghadapi tantangan akibat pandemi COVID-19. Namun, pada triwulan I 2020, perputaran kas hanya mencapai 6 kali, yang masih di bawah standar industri.

Tahun 2021 menunjukkan pemulihan yang cukup signifikan, dengan perputaran kas yang meningkat dari 3 kali pada triwulan I hingga mencapai 85 kali pada triwulan IV. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai pulih dan mampu mengoptimalkan penggunaan kasnya. Pada tahun 2022, perputaran kas kembali menunjukkan peningkatan yang stabil, dengan nilai yang melampaui standar industri pada triwulan III dan IV, yaitu 11 kali dan 17 kali. Tren positif ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran kas pada triwulan IV mencapai 61 kali, menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengoptimalkan penggunaan kasnya.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran kas PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Pemulihan yang terjadi pada tahun 2021, 2022, dan 2023 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengatasi tantangan dan kembali ke jalur pertumbuhan yang positif.

Perputaran Piutang (*Accounts Receivable Turnover*)

1. PT Sepatu Bata Tbk (BATA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas pengelolaan piutang perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Perputaran piutang merupakan alat ukur untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menagih piutangnya dan mengubahnya menjadi kas. Semakin tinggi nilai perputaran piutang, semakin efektif perusahaan dalam mengelola piutangnya. Berdasarkan standar industri, perputaran piutang dianggap efektif jika mencapai 15 kali atau lebih. Tahun 2019 menunjukkan peningkatan yang stabil dalam perputaran piutang, dimulai dari 5 kali pada triwulan I hingga mencapai 30 kali pada triwulan IV. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola piutang dengan baik dan menagih piutang secara efektif, terutama pada triwulan III dan triwulan IV yang melampaui standar industri. Namun, memasuki tahun 2020, terjadi penurunan pada triwulan I sebesar 6 kali sebelum kembali meningkat pada triwulan IV menjadi 28

kali. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan dan penagihan piutang terganggu.

Tahun 2021 menunjukkan pemulihan yang belum stabil, dengan perputaran piutang yang masih rendah pada triwulan I sebesar 5 kali namun mulai meningkat pada triwulan IV menjadi 28 kali. Pada tahun 2022, perputaran piutang kembali menunjukkan peningkatan yang signifikan, terutama pada triwulan IV yang mencapai 35 kali, jauh melampaui standar industri. Tren positif ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran piutang pada triwulan IV juga mencapai 35 kali, menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengoptimalkan pengelolaan piutangnya.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran piutang PT Sepatu Bata Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Pemulihan yang terjadi pada tahun 2021 hingga 2023 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengatasi tantangan dan kembali ke jalur pertumbuhan yang positif.

2. PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas pengelolaan piutang perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup bervariasi. Tahun 2019 menunjukkan peningkatan yang stabil dalam perputaran piutang, dimulai dari 2 kali pada triwulan I hingga mencapai 12 kali pada triwulan IV. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola piutang dengan cukup baik, meskipun nilai perputaran piutang masih di bawah standar industri. Namun, memasuki tahun 2020, terjadi penurunan pada triwulan I sebesar 2 kali sebelum kembali meningkat pada triwulan IV menjadi 7 kali. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan dan penagihan piutang terganggu.

Tahun 2021 menunjukkan pemulihan yang belum stabil, dengan perputaran piutang yang masih rendah pada triwulan I sebesar 1 kali namun mulai meningkat pada triwulan IV menjadi 4 kali. Pada tahun 2022, perputaran piutang kembali menunjukkan peningkatan, terutama pada triwulan IV yang mencapai 10 kali, meskipun masih di bawah standar industri. Hingga di tahun 2023, di mana perputaran piutang pada triwulan IV mencapai 11 kali, meskipun mengalami peningkatan, akan tetapi perputaran piutang perusahaan masih berada di bawah standar industri yang ditetapkan, menunjukkan bahwa perusahaan belum berhasil mengoptimalkan pengelolaan piutangnya.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran piutang PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Pemulihan yang terjadi pada tahun 2022 dan 2023 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengatasi tantangan dan kembali ke jalur pertumbuhan yang positif meskipun dinyatakan tidak efektif karena masih berada di bawah standar industri.

Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

1. PT Sepatu Bata Tbk (BATA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas pengelolaan persediaan perusahaan menunjukkan pola yang konsisten namun cenderung negatif. Perputaran persediaan merupakan alat ukur untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola persediaannya untuk mendukung penjualan. Berdasarkan standar industri, perputaran persediaan dianggap efektif jika mencapai 20 kali atau lebih. Namun, nilai negatif pada perputaran persediaan menunjukkan bahwa harga pokok penjualan (HPP) lebih rendah dibandingkan dengan persediaan, yang dapat mengindikasikan adanya penumpukan persediaan atau penurunan penjualan.

Tahun 2019 menunjukkan perputaran persediaan yang negatif, dengan nilai berkisar antara (-0,2) kali hingga (-1) kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola persediaannya secara optimal. Tren ini terus berlanjut hingga tahun 2020, di mana perputaran persediaan pada triwulan IV mencapai (-2) kali, menunjukkan penurunan yang lebih lanjut dalam efektivitas pengelolaan persediaan. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan menurun dan persediaan menumpuk.

Tahun 2021 menunjukkan pola yang serupa, dengan perputaran persediaan yang tetap negatif dan berkisar antara (-0,3) kali hingga (-1) kali. Pada tahun 2022, perputaran persediaan kembali menunjukkan pola yang konsisten, dengan nilai yang tetap negatif dan tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan. Tren ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran persediaan pada triwulan IV mencapai (-2) kali, menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam mengelola persediaannya.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran persediaan PT Sepatu Bata Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Nilai perputaran persediaan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan persediaan untuk mendukung penjualan dan mengurangi penumpukan persediaan.

2. PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas pengelolaan persediaan perusahaan menunjukkan pola yang konsisten namun cenderung negatif. Pada tahun 2019 menunjukkan perputaran persediaan yang negatif, dengan nilai berkisar antara (-0,1) kali hingga (-1) kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola persediaannya secara optimal. Tren ini terus berlanjut hingga tahun 2020, di mana perputaran persediaan pada triwulan IV mencapai (-2) kali, menunjukkan penurunan yang lebih lanjut dalam efektivitas pengelolaan persediaan. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan menurun dan persediaan menumpuk.

Tahun 2021 menunjukkan pola yang serupa, dengan perputaran persediaan yang tetap negatif dan berkisar antara (-0,3) kali hingga (-1) kali. Pada tahun 2022, perputaran persediaan kembali menunjukkan pola yang konsisten, dengan nilai yang tetap negatif dan tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan. Tren ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran persediaan pada triwulan IV mencapai (-1) kali, menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam mengelola persediaannya.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran persediaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Nilai perputaran persediaan yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan persediaan untuk mendukung penjualan dan mengurangi penumpukan persediaan.

Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

1. PT Sepatu Bata Tbk (BATA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Perputaran modal kerja merupakan alat ukur yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya untuk menghasilkan penjualan. Berdasarkan standar industri, perputaran modal kerja dianggap efektif jika mencapai 6 kali atau lebih.

Tahun 2019, PT Sepatu Bata Tbk menunjukkan perputaran modal kerja yang relatif rendah, dengan nilai berkisar antara 1 kali hingga 2 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengelola modal kerjanya secara optimal untuk mendukung aktivitas penjualan. Namun, memasuki tahun 2020, terjadi penurunan pada triwulan I sebesar 0,4 kali sebelum kembali meningkat pada triwulan IV menjadi 4 kali. Penurunan ini dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda global, sehingga aktivitas penjualan menurun dan modal kerja tidak digunakan secara optimal.

Tahun 2021 menunjukkan pemulihan yang cukup signifikan, dengan perputaran modal kerja yang meningkat dari 1 kali pada triwulan I hingga mencapai 5 kali pada triwulan IV. Pada tahun 2022, perputaran modal kerja kembali menunjukkan peningkatan yang signifikan, terutama pada triwulan IV yang mencapai 18 kali, jauh melampaui standar industri. Tren positif ini terus berlanjut hingga tahun 2023, di mana perputaran modal kerja pada triwulan I dan II mencapai 236 kali dan 142 kali, menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengoptimalkan penggunaan modal kerjanya. Namun, pada triwulan III dan IV, terjadi penurunan yang drastis hingga mencapai nilai negatif (-61) kali dan (-17) kali, yang mengindikasikan adanya masalah dalam pengelolaan modal kerja.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran modal kerja PT Sepatu Bata Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis. Pemulihan yang terjadi pada tahun 2021 dan 2022 menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengatasi tantangan dan kembali ke jalur pertumbuhan yang positif. Namun, penurunan yang signifikan pada tahun 2023 mengindikasikan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan modal kerja agar dapat mempertahankan kinerja yang stabil di masa mendatang.

2. PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA)

Berdasarkan Tabel 1, bahwa efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dan cenderung negatif dalam beberapa periode. Pada tahun 2019, PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk menunjukkan perputaran modal kerja yang bervariasi, dengan nilai negatif pada triwulan I sebesar (-10) kali namun meningkat signifikan pada triwulan II sebesar 42 kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami ketidakstabilan dalam mengelola modal kerjanya. Pada triwulan IV, perputaran modal kerja menurun menjadi 8 kali, menunjukkan penurunan efektivitas modal kerja meskipun masih berada di atas standar industri. Tren ini terus berlanjut hingga tahun 2020, di mana perputaran modal kerja pada triwulan IV mencapai 38 kali, menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam efektivitas penggunaan modal kerja. Namun, pada triwulan I hingga III, nilai perputaran modal kerja relatif rendah, berkisar antara 1 kali hingga 4 kali dan berada di bawah standar industri.

Tahun 2021 menunjukkan penurunan yang signifikan, dengan perputaran modal kerja yang negatif pada seluruh triwulan, berkisar antara (-1) kali hingga (-2) kali. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola modal kerjanya secara efektif. Tren negatif ini terus berlanjut hingga tahun 2022 dan 2023, di mana perputaran modal kerja tetap negatif dan menunjukkan penurunan yang lebih signifikan, terutama pada triwulan III 2022 sebesar (-4) kali dan triwulan III 2023 sebesar (-3) kali.

Secara keseluruhan, fluktuasi perputaran modal kerja PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk mencerminkan dinamika bisnis yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi serta upaya internal perusahaan dalam menyesuaikan strategi bisnis.

Nilai perputaran modal kerja yang negatif pada beberapa periode menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan efektivitas dalam pengelolaan modal kerja agar dapat mempertahankan kinerja yang stabil di masa mendatang.

Pembahasan

Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Berdasarkan data perputaran kas triwulanan periode 2019–2023 pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), terlihat bahwa pola perputaran kas kedua perusahaan menunjukkan perbedaan signifikan dibandingkan dengan standar industri, yaitu sebesar 10 kali. PT Sepatu Bata Tbk (BATA) mencatat kinerja yang fluktuatif, dengan perputaran kas tertinggi pada Triwulan II-2019 sebesar 108 kali dan puncaknya pada Triwulan II-2022 sebesar 156 kali. Angka ini jauh melampaui standar industri dan mengindikasikan efektivitas penggunaan modal kerja dalam membiayai operasional perusahaan. Namun, pada tahun 2020, perputaran kas BATA mengalami penurunan drastis menjadi 5 kali di Triwulan I dan 3 kali di Triwulan II. Penurunan ini disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 yang menyebabkan terhentinya proses produksi, penurunan permintaan pasar, serta penutupan beberapa fasilitas produksi.

Pemulihan mulai terlihat pada Triwulan IV-2021, di mana perputaran kas meningkat menjadi 82 kali, menunjukkan kemampuan adaptasi pasca-pandemi melalui pengelolaan persediaan dan efisiensi biaya. Meskipun sempat menurun kembali pada awal 2022 menjadi 50 kali, BATA berhasil meningkatkan perputaran kas hingga mencapai puncaknya sebesar 156 kali di Triwulan II-2022. Sepanjang tahun 2023, perputaran kas menunjukkan tren positif, dari 55 kali di Triwulan I menjadi 105 kali di Triwulan IV, mencerminkan pemulihan yang konsisten.

Sementara itu, PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) mencatat perputaran kas yang relatif baik di tahun 2019, dengan angka sebesar 22 kali di Triwulan II dan 24 kali di Triwulan III, melebihi standar industri. Namun, pada tahun-tahun berikutnya, perputaran kas mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada Triwulan I tahun 2020 dan 2021, rasio perputaran kas menurun drastis menjadi masing-masing 3 kali dan 6 kali, mencerminkan ketidakefektifan dalam pengelolaan kas jangka pendek. Meski demikian, BIMA sempat mencatat peningkatan tajam pada Triwulan IV-2021 sebesar 85 kali, dan kembali meningkat pada Triwulan IV-2023 sebesar 61 kali. Peningkatan ini lebih disebabkan oleh pengelolaan kembali utang, bukan peningkatan signifikan dalam volume penjualan.

Sepanjang tahun 2023, BIMA menunjukkan tren positif dalam pengelolaan kas, dengan perputaran kas meningkat dari 10 kali di Triwulan I menjadi 61 kali di Triwulan IV. Meskipun masih berada di bawah kinerja BATA, peningkatan ini mengindikasikan adanya perbaikan pada manajemen kas. Grafik menunjukkan bahwa kedua perusahaan mengalami pemulihan pasca-pandemi, dengan BATA menunjukkan posisi yang lebih kuat dalam efektivitas penggunaan kas.

Hasil analisis ini sesuai dengan teori Kasmir (2019), yang menyatakan bahwa perputaran kas mencapai 10 kali mencerminkan kecukupan modal kerja dalam memenuhi kewajiban dan mendanai penjualan. Tingginya rasio perputaran kas pada BATA di tahun 2019 dan 2022 membuktikan efektivitas dalam pengelolaan modal kerja. Namun, fluktuasi ekstrem antara 2 hingga 156 kali juga mencerminkan ketidakstabilan kondisi keuangan perusahaan, terutama ketika menghadapi tantangan eksternal seperti pandemi. Di sisi lain, peningkatan rasio perputaran kas pada BIMA di akhir periode penelitian menunjukkan adanya perbaikan dalam manajemen kas, meskipun pencapaiannya masih tertinggal dari BATA. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Lyan, dkk., (2019) yang

menyatakan bahwa rasio perputaran kas di atas standar industri menunjukkan efektivitas dalam penggunaan modal kerja.

Perputaran Piutang (*Accounts Receivable Turnover*)

Berdasarkan data perputaran piutang triwulanan periode 2019–2023 pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), terlihat bahwa pola perputaran piutang kedua perusahaan berbeda dari standar industri sebesar 15 kali. PT Sepatu Bata Tbk (BATA) menunjukkan kinerja yang fluktuatif, dengan perputaran piutang tertinggi pada Triwulan IV-2022 dan Triwulan IV-2023 masing-masing sebesar 35 kali. Angka ini melampaui standar industri dan menunjukkan efektivitas penggunaan modal kerja dalam mengelola piutang. Namun, pada awal tahun, perputaran piutang cenderung rendah, seperti pada Triwulan I-2019 dan Triwulan I-2021 yang hanya sebesar 5 kali, berada di bawah standar industri. Hal ini mencerminkan adanya kendala dalam mengonversi piutang menjadi kas pada awal tahun.

Pemulihan terlihat jelas pada tahun 2022, di mana perputaran piutang meningkat secara konsisten dari 7 kali di Triwulan I menjadi 35 kali di Triwulan IV. Hal ini menunjukkan perbaikan dalam kebijakan penagihan piutang dan manajemen kredit yang lebih efektif. Meskipun sempat menurun kembali menjadi 7 kali pada Triwulan I-2023, BATA kembali mencatat peningkatan yang konsisten hingga mencapai 35 kali di Triwulan IV-2023. Peningkatan ini mencerminkan keberhasilan strategi pengelolaan piutang dalam mengonversi penjualan kredit menjadi kas.

Sementara itu, PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) secara konsisten mencatat rasio perputaran piutang di bawah standar industri sepanjang periode penelitian. Perputaran tertinggi hanya sebesar 12 kali, yang terjadi pada Triwulan IV-2019. Pada tahun 2020 hingga 2023, BIMA bahkan mencatat titik terendah sebesar 1–3 kali pada beberapa triwulan, yang mencerminkan ketidakefektifan manajemen piutang dan lemahnya kebijakan kredit. Meski sempat meningkat menjadi 10 kali di Triwulan IV-2022 dan 11 kali di Triwulan IV-2023, angka tersebut masih berada di bawah standar industri.

Secara keseluruhan, meskipun terdapat sedikit perbaikan pada tahun 2023, perputaran piutang BIMA masih jauh dari nilai yang mencerminkan efektivitas. Rendahnya rasio perputaran piutang mengindikasikan adanya kesulitan dalam penagihan piutang, baik akibat piutang tak tertagih yang tinggi maupun kebijakan kredit yang terlalu longgar. Hal ini mencerminkan struktur modal kerja BIMA yang kurang efektif, terutama dalam konversi piutang menjadi kas.

Hasil analisis ini sesuai dengan teori Kasmir (2019) yang menyatakan bahwa perputaran piutang mencapai 15 kali mencerminkan efektivitas dalam mengelola piutang menjadi kas. Tingginya rasio perputaran piutang BATA, khususnya pada tahun 2022 dan 2023, membuktikan efektivitas pengelolaan modal kerja melalui penagihan piutang yang cepat. Hal ini menunjukkan kemampuan BATA dalam mengonversi piutangnya menjadi kas, mengurangi risiko piutang tak tertagih, serta meningkatkan likuiditas perusahaan. Sebaliknya, rendahnya rasio perputaran piutang BIMA yang konsisten di bawah standar industri sejalan dengan temuan Lyan, dkk., (2019) yang menyatakan bahwa rasio perputaran piutang berada di bawah standar industri menunjukkan pengelolaan modal kerja yang tidak efektif. Ketidakmampuan BIMA dalam mengonversi piutang menjadi kas berpotensi mengganggu kelancaran arus kas operasional perusahaan.

Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Berdasarkan data perputaran persediaan triwulanan periode 2019–2023 pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), terlihat bahwa pola perputaran persediaan kedua perusahaan sangat jauh dari standar industri

yang efektif, yaitu sebesar 20 kali. PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) mencatat nilai perputaran persediaan yang negatif selama seluruh periode penelitian 2019–2023. Nilai negatif ini mencerminkan ketidakwajaran dalam pengelolaan persediaan dan mengindikasikan adanya permasalahan mendasar dalam manajemen persediaan pada kedua perusahaan.

PT Sepatu Bata Tbk (BATA) mencatat perputaran persediaan berkisar antara (-0,2) kali hingga (-2) kali sepanjang periode penelitian. Pola yang konsisten menunjukkan bahwa pada Triwulan I, nilai perputaran cenderung lebih rendah, yaitu (-0,2) kali, dibandingkan triwulan lainnya. Nilai negatif tertinggi tercatat pada Triwulan IV-2020 dan Triwulan IV-2023 masing-masing sebesar (-2) kali. Hal ini mengindikasikan ketidakefektifan dalam pengelolaan persediaan, yang disebabkan oleh turunnya permintaan sehingga terjadi penumpukan barang yang tidak terjual.

Sementara itu, PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan pola serupa, dengan nilai perputaran persediaan negatif sepanjang periode penelitian, berkisar antara (-0,1) kali hingga (-2) kali. Nilai terburuk tercatat pada Triwulan IV-2020, Triwulan III-2022, dan Triwulan IV-2022 masing-masing sebesar (-2) kali. Kondisi ini menegaskan bahwa BIMA juga menghadapi permasalahan dalam manajemen persediaan, yang dipicu oleh menurunnya permintaan dan tingginya tingkat barang yang tidak terjual.

Selama masa pandemi COVID-19 pada tahun 2020, kedua perusahaan mencatat penurunan kinerja yang lebih signifikan dibandingkan tahun sebelumnya, sebagaimana terlihat dari nilai perputaran persediaan sebesar (-2) kali pada Triwulan IV-2020. Penurunan ini disebabkan oleh pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang menyebabkan penutupan toko fisik, penurunan aktivitas penjualan, dan penumpukan persediaan. Meskipun ekonomi mulai pulih pada 2021–2023, kedua perusahaan tidak menunjukkan perbaikan signifikan dalam pengelolaan persediaan.

Hasil analisis ini tidak sesuai dengan teori Kasmir (2019) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan mencapai 20 kali mencerminkan efektivitas dalam pengelolaan persediaan. Perputaran persediaan menggambarkan seberapa sering dana yang diinvestasikan dalam persediaan dapat berputar dalam suatu periode. Nilai perputaran yang negatif menunjukkan bahwa pengelolaan persediaan pada kedua perusahaan berada dalam kondisi yang sangat tidak efektif dan memerlukan perhatian serta perbaikan serius. Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Larasati, dkk., (2021) yang menyatakan bahwa rendahnya perputaran persediaan menunjukkan ketidakefektifan akibat menumpuknya barang dagang di gudang dan lamanya waktu yang dibutuhkan untuk dikonversi menjadi kas. Dalam kasus BATA dan BIMA, situasinya bahkan lebih kritis karena nilai perputaran yang negatif mengindikasikan adanya masalah struktural dalam manajemen persediaan, yang dapat berdampak serius terhadap kinerja keuangan secara keseluruhan.

Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Berdasarkan data perputaran modal kerja triwulanan periode 2019–2023 pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA), terlihat bahwa pola perputaran modal kerja kedua perusahaan menunjukkan ketidaksesuaian dengan standar industri yang efektif, yaitu sebesar 6 kali. Baik PT Sepatu Bata Tbk (BATA) maupun PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan fluktuasi yang signifikan dalam perputaran modal kerja selama periode penelitian 2019–2023. Ketidakstabilan nilai perputaran, termasuk nilai yang negatif, mencerminkan ketidakwajaran dalam pengelolaan dan mengindikasikan adanya kendala mendasar dalam manajemen modal kerja dari kedua perusahaan.

PT Sepatu Bata Tbk (BATA) mencatat perputaran modal kerja yang relatif stabil di kisaran 1 hingga 18 kali dari Triwulan I-2019 hingga Triwulan IV-2022, dengan tren yang cenderung meningkat. Namun, pada Triwulan I-2023 terjadi lonjakan ekstrem menjadi

236 kali, yang kemudian menurun tajam menjadi 142 kali pada Triwulan II-2023. Lonjakan ini disebabkan oleh penurunan penjualan yang signifikan di awal tahun 2023, diikuti peningkatan utang lancar yang menyebabkan nilai modal kerja bersih menjadi sangat kecil. Akibatnya, rasio perputaran tampak sangat tinggi, meskipun hal ini lebih merupakan hasil perhitungan yang tidak wajar daripada cerminan kinerja yang sehat. Memasuki Triwulan III dan IV-2023, rasio perputaran modal kerja menjadi negatif, yakni (-61) kali dan (-17) kali. Hal ini menandakan bahwa utang lancar melebihi aset lancar, sehingga modal kerja bersih menjadi negatif. Kondisi ini menunjukkan ketidakstabilan dalam pengelolaan modal kerja, khususnya dalam menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar.

Sementara itu, PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) menunjukkan pola yang lebih tidak stabil sepanjang periode penelitian, dengan nilai perputaran modal kerja yang berfluktuasi antara negatif dan positif. Pada Triwulan I-2019, nilai perputaran modal kerja tercatat (-10) kali, lalu melonjak menjadi 42 kali pada Triwulan II-2019, serta 38 kali pada Triwulan IV-2020. Namun, sejak tahun 2021 hingga 2023, BIMA secara konsisten mencatat nilai negatif dalam perputaran modal kerja, berkisar antara (-1) hingga (-5) kali. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami permasalahan mendasar, yaitu modal kerja bersih yang negatif dan pengelolaan aset serta kewajiban lancar yang kurang efektif.

Selama masa pandemi COVID-19 pada tahun 2020, kedua perusahaan menunjukkan respons yang berbeda. BATA mengalami peningkatan perputaran dari 0,4 kali menjadi 4 kali, sedangkan BIMA meningkat lebih tajam dari 1 kali menjadi 38 kali. Peningkatan ini dapat dikaitkan dengan strategi penyesuaian terhadap pembatasan sosial. Namun, pasca pandemi, kinerja BIMA terus memburuk dengan nilai perputaran modal kerja yang negatif secara konsisten, sedangkan BATA sempat mengalami peningkatan drastis di awal 2023 sebelum kembali menurun dan mencatat nilai negatif.

Hasil analisis ini tidak sejalan dengan teori Kasmir (2019) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja sebesar 6 kali mencerminkan efektivitas penggunaan modal kerja. Perputaran yang tidak stabil, bahkan negatif, menunjukkan bahwa kedua perusahaan berada dalam kondisi yang jauh dari ideal dan menghadapi kendala serius dalam manajemen modal kerja. Temuan ini sejalan dengan penelitian Larasati, dkk., (2021) yang menyatakan bahwa perputaran di bawah standar industri merupakan indikator ketidakefektifan pengelolaan modal kerja. Dalam kasus BATA dan BIMA, situasinya bahkan lebih kompleks, karena selain berada di bawah standar industri, keduanya menunjukkan fluktuasi ekstrem dan nilai negatif yang menandakan adanya masalah struktural dalam manajemen keuangan perusahaan.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis efektivitas penggunaan modal kerja yang diukur melalui empat komponen rasio, yaitu perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja pada PT Sepatu Bata Tbk (BATA) dan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) selama periode 2019–2023, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Secara keseluruhan, PT Sepatu Bata Tbk (BATA) lebih efektif dibandingkan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) dalam penggunaan modal kerja, khususnya pada rasio perputaran kas dan piutang, dengan nilai yang lebih tinggi dan lebih konsisten melampaui standar industri. Namun, kedua perusahaan tidak efektif dalam pengelolaan persediaan dan modal kerja secara keseluruhan karena nilai-nilai yang fluktuatif dan bahkan negatif, yang menunjukkan perlunya perbaikan mendasar dalam manajemen keuangan dan operasional.

Saran

Disarankan bagi perusahaan untuk memperbaiki sistem manajemen persediaan dan memperketat kebijakan piutang agar mendukung likuiditas. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel profitabilitas (ROA, ROE) untuk menguji hubungan dengan efektivitas modal kerja. Kemudian penelitian dapat diperluas dengan mencakup periode waktu yang lebih panjang untuk mengamati pola dan tren jangka panjang dalam efektivitas penggunaan modal kerja, serta membandingkan efektivitas modal kerja di sub-sektor berbeda dalam industri manufaktur untuk mengetahui perbedaan strategi pengelolaan keuangan yang diterapkan oleh masing-masing sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2021). Working capital management and financial performance: Evidence from listed companies in Malaysia. *Journal of Finance and Accounting*, 9(1), 1–12. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20210901.11>
- Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2022). Impact of working capital management on firm's performance: An empirical investigation from emerging economy. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2045642. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2045642>
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2023). Working capital management and firm stability during crises: Evidence from European markets. *International Review of Financial Analysis*, 89, 102769. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102769>
- Zimon, G., & Tarighi, H. (2023). The role of working capital management in risk mitigation: Evidence from manufacturing firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2), 45. <https://doi.org/10.3390/jrfm16020045>
- Nguyen, T. M., & Nguyen, H. A. (2022). Working capital efficiency and competitiveness in emerging markets. *Asian Journal of Business and Accounting*, 15(1), 77–95. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol15no1.4>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Shin, H. H., & Soenen, L. (1998). Efficiency of working capital management and corporate profitability. *Financial Practice and Education*, 8(2), 37–45.
- Larasati, A., Suryani, T., & Hartono, B. (2021). Inventory turnover and financial performance in manufacturing firms. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(3), 501–517. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.12.3.29>
- Situmorang, J. (2021). Efektivitas penggunaan modal kerja pada sub-sektor elektronika. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(2), 55–65.
- Elvera, A., & Astarina, D. (2021). Comparative analysis method in financial research. *Journal of Applied Economics*, 13(1), 23–34.

- Liyan, A., Kumar, R., & Singh, P. (2019). Cash turnover and liquidity management in Asian companies. *International Journal of Finance*, 45(2), 99–112.
- World Bank. (2022). *Indonesia Economic Prospects: Securing future growth*. Washington DC: World Bank Publications.
- OECD. (2023). *SME and Entrepreneurship Outlook 2023*. Paris: OECD Publishing.