

**ANALISIS DIMENSI BALANCE SCORECARD  
DARI PERSPEKTIF KEUANGAN PERUSAHAAN  
(STUDI KASUS PADA PT GUDANG GARAM, TBK DAN PT BENTOEL  
INTERNATIONAL INVESTAMA, TBK )**

**FRISKA ARTARIA SITANGGANG<sup>1)</sup>, DINI ELIDA PUTRI<sup>2)</sup>, ERNY MELINA<sup>3)</sup>**  
Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Jambi

E-mail : artaria888@gmail.com<sup>1)</sup>, dini\_p11@yahoo.com<sup>2)</sup>, ernymelina@yahoo.co.id<sup>3)</sup>

---

**ABSTRAK**

*Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk. Jika ditinjau dari konsep Balanced Scorecard dalam perspektif keuangan, yakni dimensi pelanggan, dimensi proses bisnis internal, dimensi sumber daya manusia, dan dimensi keuangan. Setelah melakukan penelitian maka dapat disimpulkan bahwa historikal penjualan yang mewakili dimensi pelanggan menggambarkan tren meningkat selama periode tahun penelitian 2013-2018, artinya perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dan selera pelanggan sehingga penjualan dapat terus meningkat selama periode tahun penelitian. Rata-rata angka ratio perputaran aktiva serta current ratio yang mewakili dimensi proses bisnis internal pada objek penelitian masing-masing yakni pada PT Gudang Garam, Tbk masing-masing 1,2 kali dan 184,1% sedangkan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 1,4 kali dan 172%. Dari dimensi sumber daya manusia, diproksikan dengan angka rasio rata-rata Return on Equity (ROE) PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 16,8% dan -60,7%. Sementara dari dimensi keuangan, diwakili oleh rasio solvabilitas yakni Debt to Asset Ratio (DAR) rata-rata dari PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 39,0% dan 72,8%. Dari kedua objek penelitian, PT Gudang Garam, Tbk memiliki struktur modal optimal, dikarenakan dengan komposisi struktur modal yang dimiliki, perusahaan ini memiliki kemampuan positif yang ditunjukkan oleh perolehan angka rasio ROE yakni selama periode tahun penelitian 2013-2018.*

*Kata kunci : Balanced Scorecard, Debt to Asset Ratio, Return on Equity, perputaran aktiva, rasio lancar*

---

**LATAR BELAKANG**

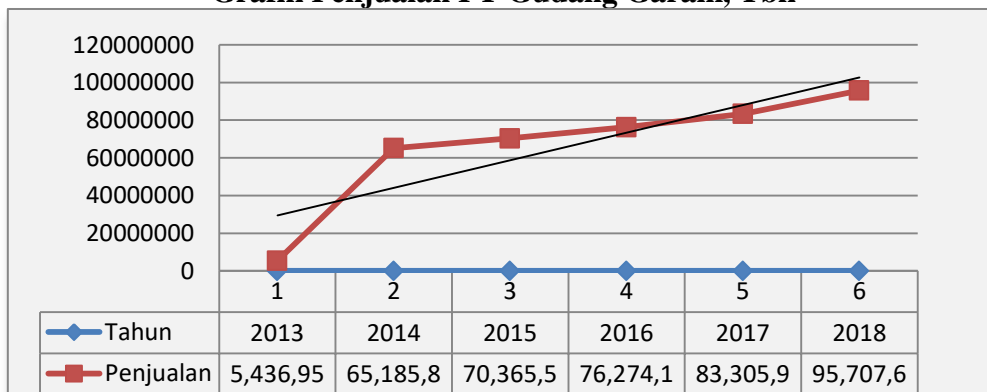
Dalam Era revolusi industri 4.0, setiap perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi dengan kemajuan teknologi, guna mendukung eksistensi perusahaan ditengah maraknya persaingan bisnis terutama pesaing bisnis yang memasarkan produk yang serupa dengan manfaat produk yang ditawarkan. PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk merupakan perusahaan manufaktur yang memiliki sejumlah pesaing yang memasarkan produk rokok dengan merek dagang yang berbeda, bagaimana perusahaan-perusahaan tersebut mampu untuk tetap bertahan ditengah persaingan bisnis. Potensi manfaat revolusi industri 4.0 sebagaimana yang dikemukakan

oleh Rubmann, dkk (2015) yakni perbaikan produktivitas, mendorong pertumbuhan pendapatan, peningkatan kebutuhan tenaga kerja terampil, serta peningkatan investasi.

Dalam konsep Balanced Scorecard juga dikembangkan dimensi-dimensi yang perlu diperhatikan dan dikembangkan oleh perusahaan dalam menjawab persaingan era revolusi industri 4.0, yakni : dimensi pelanggan, dimensi proses bisnis internal, dimensi sumber daya manusia, dan dimensi keuangan, yang mana keempat dimensi tersebut diperkuat dan diimplementasikan secara seimbang oleh perusahaan, guna mencapai target penjualan atau pendapatan yang menjadi tujuan perusahaan. Kotler (1998) dapat disesuaikan dan / diadopsi untuk mengembangkan penganggaran modal pada model pengelolaan berbasis Balanced Scorecard dari perspektif langganan, dan proses bisnis internal. Begitu juga hasil penelitian yan mendukung dari perpektif keuangan; berbagai faktor keuangan diantaranya stuktur modal perusahaan, ukuran perusahaan rasio modal usaha akan mempengaruhi kinerja perusahaan. (Harmono, 2009: 79).

Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan, pendanaan, dan manajemen aktiva dengan beberapa tujuan umum sebagai latar belakangnya. Jadi fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama : investasi, pendanaan, dan manajemen aktiva (van Horne dan Wachowicz, 2005 :3 ). Tugas manajer perusahaan akan dihadapkan pada dua keputusan krusial, yakni keputusan penentuan proyek investasi dan strategi pendanaan untuk melaksanakan investasi yang telah diputuskan. Data historis tren penjualan selama enam tahun PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk, menunjukkan tingkat penjualan dengan tren yang selalu meningkat, jika kondisi ini dikembangkan akan menggambarkan aspek pemasaran rokok yang telah dapat memenuhi selera pasar. Berarti dari dimensi kefokuskan terhadap pelanggan PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk ini bisa dikatakan berhasil dengan target pasarnya.

**Grafik Penjualan PT Gudang Garam, Tbk**

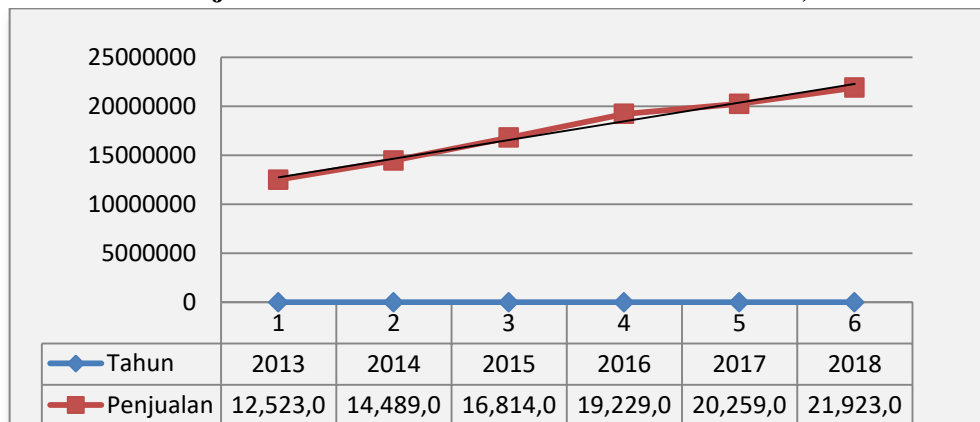


*Sumber : data diolah*

Dari grafik penjualan PT Gudang Garam, Tbk diatas terdapat data penjualan perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan Tahun 2014 yakni sebesar 17,06%, Tahun 2015 penjualan naik sebesar 7,9%, Tahun 2016 pertumbuhan penjualan mengalami tren naik sebesar 8,4%, selanjutnya Tahun 2017 pertumbuhan naik sebesar 9,2%, dan Tahun 2018 pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami naik sebesar 14,9%. Penjualan

perusahaan ini mengalami pertumbuhan penjualan yang relatif naik selama periode penelitian Tahun 2013 – 2018, dilihat dari garis tren yang cenderung meningkat.

**Grafik Penjualan PT Bentoel International Investama, Tbk**



Sumber : data diolah

Dari grafik penjualan PT Bentoel International Investama, Tbk diatas terdapat data penjualan perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan Tahun 2014 yakni sebesar 15,7%, Tahun 2015 penjualan naik sebesar 16%, Tahun 2016 pertumbuhan penjualan mengalami tren naik sebesar 14,4%, selanjutnya Tahun 2017 pertumbuhan naik sebesar 5,4%, dan Tahun 2018 pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami naik sebesar 8,2%. Penjualan perusahaan ini mengalami pertumbuhan penjualan yang relatif naik selama periode penelitian Tahun 2013 – 2018.

Namun apakah penjualan yang diraih oleh perusahaan manufaktur tersebut didukung oleh struktur modal yang optimal. Berdasarkan paparan diatas, penulis tertarik untuk menganalisa aspek leverage keuangan perusahaan yang dituangkan dalam bentuk penelitian dengan judul “*analisis dimensi balance scorecard dari perspektif keuangan perusahaan (studi kasus pada PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk)*”.

### **Rumusan Masalah**

Bagaimana gambaran keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk. apabila ditinjau dari konsep Balanced Scorecard.

### **Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui gambaran keuangan PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk apabila ditinjau dari konsep Balanced Scorecard.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Struktur Modal Optimal**

Struktur Modal Optimal menggambarkan kondisi proporsi modal antara utang dan modal pada kondisi tingkat leverage perusahaan secara optimal. Kebijakan pendanaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh preferensi manajemen tentang sejauh mana penguasaan pengetahuan manajemen dalam menentukan struktur modal

optimal. Penentuan struktur modal optimal secara konsep memiliki hubungan dengan tingkat momen ungkit (leverage) perusahaan, yakni perusahaan dapat melakukan utang, khususnya utang jangka panjang, berdasarkan hasil penelitian Bradley, Jarrel, dan Kim (1984) untuk lima jenis industri memiliki struktur modal yang berbeda signifikan, yaitu untuk manufaktur total utang dibagi total aktiva sebesar 48%, jasa 41,5%, hotel 33,1% properti 40,7%, perkebunan dan pertambangan sebesar 31,9%. Kondisi struktur modal ini bisa dijadikan acuan bahwa sebaiknya struktur modal total utang dibagi total aktiva tidak melebihi 50% kecuali ada kondisi tertentu dengan asumsi tertentu pula, yaitu kondisi utang harus memenuhi asumsi bahwa penjualan sudah memiliki segmen pasar yang jelas, dan pertumbuhan penjualan terus meningkat. Pada kondisi penjualan meningkat dan produk beroperasi secara cost effectiveness sesuai kebutuhan pelanggan, dengan didukung utang jangka panjang pada kondisi struktur modal yang optimal akan menghasilkan leverage yang sinergis dapat menciptakan pelipat gandaan keuntungan. (Harmono, 2009: 111)

#### **Debt to Asset Ratio (DAR)**

Rasio ini merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Debt to asset Ratio merupakan rasio total hutang terhadap total aset yang merupakan perbandingan total hutang perusahaan dengan total aset yang dimiliki, baik aktiva lancar dan aktiva tetap. (Mamduh Hanafi, 2005 :84)

#### **Return on Equity Ratio (ROE)**

Secara komprehensif pengelolaan sumber daya perusahaan mulai dari investasi, pendanaan dan operasional yang cost effectiveness dapat dianalisis dengan rasio ROE, merupakan perbandingan laba bersih dengan total ekuitas. (Harmono, 2009)

#### **Balanced Scorecard**

Penganggaran modal yang mencermati kondisi berbagai pihak yang berkepentingan diarahkan pada model manajemen bersifat komprehensif yang memperhatikan lingkungan internal dan eksternal. Dalam hal ini penganggaran modal ditinjau dari empat dimensi manajemen, yaitu : dimensi pelanggan, dimensi proses bisnis internal, dimensi manajemen sumber daya manusia, dan dimensi keuangan. Keempat dimensi tersebut secara umum disebut sebagai konsep Balanced Scorecard (BSC) yang saling bersinergi untuk mencapai hasil yang optimal. (Harmono, 2009:76) Dalam konsep BSC, keempat dimensi tersebut merupakan dasar perhitungan dalam penganggaran modal salah satunya untuk kebijakan investasi perusahaan, dengan argumen bahwa investasi aktiva tetap yang memiliki masa manfaat jangka panjang tidak cukup dengan hanya mempertimbangkan proses bisnis internal untuk menciptakan produk yang berkualitas saja, tanpa disinergikan dengan selera pasar, serta mengamati perilaku pesaing. Berdasarkan penguasaan pangsa pasar disertai identifikasi kebutuhan para pelanggan akan sangat mendukung proses penentuan penganggaran proyek investasi yang diusulkan. (Harmono, 2009:77).

### **Perputaran Total Aktiva**

Rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva, rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya angka rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi). (Mamduh Hanafi, 2003 : 83)

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

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan adalah current ratio, yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan tingkat keamanan (margin of safety) kredit jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan tingkat Current Ratio yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya over investment dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. (Munawir, 2004:72)

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Objek penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk, merupakan dua perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

### **Desain Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan peneliti adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, karena peneliti akan menganalisis aspek pendanaan perusahaan terkait leverage (momen ungkit), dengan meninjau informasi keuangan yang disajikan dalam Laporan Keuangan masing-masing perusahaan, kemudian meninjau bagaimana konsistensi hasil perhitungan terhadap teori yang mendasari penetapan struktur modal yang optimal yang terkandung dalam konsep Balanced Scorecard.

### **Jenis dan Sumber Data**

Sumber data diperoleh dengan cara mengambil data sekunder dari Website resmi masing-masing objek penelitian, yakni berupa Laporan Tahunan Perusahaan yang didownload untuk dilakukan analisa, serta sumber-sumber literatur yang memiliki relevansi dengan masalah yang diteliti, sementara jenis data yang digunakan adalah data kualitatif serta data kuantitatif.

### **Metode Analisis Data**

Dalam analisis yang dilakukan, peneliti menggunakan metode perhitungan dengan analisis Rasio, dengan formula yang dipakai sebagai berikut :

- *Return On Equity (ROE)*, merupakan perbandingan laba bersih dengan total ekuitas.  
(EAT) dengan persentase perubahan laba operasi (NOI).

- Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Asset Rasio* yakni perbandingan total utang dengan total aktiva.
- *Perputaran Total Aktiva*, merupakan perbandingan penjualan dengan total aktiva.
- *Current rasio (Rasio Lancar)* merupakan selisih aktiva lancar dengan persediaan yang dibandingkan dengan utang lancar.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Leverage keuangan dapat diartikan sejauh mana strategi pendanaan melalui utang untuk digunakan investasi dalam meningkatkan produksi, dan menghasilkan kemampuan yang mampu menutup biaya bunga dan pajak pendapatan. Apabila persentase perubahan laba bersih (EAT) lebih besar dari persentase perubahan laba operasi (NOI), maka dapat diartikan terdapat leverage keuangan yang menguntungkan. Menurut hasil penelitian Harmono (2005) menunjukkan bahwa rata-rata total utang dibagi total aktiva untuk perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 51%, kemudian dibandingkan dengan hasil penelitian Singapura dan Amerika masing-masing 48% dan 41%. Struktur modal yang terlalu banyak utang juga kurang baik bagi perusahaan. Konsep struktur modal optimal tertuju pada pemanfaatan momen ungkit (leverage) perusahaan. Sesuai dengan konsep BSC dimana leverage perusahaan akan tercipta ketika permintaan penjualan dalam kondisi potensial, dan perusahaan diprediksi mampu memenuhi kebutuhan pelanggan. (Harmono, 2009:10).

**Tabel Data Rasio Keuangan PT Gudang Garam Tbk**  
 (Rp. Million)

Year	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Rerata
ROE (Laba Bersih / Ekuitas )	14,9%	16,4%	17,0%	16,9%	18,4%	17,3%	16,8%
Debt to Asset Rasio	42,1%	43,1%	40,2%	37,2%	36,8%	34,7%	39,0%
Perputaran Aktiva	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,4	1,2
Current Ratio	172,2%	162,0%	177,0%	193,8%	193,6%	205,8%	184,1%

sumber : *Data Sekunder BEI Diolah*

Momen ungkit (leverage) bisa tercipta ketika pihak manajemen benar-benar mampu membidik pasar dengan kriteria ukuran yang jelas. Artinya, segmen pasar telah diidentifikasi dengan jelas, kemudian investasi aktiva tetap dan pengelolaan modal kerja mampu menciptakan proses bisnis internal untuk menghasilkan produk yang sesuai dengan kebutuhan pasar. Langkah selanjutnya melakukan akses pendanaan baik melalui utang maupun menerbitkan saham dengan struktur modal antara total utang dan total modal sekitar 40%. (Harmono, 2009:71).

Dari proporsi sumber pendanaan perusahaan yang ditunjukkan pada tabel diatas, PT Gudang Garam Tbk diatas, dapat diketahui bahwa struktur modal perusahaan ini bisa dikategorikan struktur modal optimal, dimana angka rasio Periode Tahun 2013-2018 cenderung menunjukkan angka rasio yang fluktuatif secara komprehensif, rerata angka rasio DAR proksi struktur modalnya mencapai 39,0%. Struktur modal yang

diperoleh perusahaan konsisten dengan teori bahwa kondisi struktur modal yang optimal akan menghasilkan leverage yang sinergis dapat menciptakan pelipat gandaan keuntungan, dengan melihat ROE rerata yang positif mencapai 16.8% rata-rata tiap Tahun selama periode penelitian 2013-2018, serta struktur modal dibawah rasio 40%.

**Tabel Data Rasio Keuangan PT Bentoel International Investama, Tbk**  
**(Rp. Million)**

Year	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Rerata
ROE (Laba Bersih / Ekuitas )	-101,9%	-175,7%	-52%	-22,1%	-5,1%	-7,3%	-60.7%
Debt to Asset Rasio	89,88%	111,84%	124,87%	29,92%	36,64%	43,78%	72.8%
Perputaran aktiva	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1.4
Current Ratio	118,36%	102,33%	220,31%	240,15%	192,09%	158,97%	172,0%

sumber : *Data Sekunder BEI Diolah*

Berbeda dengan kondisi keuangan yang ditunjukkan pada tabel diatas, dari proporsi sumber pendanaan perusahaan Bentoel International Investama, Tbk diatas dapat diketahui bahwa proporsi utang yang lebih besar jika dibandingkan dengan proporsi ekuitas atau modal, sehingga struktur modal perusahaan ini didominasi hutang, dimana angka rasio Periode Tahun 2013-2018 cenderung menunjukkan angka rasio yang tinggi dan fluktuatif secara komprehensif, rerata angka rasio DAR proksi struktur modalnya mencapai 72.8%, hal ini menunjukkan resiko finansial perusahaan yang relatif besar, dimana rasio yang ditunjukkan diatas angka rasio 40%. Namun apabila kita melihat historikal Debt to Asset Ratio dari PT Bentoel International Investama, Tbk, adanya upaya perusahaan untuk mengendalikan struktur modal perusahaan yang sempat melambung tinggi yakni tahun 2015, dengan komposisi struktur modal yang turun pada Tahun berikutnya yakni 2016 menjadi 29,92%, hingga tahun berikutnya kenaikan struktur modal masih dapat perusahaan kendalikan dengan angka ratio yang relatif tidak terlalu besar yakni 36,64% pada tahun 2017 dan 43,78% tahun 2018.

Merujuk pada konsep Balanced Scorecard, meliputi 4 (empat) dimensi yang seimbang implementasinya dalam perusahaan, apabila perusahaan tersebut ingin mencapai hasil sesuai dengan ekspektasi perusahaan, yakni sebagai berikut :

### **1. Dimensi pelanggan**

Data historis tren penjualan selama enam tahun PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk sebagaimana yang ditunjukkan pada gambar Grafik 1 dan Grafik 2 menunjukkan tingkat penjualan dengan tren penjualan yang meningkat selama periode Tahun penelitian, kondisi ini menggambarkan aspek pemasaran rokok yang telah dapat memenuhi selera pasar. PT Gudang Garam, Tbk mampu meraup penjualan diatas pencapaian PT Bentoel International Investama, Tbk, sehingga return yang diterima mampu menutupi biaya-biaya yang dibebankan serta pajak penghasilannya.

## **2. Dimensi Proses Bisnis Internal**

Dimensi Balanced Scorecard dari perspektif Bisnis Internal dapat dianalisa melalui perputaran aktiva dan rasio likuiditas. Jika ditinjau dari perputaran aktiva secara keseluruhan, yaitu penjualan dibagi total aktiva rata-rata selama 6 (enam) tahun PT Gudang Garam, Tbk sebesar 1,2 kali. Artinya keseluruhan investasi pada aktiva baik aktiva lancar maupun tetap mampu menghasilkan penjualan sebesar 1,2 kali dalam satu tahun, demikian pula untuk PT Bentoel International Investama, Tbk yakni sebesar 1,4 kali dalam satu tahun. Sementara Rasio aktivitas yang terkait dengan pengelolaan modal kerja oleh Manajemen Sumber Daya Manusia perusahaan, dianalisa melalui rasio likuiditas yang diproksikan dengan rasio lancar (Current Ratio). PT Bentoel International Investama, Tbk memiliki current ratio sebesar 172%, sedangkan PT Gudang Garam memiliki current ratio sebesar 184,1%, artinya current ratio PT Gudang Garam paling tinggi dibandingkan PT Bentoel International Investama yakni selama enam tahun periode penelitian 2013-2018, rasio ini merupakan perbandingan aktiva lancar dibagi utang lancar. Dengan current ratio tersebut artinya perusahaan mampu untuk menutup kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo dengan modal yang dimiliki.

## **3. Dimensi Sumber Daya Manusia**

Dalam mencapai profitabilitas perusahaan dari aspek Sumber daya manusia maka dapat dianalisa melalui indikator rasio profitabilitas. Ditinjau dari dimensi kemampulabaan (ROE) ternyata yang mampu menciptakan leverage optimal dari aspek pendanaan sekaligus profit yang paling menguntungkan adalah PT Gudang Garam, Tbk dengan ROE rata-rata dalam enam tahun sebesar 16,8% sedangkan PT Bentoel International Investama, Tbk sebesar -60,7%, angka ratio negatif yang ditunjukkan menunjukkan bahwa PT Bentoel International Investama, Tbk, harus mampu meningkatkan penjualannya guna memberikan kontribusi terhadap pencapaian laba bersih serta mampu untuk menutup semua kewajiban-kewajiban yang dibebankan kepada perusahaan.

## **4. Dimensi keuangan**

Dalam dimensi ini kinerja perusahaan ditinjau dari pespektif keuangan, maka indikator kinerja keuangan dapat melakukan analisis rasio keuangan secara integratif mulai dari aspek pendanaan yang mencerminkan struktur modal yang optimal yang mampu menghasilkan leverage, kemudian dikaitkan dengan aktivitas investasi dan kebijakan deviden sesuai dengan konsep manajemen keuangan yang berorientasi pada pemaksimalan kekayaan para pemilik. (Harmono, 2009:133). Dari hasil perhitungan, jika ditinjau dari struktur modal optimal yang relatif menguntungkan adalah PT Gudang Garam, Tbk jika dibandingkan PT Bentoel International Investama, Tbk, struktur modal PT Gudang Garam, Tbk yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio rata-rata selama enam tahun penelitian 2013-2018 adalah 39% sedangkan PT Bentoel International Investama, Tbk sebesar 72,8%. Merujuk dari teori, bahwa konsep struktur modal optimal tertuju pada pemanfaatan momen ungkit perusahaan, struktur modal PT Gudang Garam dapat dikategorikan sebagai struktur modal optimal karena dengan struktur modal yang ada perusahaan mampu melipatgandakan keuntungan yang diperoleh dengan tingkat profitabilitas ROE yang



dimiliki, didalam ekuitas tergantung biaya modal yang dibebankan kepada perusahaan, yakni bagaimana perusahaan mampu memperoleh laba dengan ekuitas yang dimiliki.

### **Simpulan**

1. Dari perspektif keuangan dalam konsep Balanced Scorecard, jika dilihat PT Bentoel International Investama, Tbk berada pada kondisi struktur modal yang perlu menjaga kestabilan pendanaannya, penjualan yang dilakukan oleh perusahaan diupayakan mampu menghasilkan tingkat pengembalian (return) yang mampu menutupi beban bunga serta pajak penghasilannya, agar tidak rugi. Dengan berorientasi kepada konsep balancescore, artinya perusahaan tidak hanya meninjau dari sisi pesaing semata, akan tetapi juga dari sudut pandang pelanggan, proses bisnis secara internal, serta produktivitas sumber daya manusia yang mampu menghasilkan profit margin yang relatif besar. historikal penjualan yang mewakili dimensi pelanggan menggambar tren meningkat selama periode tahun penelitian 2013-2018. Rata-rata angka ratio perputaran aktiva serta current ratio yang mewakili dimensi proses bisnis internal pada objek penelitian masing-masing yakni pada PT Gudang Garam, Tbk masing-masing 1,2 kali dan 184,1% sedangkan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 1,4 kali dan 172%. Dari dimensi sumber daya manusia, diproksikan dengan angka rasio rata-rata Return on Equity (ROE) PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 16,8% dan -60,7%.
2. Sementara dari dimensi keuangan, diwakili oleh rasio solvabilitas yakni Debt to Asset Ratio (DAR) rata-rata dari PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk masing-masing 39,0% dan 72,8%. Dari kedua objek penelitian, PT Gudang Garam, Tbk memiliki struktur modal optimal, dikarenakan dengan komposisi struktur modal yang dimiliki, perusahaan ini memiliki kemampulabaan positif yang ditunjukkan oleh rasio ROE.

Struktur modal PT Gudang Garam Tbk, lebih baik jika dibandingkan dengan struktur modal PT Bentoel International Investama, Tbk, dimana dengan kondisi pendanaan yang ada PT Gudang Garam mampu menghasilkan keuntungan setiap tahunnya melalui aktivitas bisnis yang dijalankan. Sementara PT Bentoel International Investama, Tbk angka rasio ROE yang ditunjukkan negatif, dengan rata-rata struktur modal yang relatif besar mencapai 72,8% komposisi hutang terhadap aktiva yang dimiliki perusahaan.

### **Saran**

1. Dalam keputusan investasi, maka manajemen perlu mempertimbangkan tingkat pajak, biaya modal (beban bunga) termasuk untung rugi akibat selisih kurs, agar hasil implementasi keputusannya sesuai dengan ekspektasi manajemen, secara berkesinambungan menjalankan aktivitas rantai nilai dengan salah satunya meningkatkan pengembangan produk yang berorientasi pada selera pelanggan, konsisten dengan dimensi pelanggan dalam konsep Balance Scorecard (BSC).
2. Struktur modal yang dimiliki oleh PT Gudang Garam, Tbk cenderung lebih stabil, yakni apabila dibandingkan dengan struktur modal PT Bentoel International Investama, Tbk, dimana selama enam tahun penelitian 2013-2018 rata-rata struktur

modal yang diperoleh adalah 39%, sehingga perlu dipertahankan komposisi hutang terhadap aktiva yang perusahaan miliki. Struktur modal yang terlalu didominasi oleh hutang juga kurang baik bagi perusahaan, sebagaimana struktur modal yang digambarkan oleh PT Bentoel International Investama, Tbk, sehingga perusahaan ini perlu melipatgandakan profit yang diperoleh dengan menerapkan konsep Balance Scorecard (BSC), agar mampu menutupi beban bunga serta pajak yang dibebankan kepada perusahaan.

3. Untuk penelitian selanjutnya bisa dikembangkan dengan melakukan perbandingan objek penelitian dengan rata-rata angka rasio industri, sehubungan dengan penelitian ini maka artinya membandingkan hasil perhitungan rasio kedua objek penelitian yakni PT Gudang Garam, Tbk dan PT Bentoel International Investama, Tbk, dengan angka rasio industri manufaktur.

#### **Daftar Pustaka**

- Fraser, Lyn M dan Aileen Orminston, 2008, *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Macanan Jaya Cemerlang
- Gitosudarmo Indriyo, dan H.Basri, 2008, *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE
- Hanafi Mamduh dan Abdul Halim, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN
- Harmono, 2009, *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Penerbit Bumi Aksara.
- Laporan Tahunan PT Bentoel International Investama, Tbk Tahun 2013-2018
- Laporan Tahunan PT Gudang Garam, Tbk Tahun 2013-2018
- Martono dan Agus Harjito, 2005, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Munawir, 2004, *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Liberty
- Riyanto, Bambang, 2010, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta : Penerbit BPFE.