

## **KEBIJAKAN MODAL KERJA, KEBIJAKAN PIUTANG DAN PEROLEHAN LABA**

Habibah  
Universitas Pamulang, Banten  
habibahrh@yahoo.co.id

**Submitted:** 26<sup>th</sup> July 2018/ **Edited:** 01<sup>th</sup> September 2018/ **Issued:** 01<sup>th</sup> October 2018  
**Cited on :** Habibah. (2018). Kebijakan Modal Kerja, Kebijakan Piutang Dan Perolehan Laba. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 1(4), 31-40.  
**DOI:** 10.5281/zenodo.1436992  
<https://doi.org/10.5281/zenodo.1436992>

### **ABSTRACT**

This study aims to analyze the application of working capital policies and accounts receivable policies as well as their influence on profitability in all pharmaceutical sub-sector companies listed on the IDX as many as 11 companies. The samples used were 5 pharmaceutical sub-sector companies listed on the Stock Exchange for the period of 2009 to 2016. The sample determination method used was purposive sampling method and statistical test using panel data regression test of fixed effect model, the research method used was quantitative descriptive by carrying out the activities of collecting documents from the company's financial report data. The results of the study show that working capital policies applied by companies to implement conservative policies and working capital policies have a significant effect on earnings, while the receivable policy has no effect on profitability.

**Keywords:** Working Capital Policy, Receivables and Profitability Policy

### **PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk memperoleh laba atau keuntungan yang besar dari operasi usaha yang dijalankan. Keuntungan yang diharapkan akan tercapai jika perusahaan dapat bekerja secara efisien. Dalam beraktivitas perusahaan membutuhkan faktor-faktor produksi yang salah satunya adalah modal kerja.

Berkaitan dengan perkembangan globalisasi, pasar sebagai aspek penting dan faktor kunci bagi industri farmasi menjadi sangat kompleks, dinamis, dan sulit diprediksi. Hal ini disebabkan pola pasar yang terjadi di industri farmasi berbeda dengan pola pasar industri lainnya, di mana obat peredarannya diatur secara ketat

sehingga dalam pemasarannya industri farmasi harus melakukan pemasaran sesuai dengan regulasi yang berlaku. Industri farmasi sebagai salah satu industri yang memerlukan sentuhan teknologi tinggi sangat dipengaruhi oleh globalisasi, oleh karena itu industri farmasi harus mampu menghadapi tantangan persaingan pasar global dengan baik. Ungkapan *think globally act locally* menjadi kata kunci bagi industri farmasi dalam persaingan, sehingga sebelum menguasai pasar global dan regional, industri harus memiliki kekuatan internal yang kuat untuk bertahan di era globalisasi. Kebanyakan inovasi dalam teknologi jarang terjadi tanpa investasi modal kerja.

Strategi dalam menghadapi globalisasi tergantung dari strategi kompetitif perusahaan. Tingkat persaingan yang tinggi, memaksa setiap perusahaan yang ada dalam industri tersebut untuk menjalankan usahanya dengan lebih efektif dan efisien. Efektif berarti keselarasan antara apa yang sudah direncanakan dengan hasil yang didapat, sedangkan efisien berarti mampu memproduksi suatu output tertentu dengan menggunakan sumber daya yang ada seminimal mungkin.

Secara historis, kinerja perusahaan sering kali diukur dari tinggi rendahnya laba yang dihasilkan. Laba juga menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sebagian besar sumber daya yang dimiliki perusahaan tertanam dalam modal kerja (*working capital*). Sehingga masalah modal kerja merupakan suatu hal penting yang memerlukan perhatian besar dan tindakan hati-hati dalam pengelolaannya, hal ini dikarenakan beberapa alasan yaitu, pertama tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan operasional sehari-hari. Kedua, menurut Sudana (2003: 157) bahwa sebagian besar waktu dicurahkan untuk mengelola modal kerja perusahaan. Ketiga, pada beberapa perusahaan manufaktur, investasi modal kerja dapat mencapai 50% dari total aktiva perusahaan.

Menurut Sudana (2003:157) bahwa secara teoritis kebijakan modal kerja dibedakan menjadi tiga macam, yaitu kebijakan konservatif, moderat dan agresif. Kebijakan investasi modal kerja sangat penting dalam menjaga kelancaran operasi perusahaan dan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, tetapi laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran suatu perusahaan telah bekerja dengan efektif. Efektif dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba, sehingga profitabilitas merupakan pencerminan dari efisiensi, maka perusahaan harus

memperhatikan usaha untuk mempertinggi perolehan laba atau profitabilitas.

Kebijakan Finansial merupakan salah satu cara untuk mengukur tingkat efisiensi, efektivitas dan produktivitas suatu perusahaan . Dalam hal ini kebijakan finansial bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran dan mempertimbangkan keputusan serta menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Sasarannya adalah untuk menilai efektivitas satuan kerja yang mengurus ada beberapa jenis kebijakan finansial yang sering diterapkan pada perusahaan di antaranya kebijakan piutang.

Kebijakan piutang yang efektif dan prosedur penagihan yang tepat waktu sangat penting untuk ditetapkan, sehingga dapat mengurangi risiko terganggunya likuiditas perusahaan akibat adanya piutang tak tertagih. Kebijakan piutang yang baik adalah kebijakan piutang yang bisa mengoptimalkan *trade-off* keuntungan dan kerugian dari piutang.

## **LANDASAN TEORI**

### **Modal Kerja**

Menurut Agnes Sawir (2005:129) modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari perusahaan. Menurut Harahap (2001:138) Pada dasarnya terdapat 3 pilihan kebijakan bagi manajemen untuk menentukan besarnya proporsi aktiva lancar yang dibiayai oleh sumber jangka pendek dan yang dibiayai dari jangka panjang, yaitu :

1. Kebijakan modal kerja konservatif

Kebijakan konservatif adalah perusahaan memodali sebagai aktiva lancarnya yang berfluktuasi dengan modal permanen. Pada musim sedang sepi ketika piutang dan persediaan sedang rendah, perusahaan memperbesar saldo surat-surat berharganya. Dengan bergerak waktu menuju puncak musim ramainya penjualan, perusahaan mulai menjual persediaan surat-surat berharga untuk permodalan persediaan dan piutang dan bila masih kurang, mencari pinjaman jangka pendek. Sedangkan aktiva lancar permanen dan aktiva tetap dimodali dengan permodalan permanen.

2. Kebijakan modal kerja moderat

Perusahaan dapat pula mengambil kebijakan yang moderat di mana perusahaan mencoba menyalurkan struktur maturitas aktiva dan utang-utangnya, yaitu kebutuhan akan aktiva lancar yang bersifat sementara dimodali dari sumber jangka pendek dan total aktiva lancar permanen dan aktiva tetap dimodali dari sumber jangka panjang.

### 3. Kebijakan agresif

Kebijakan yang agresif adalah bila semua aktiva lancar dimodali dengan modal jangka pendek, tetapi sebagian dari aktiva lancar permanennya dimodali dengan kredit jangka pendek.

### ***Curren asset***

Menurut Kasmir (2012:130) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek).

### **Piutang**

Rasio perputaran piutang merupakan perbandingan antara jumlah penjualan kredit selama periode tertentu dengan piutang rata-rata (piutang awal ditambah piutang akhir dibagi dua). Tinggi rendahnya perputaran piutang (*receivable turnover*) mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam piutang. Semakin tinggi *turnover*-nya berarti semakin cepat perputaran piutangnya, sebaliknya semakin rendah *turnover*-nya berarti semakin lambat perputaran piutangnya. Menurut Munawir (2005: 75) mengemukakan semakin tinggi perputaran menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya kalau rasio semakin rendah berarti ada kelebihan investasi dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut, mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijakan pemberian kredit”.

### **Laba/ROA**

Laba atau keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk berbagai kepentingan, laba akan digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan tersebut atas jasa yang diperolehnya. Menurut Nafarin (2007: 788) Laba (*income*) adalah perbedaan antara pendapatan dengan keseimbangan biaya-biaya dan

pengeluaran untuk periode tertentu. *Return On Asset* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI sebanyak 11 perusahaan. Dan setelah dilakukan seleksi (*purposive sampling*), sampel yang dipakai adalah 5 perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2016. Kriteria-kriteria pengambilan sampel sudah IPO, tidak mengalami Laba Negatif selama tahun 2009 sampai 2016 dan tidak memiliki laba di bawah 10 miliar rupiah. Metode penelitian yang dipakai adalah deskriptif kuantitatif dengan melakukan kegiatan pengumpulan dokumen dari sekunder laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini pengelompokan perusahaan ke dalam masing-masing kelompok kebijakan didasarkan pada besar kecilnya proporsi aktiva lancar terhadap total aktiva dengan komposisi sbb : konservatif di atas 50 %, moderat 50% dan agresif di bawah 50%.

## **HASIL PENELITIAN**

### **Analisis Deskriptif**

Kebijakan Modal Kerja (CATA) yang diterapkan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009 sampai 2016 sebesar 74% dengan demikian nilai rata-rata lebih dari 50% dan dapat disimpulkan dalam kebijakan modal kerjanya masuk dalam kebijakan Konservatif. Rata-rata *Curren asset* (CR) sebesar 4 artinya perbandingan antara *asset* lancar dengan utang lancar 4 banding 1. Rata-rata Perputaran Piutang sebesar 7 kali. Rata-rata Jangka Waktu Pengumpulan Piutang sebesar 67.

Temuan di atas menegaskan bahwa industri farmasi yang tercatat di bursa lantai (BEI) menunjukkan kinerja yang baik, hal tersebut dapat dilihat dari modal kerja yang memiliki rata-rata lebih 50%. Kondisi ini menegaskan bahwa (1) kemampuan manajemen perusahaan di sektor farmasi dalam mengelola operasional bisnis tertata dengan baik, mulai dari hulu (produksi) hingga hilir (pemasaran); (2) gairah pasar di segmen farmasi tidak terlalu terpengaruh oleh keadaan ekonomi global dan domestik, di mana jenis usaha ini masuk pada kategori barang yang sangat dibutuhkan dan tidak ada substitusi; (3) kepercayaan investor dalam bidang farmasi relatif stabil sehingga struktur

modal yang terbangun tidak timpang dengan fundamental perusahaan, hal inilah yang membuat perusahaan di sektor farmasi masih tetap stabil; dan (4) sektor industri farmasi adalah jenis usaha yang cukup prospek baik dalam jangka pendek, menengah maupun jangka panjang karena permintaan pasar cukup stabil sepanjang masa.

### **Uji Hipotesis**

Hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung sebagai berikut untuk variabel independen CATA adalah sebesar sementara t-tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k) = 35-5 = 30$ , maka  $t\text{-tabel} = 2.04227$  sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $3.262890 > 2,04227$ ), jadi  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen CATA berpengaruh Positif terhadap variabel dependen ROA. Kemudian nilai Probabilitas CATA lebih kecil dari nilai konstanta ( $0,0031 < 0.05$ ) maka dapat dikatakan signifikan dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen CATA secara parsial berpengaruh Positif dan signifikan terhadap variabel dependen ROA. Struktur modal dari sisi CATA memberikan bukti statistik bahwa keadaan keuangan perusahaan di sektor farmasi masuk pada kategori baik, dan diprediksikan akan tetap baik. Temuan ini sejalan dengan fakta yang terjadi di lapangan, bahwa pangsa pasar farmasi cukup besar dan cenderung stabil, sulit sekali terjadi penurunan drastis meskipun relatif standar (berada di level menengah) sehingga perusahaan-perusahaan di sektor farmasi cenderung likuid dalam melakukan operasional usahanya. Namun tantangannya adalah bagaimana perusahaan farmasi konsisten dengan kualitas produk sehingga kepercayaan pasar tetap terjaga.

Hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung sebagai berikut untuk variabel independen CR adalah sebesar 3.1913309 sementara t-tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k) = 35-5 = 30$ , maka  $t\text{-tabel} = 2.04227$  (uji 2 arah) sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $3.1913309 > 2,04227$ ), jadi  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen CR berpengaruh terhadap variabel dependen ROA. Kemudian nilai Probabilitas CR lebih kecil dari nilai konstanta ( $0.0037 < 0.05$ ) maka dapat dikatakan signifikan dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Struktur modal dari variabel CR sejatinya menjelaskan seberapa lancar arus kas dan arus piutang. Dalam temuan ini memperlihatkan bahwa rasio CR perusahaan di sektor farmasi adalah baik dengan signifikansi yang relatif baik. Tentu

temuan ini menjelaskan bahwa saat ini kondisi keuangan pada sektor farmasi adalah sehat dan stabil. Kemudian temuan ini menjelaskan likuidasi arus kas dan piutang dalam membiayai operasional bisnis berada pada level yang aman. Kemudian temuan ini menjelaskan perputaran aset masih lebih baik dari perputaran utang, sehingga kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendek dapat dilakukan dengan baik.

Baiknya rasio CATA dan CR di atas sejatinya memberikan isyarat kepada perusahaan farmasi untuk dapat menjaga operasional usaha berjalan dengan baik, karena faktanya secara statistik menunjukkan kedua rasio memiliki peran penting terhadap peningkatan pendapatan. Selain itu, kedua rasio tersebut menegaskan respons pasar di sektor farmasi berada pada prospek yang baik, sehingga perusahaan farmasi dapat lebih respons terhadap permintaan pasar.

Hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung sebagai berikut untuk variabel independen PP adalah sebesar 1.156088 sementara t-tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k) = 35-5=30$ , maka t-tabel = 2.047227 (uji 2 arah) sehingga t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.156088 < 2,03011$ ) jadi  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen PP tidak berpengaruh terhadap variabel dependen ROA. Kemudian nilai Probabilitas PP lebih besar dari nilai konstanta ( $0.2582 > 0.05$ ) maka dapat dikatakan tidak signifikan dari variabel independen PP secara parsial terhadap variabel dependen ROA dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa PP tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA. Temuan ini cukup mengejutkan, di mana rasio Perputaran Piutang pada sektor farmasi tidak memiliki dampak yang berarti terhadap peningkatan laba. Memang jika dilihat secara eksplisit perputaran piutang masuk pada arus kas, jadi secara operasional rasio PP akan banyak digunakan untuk membiayai operasional usaha bukan untuk laba di tahan. Dengan kata lain, dalam keuangan rasio PP tercatat sebagai operasional atau modal berjalan perusahaan, maka secara otomatis rasio PP akan lebih banyak digunakan untuk efektivitas bisnis.

Hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukkan hasil t-hitung sebagai berikut untuk variabel independen JPP adalah sebesar 0.461985 sementara t-tabel dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n-k) = 35-5 = 30$ , maka = 2.04227 (uji 2 arah) sehingga t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $0.461985 < 2,04227$ ), jadi  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen JPP tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen ROA. Kemudian nilai Probabilitas JPP lebih besar dari nilai konstanta ( $0.6479 > 0.05$ ) maka dapat dikatakan tidak signifikan dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa JPP tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap ROA. Temuan ini secara statistik menegaskan kembali bahwa rasio piutang dalam sektor farmasi kurang memiliki dampak terhadap peningkatan laba. Hal ini bukan berarti rasio PP sama sekali tidak ada peran terhadap pendapatan, namun yang perlu dipahami bahwa rasio PP tidak secara langsung berpengaruh terhadap profitabilitas, dikarenakan pada prakteknya rasio PP lebih banyak digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *eviews* menunjukkan nilai F hitung yaitu sebesar 62.70143 sementara F tabel dengan tingkat 5% dan  $df_1 (k-1) = (5-1) = 4$  dan  $df_2 (n-k) = (35-4) = 31$ , didapat F tabel sebesar 2,68. Dengan demikian  $F_{statistik} > F_{tabel}$  ( $62.70143 > 2.68$ ) jadi  $H_0$  diterima atau menolak  $H_1$  maka dapat disimpulkan semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Kemudian juga terlihat dari nilai probabilitas ( $Prob F_{statistik}$ ) dari tabel 4.14 yaitu sebesar 0.000000 dengan demikian  $F_{statistik} > 0.05$  ( $0.000000 < 0.05$ ) sehingga  $H_1$  menerima atau menolak  $H_0$ . Berdasar hasil analisis tersebut maka dapat dinyatakan bahwa variabel CATA, CR, PP dan JPP berpengaruh dan signifikan terhadap ROA. Temuan ini menjelaskan bahwa struktur modal dan piutang yang dilakukan secara bersama-sama dalam suatu perusahaan ternyata memberikan dampak yang sangat besar, hal tersebut dapat dilihat pada nilai  $F_{hitung}$ . Oleh karenanya industri farmasi perlu memperhatikan tata kelola keuangannya terutama dalam hal struktur modal dan perputaran piutang. Misalnya dengan menjaga ketersediaan produksi agar likuidasi perusahaan tetap terjaga, menjamin produk farmasi terbebas dari kecacatan dan konsisten dengan kualitas sehingga rotasi arus kas tetap lancar, dan lain sebagainya. Contoh lain dari sisi perputaran piutang, hal yang dapat dilakukan adalah jaringan distribusi lancar, memastikan jadwal produksi dan distribusi tepat waktu dan lain sebagainya.

Selain apa yang telah dikemukakan di atas, temuan simultan menjelaskan perlunya perusahaan farmasi memastikan tata kelola manajemen keuangan sudah dilakukan dengan baik, yakni mengacu pada peraturan kementerian keuangan di mana ukurannya adalah kesehatan kinerja keuangan yang dituangkan dalam bentuk laporan

keuangan. Sehingga semua proses pencatatan, pemeriksaan dan pelaporan dilakukan sesuai dengan mekanisme yang sesuai, dengan demikian industri farmasi akan mendapat perhatian lebih dari sisi investasi, yakni menguatnya nilai perusahaan di pasar bursa sehingga investasi farmasi terus tumbuh dan berkembang baik di dalam negeri maupun di dalam negeri.

## **KESIMPULAN**

Penerapan Kebijakan Modal Kerja pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2009 sampai dengan tahun 2016 menerapkan Kebijakan Modal Kerja Konservatif, penerapan Kebijakan Piutang pada perusahaan farmasi di BEI tahun 2009 sampai dengan tahun 2016 pada perputaran piutangnya rata-rata 7 kali putaran dalam satu tahun dan Jangka Waktu Pengumpulan Piutang selama rata-rata 67 hari, secara parsial rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva (*Current Asset to Total Asset*) dan rasio Lancar (*Current Ratio*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap Perolehan Laba, secara parsial Perputaran Piutang dan Jangka Waktu Pengumpulan Piutang tidak berpengaruh terhadap perolehan Laba, secara Simultan Kebijakan Modal Kerja dan Kebijakan Piutang berpengaruh terhadap Perolehan Laba. Secara umum, temuan ini telah mengonfirmasi teori, bahwa rasio keuangan terbukti berperan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Meskipun ada beberapa yang secara langsung berpengaruh dan ada yang tidak langsung berpengaruh.

Berdasarkan temuan di atas, maka dapat dikemukakan saran-saran di antaranya.

1. Perusahaan farmasi perlu konsisten dan memprioritaskan produksi serta distribusi barang, sehingga perputaran modal tetap terjaga.
2. Perusahaan farmasi perlu memperhatikan karakteristik piutang, sehingga piutang tidak menghambat operasional, namun menjadi penopang operasional, maka perlu membuat manajemen piutang yang merinci likuidasinya.
3. Perusahaan farmasi perlu melihat pasar riil dan pasar modal secara seimbang, sehingga antara modal dan profitabilitas berjalan linear.
4. Perputaran aktiva lancar harus lebih diperhatikan karena dalam sektor farmasi memiliki peran penting dalam hal efektivitas usaha.
5. Kepada peneliti lain agar menambah variabel dan data, agar penelitian menjadi lebih representatif, sehingga temuannya lebih detail dan komprehensif dan

diharapkan dapat menjadi bahan masukan yang konstruktif kepada perusahaan farmasi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana, I Made. 2003. *Manajemen Keuangan, Pengukuran, Teori dan Praktik* Jakarta: Erlangga.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S. 2005. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Nafarin, M. 2007. *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Analitis Kritiss Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.