

PENGARUH HUTANG, ARUS KAS OPERASI, DAN MODAL KERJA TERHADAP LABA BERSIH PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI

¹Nadia Risnawati, ² Cicilia Erly Istia

^{1,2}Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma

Jl. Margonda Raya No. 100 Depok 16424, Jawa Barat

¹nadiarisnawati29@gmail.com, ²cicilia_el@staff.gunadarma.ac.id

*Corresponding author: ¹nadiarisnawati29@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara utang, arus kas operasional, dan modal kerja pada laba bersih perusahaan subsektor farmasi selama periode lima tahun dari 2018 hingga 2022. Regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis. Penelitian ini menggunakan strategi purposive sampling untuk menentukan sampel 11 perusahaan. Sampel termasuk 6 dari bisnis tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun modal kerja dan arus kas operasional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap laba bersih, utang parsial memiliki efek menguntungkan yang cukup besar. Terdapat hubungan erat antara laba bersih dengan tingkat utang, arus kas operasional, dan modal kerja. Laba bersih dipengaruhi oleh utang yang paling menonjol.

Kata Kunci: arus kas operasi, hutang, laba bersih, modal kerja.

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect between debts, operational cash flow, and working capital in pharmaceutical sub-sector firms' net income during the five-year period from 2018 to 2022. Multiple linear regression is employed as the analytic technique. This research used a purposive sampling strategy to determine its sample of 11 businesses. The sample included 6 of those businesses. Results show that although working capital and operational cash flow have no significant influence on net income, partial debt has a considerable beneficial effect. There is a close relationship between net income and debt levels, operational cash flow, and working capital. Net income is affected by the most prominent debt.

Keywords: debt, net income operating cash flow, working capital

PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan ketahanan ekonomi Indonesia mengalami perkembangan pada era globalisasi yang semakin pesat. Dimana terdapat persaingan yang ketat dibidang bisnis. Agar tetap kompetitif, bisnis dalam perekonomian bertujuan untuk pendapatan maksimum sejalan dengan pengembangan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan (Anshari & Maisaroh, 2018). Dalam mencapai tujuannya, perusahaan menekan biaya serendah-rendahnya dan menjaga kualitas produk serta meningkatkan pendapatan dengan cara menaikkan penjualan untuk mencapai laba. Secara singkat laba adalah selisih antara pendapatan (atau penjualan) dengan biaya (Diana & Tjiptono, 2022).

Liabilitas perusahaan, kadang-kadang dikenal sebagai utang, adalah komitmen moneter yang telah mereka buat tetapi belum sepenuhnya dibayar kembali (Fahmi, 2018). Korporasi mengumpulkan uang melalui campuran utang jangka pendek dan jangka

panjang karena bisnis yang menggunakan utang sering membayar tarif pajak yang lebih rendah dan sering menguntungkan pemiliknya secara finansial (Sutrisno, 2020).

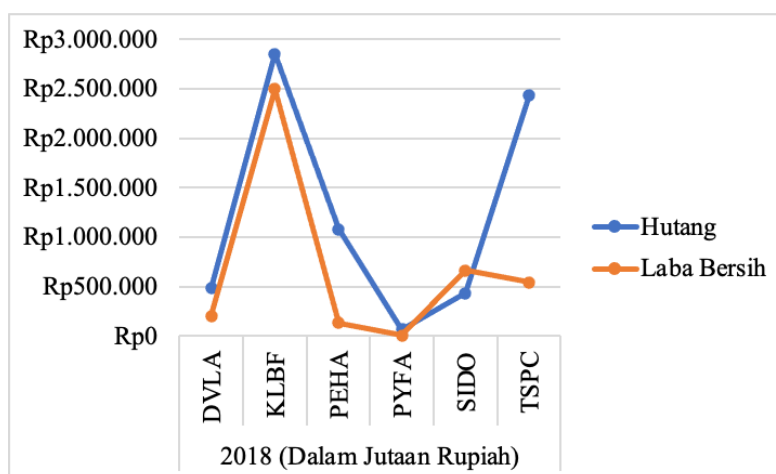
Laba bersih merupakan hasil estimasi dan asumsi sehingga pengguna harus menyadari keterbatasan informasi yang terdapat dalam laporan laba rugi (TM Books, 2019). Selain itu, terdapat salah satu laporan yang dapat menjembatani antara laporan laba rugi dengan kas yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan, yaitu laporan arus kas.

Istilah "kegiatan operasi" digunakan untuk merujuk pada semua operasi bisnis selain investasi dan keuangan. Jumlah arus kas yang diciptakan oleh kegiatan operasional menentukan dapat atau tidaknya suatu perusahaan dapat melunasi utang, menjalankan operasi, membagikan dividen, dan melakukan investasi baru. Arus kas dari kegiatan operasional mempengaruhi laporan posisi keuangan, yang terdiri dari aset lancar dan kewajiban lancar (TM Books, 2019).

Perusahaan mengelola modal kerja untuk memastikan operasi yang efisien di dalam bisnis. Bisnis mengantisipasi dengan cepat menutup dana modal kerja yang diberikan dari pendapatan penjualan produk. Aktiva lancar bersih didefinisikan sebagai modal kerja. Modal kerja adalah proxy untuk keselamatan kreditor jangka pendek perusahaan. Penggunaan tambahan untuk modal kerja termasuk pembelian aset jangka panjang dan penyelesaian kewajiban jangka panjang (Harahap, 2016).

Bursa Efek Indonesia memiliki industri farmasi. Obat-obatan diteliti, dikembangkan, dan didistribusikan oleh perusahaan farmasi. Dalam hal kesehatan masyarakat, industri farmasi dan alat kesehatan memainkan peran penting. Industri farmasi di Indonesia siap untuk ekspansi yang signifikan. Industri farmasi menyumbang 27,8 persen dari keseluruhan pangsa pasar Indonesia, menjadikannya yang terbesar di seluruh ASEAN. Pasar farmasi di Indonesia didominasi oleh perusahaan domestik, yang menguasai 73% industri (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Perusahaan sub sektor farmasi dalam Bursa Efek Indonesia terdapat 11 perusahaan, meskipun jumlah yang relatif sedikit. Perusahaan farmasi dapat berkompetisi dengan perusahaan lain dan berhasil masuk ke pasar obat di Indonesia adalah pencapaian yang bagus.

Fenomena yang terdapat pada perusahaan sub sektor farmasi terlihat pada Gambar 1 pada tahun 2018 menunjukkan bahwa hutang mengalami naik turun pada setiap perusahaan. Hal ini juga memengaruhi perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang mengalami kenaikan hutang yang diikuti dengan kenaikan terhadap laba bersih. Hal ini terjadi juga pada Pyridam Farma Tbk (PYFA) yang mengalami penurunan hutang yang diikuti dengan penurunan laba bersih.



Gambar 1. Grafik Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Setiap bisnis mengalami pasang surut dalam arus kas operasinya. Sido Muncul Tbk (SIDO), perusahaan di industri jamu dan farmasi, mengalami kenaikan arus kas operasional dan laba bersih. Sido Muncul Tbk (SIDO) Industri Herbal dan Farmasi telah mengalami penurunan arus kas operasional dan penurunan laba bersih.

Setiap bisnis juga memiliki fluktuasi modal kerjanya. Pertumbuhan dan kenaikan laba bersih Kalbe Farma Tbk (KLBF) terus berlanjut. Pyridam Farma Tbk (PYFA), Sido Muncul Herbal and Pharmaceutical Industry Tbk (SIDO), dan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) semuanya mengalami peningkatan modal kerja dan laba bersih pada waktu yang bersamaan. Modal kerja Pyridam Farma Tbk (PYFA) dan Sido Muncul Tbk (SIDO) telah menurun baru-baru ini, dan laba bersih kedua perusahaan telah mengikutinya.

Kajian penelitian terdahulu sebagai pendukung dalam melakukan penelitian terhadap laba bersih salah satunya dari Sundari dan Michell (2022) dan Munte dan Sinaga (2021) menyatakan bahwa secara parsial total hutang berpengaruh signifikan terhadap laba bersih. Hasil penelitian dari Asmoro dan Yuardini (2018) dan Anshari dan Maisaroh (2018) menyatakan bahwa secara parsial arus kas operasi berpengaruh positif terhadap laba bersih. Hasil penelitian dari Asmoro *et al.* (2018), Indriyanti & Hasanuh (2020), dan Munte *et al.* (2021) mengklaim bahwa ada hubungan yang menguntungkan antara modal kerja dan hasil *bottom line*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor terpenting yang mempengaruhi laba bersih dan menguji hubungannya dengan utang, arus kas operasional, dan modal kerja. Manfaat penelitian bagi perusahaan, yaitu menjadikan sumbangan pemikiran dan masukan bagi manajemen perusahaan agar perusahaan bisa menindaklanjuti permasalahan untuk dapat meningkatkan laba bersih sehingga perusahaan mendapatkan keuntungan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kontribusi penelitian ini, yaitu diharapkan dapat menambah atau memperbanyak dalam model penelitian yang mengenai tentang laba bersih. Khususnya, mengenai faktor yang mempengaruhi laba bersih melalui variabel hutang, arus kas operasi, dan modal kerja.

KERANGKA TEORI

Signaling Theory

Spence (1973) menciptakan teori sinyal untuk menggambarkan bagaimana individu bertindak ketika mereka memiliki akses ke potongan data yang berbeda. Tindakan yang dilakukan oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi respons penerima sinyal dijelaskan oleh teori sinyal. Sinyal, dalam konteks ini, mengacu pada komunikasi apa pun dari manajemen perusahaan kepada pemangku kepentingan eksternal (investor). Tujuan dari teori sinyal adalah untuk memperjelas bahwa orang dalam tahu lebih banyak daripada masyarakat umum tentang kesehatan perusahaan dan prospek untuk masa depan. Sinyal baik atau sinyal buruk mungkin disimpulkan dari informasi yang akan diterima oleh pihak lain (investor) (Ghozali, 2020).

Hutang

Pinjaman dari bank, perjanjian sewa, penjualan obligasi, dan bentuk pinjaman lainnya semuanya berkontribusi pada kewajiban bisnis (*utang*) (Fahmi, 2020).

Keuntungan untuk tahun ini mungkin naik atau turun tergantung pada tingkat utang yang dimiliki bisnis. Operasi dan investasi perusahaan didanai oleh utang (Handayani & Mayasari, 2018). Menurut Indrayani, Gani, Mursidah, dan Yunina (2022), utang secara keseluruhan memiliki dampak negatif dan signifikan secara statistik terhadap laba bersih. Temuan tersebut diperkuat oleh temuan Karo-Karo dan Ginting (2020), yang menemukan

bahwa keseluruhan utang dan liabilitas perusahaan berdampak negatif terhadap laba bersihnya. Temuan penelitian ini bertentangan dengan temuan Sundari *et al.* (2022) dan Munte *et al.* (2021), Total utang terbukti memiliki korelasi positif yang signifikan secara statistik dengan laba bersih.

H_1 : Hutang berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan Sub Sektor Farmasi.

Arus Kas Operasi

Kemampuan perusahaan untuk membayar utang, mempertahankan operasi, mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham, dan membiayai pertumbuhan melalui investasi segar adalah semua indikator kemampuannya untuk menciptakan arus kas operasional yang positif (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018).

Apakah operasi perusahaan akan menghasilkan uang tunai atau tidak ditunjukkan oleh arus kasnya dari kegiatan operasional. Dengan adanya pertimbangan yang mendalam, maka perusahaan dapat meningkatkan laba (Anshari & Maisaroh, 2018). Hasil penelitian dari Asmoro dan Yuardini (2018) menunjukkan hubungan yang menguntungkan antara arus kas operasional dan laba bersih. Temuan Anshari dan Maisaroh (2018) menguatkan hipotesis studi antara arus kas operasi dan laba bersih.

H_2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan Sub Sektor Farmasi.

Modal Kerja (*Working Capital*)

Meskipun penting, modal kerja adalah topik yang sulit bagi banyak manajer dan pemilik bisnis untuk digunakan dalam kenyataan (Suteja, 2020). Frasa "modal kerja" digunakan untuk merujuk pada aset jangka pendek perusahaan yang likuid (Fahmi, 2018).

Istilah "modal kerja" mengacu pada uang yang dibutuhkan bisnis untuk menjaga operasinya tetap berjalan. Uang tunai, tabungan, investasi jangka pendek, piutang, persediaan, dan bentuk "modal kerja" lainnya adalah contoh aset lancar (Kasmir, 2021). Indikator modal kerja:

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}$$

Tenaga Kerja Modal adalah sumber dana untuk bisnis apa pun. Perusahaan yang memiliki modal kerja yang cukup mampu berjalan efisien, terhindar dari masalah arus kas, dan pada akhirnya menghasilkan keuntungan (Indriyanti & Hasanuh, 2020). Hasil penelitian dari Agustin, Tussakdiyah, Putri, dan Wulandari, (2022) dan Septiano, Anggriana, dan Sari (2023) menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh negatif terhadap laba bersih. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil dari Fani, Bangun dan Saragih (2021), Munte *et al.* (2021), Indriyanti dan Hasanuh (2020), Asmoro *et al.* (2018), Anshari *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Laba bersih.

H_3 : Modal Kerja berpengaruh terhadap Laba Bersih pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi”

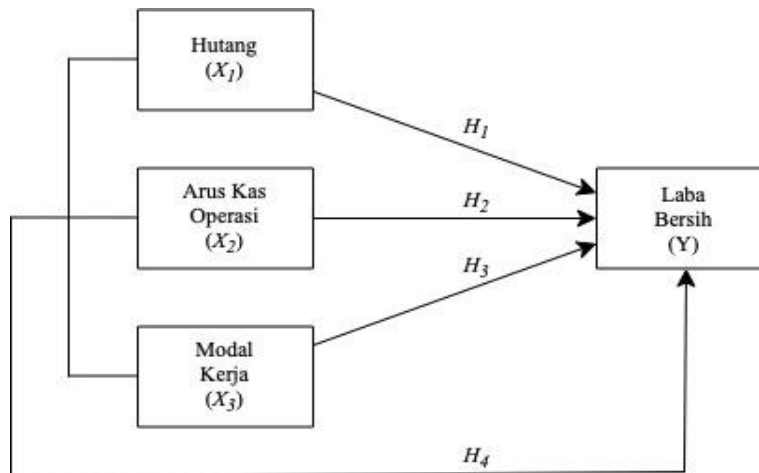
Laba Bersih

Laba bersih adalah uang yang tersisa setelah bisnis membayar semua tagihannya selama periode waktu tertentu (termasuk pajak) (Kasmir, 2021). Indikator laba bersih adalah:

$$\text{Laba Bersih} = \text{Laba Sebelum Pajak} - \text{Pajak Penghasilan}$$

Menurut PSAK No. 1 (Revisi 2022), laba bersih perusahaan adalah selisih antara seluruh pendapatan dan biaya (sebelum pajak) dan pendapatan komprehensif (setelah pajak) (Ikatan Akuntan Indonesia, 2022).

Hipotesis



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Gambar 2. memberikan gambaran umum tentang kerangka penelitian yang memandu penyelidikan ini. Tantangan studi dirumuskan dalam bentuk frasa tanya, dan hipotesis adalah solusi sementara untuk pertanyaan ini (Sugiyono, 2019). Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

1. H_1 : Hutang berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2018-2022.
2. H_2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2018-2022.
3. H_3 : Modal Kerja berpengaruh terhadap laba bersih pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2018-2022.
4. H_4 : Hutang, arus kas operasi, dan modal kerja berpengaruh secara simultan terhadap Laba Bersih pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2018-2022.

METODE PENELITIAN

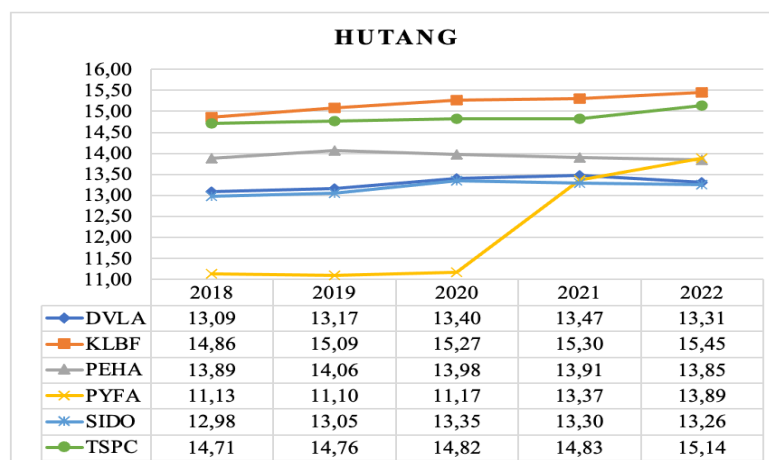
Untuk melakukan analisis, penelitian ini fokus pada empat indikator utama: total utang, arus kas operasional, modal kerja, dan laba bersih. Riset yang mencakup tahun 2018 hingga 2022 ini dapat dilihat di situs web perusahaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan di situs web www.idx.co.id. Sebelas bisnis yang berbeda berkontribusi pada penelitian. Dalam penelitian ini, penggunaan teknik yang disebut "pengambilan sampel yang disengaja" untuk memilih perusahaan sampel. Perusahaan yang memenuhi persyaratan ini, adalah perusahaan yang termasuk diperdagangkan secara publik di Bursa Efek Indonesia dan menghasilkan laba bersih positif. Sampel untuk penelitian ini dapat dikumpulkan berdasarkan temuan penentuan sampel; khususnya, 6 sampel perusahaan selama 5 periode waktu dengan total 30. (6 perusahaan x 5 periode). Data sekunder dikumpulkan melalui eksperimen, tinjauan literatur, dan penelitian arsip. Laba bersih adalah variabel dependen (terkendala), sedangkan utang, arus kas

operasional, dan modal kerja adalah variabel independen (bebas) dalam penelitian ini. Statistik deskriptif, pengujian asumsi, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis semuanya digunakan dalam proses analisis. Uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan analisis regresi linier berganda, serta uji hipotesis yaitu uji F, uji t dan uji koefisien determinasi dilakukan pada data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

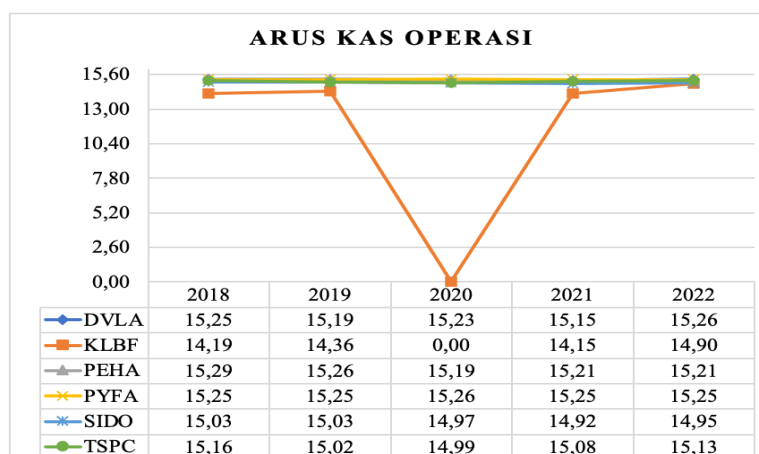
Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah analisis deskriptif dari variabel yang diteliti, yaitu hutang, arus kas operasi, modal kerja, dan laba bersih.



Gambar 3. Hutang Perusahaan Sub Sektor Farmasi

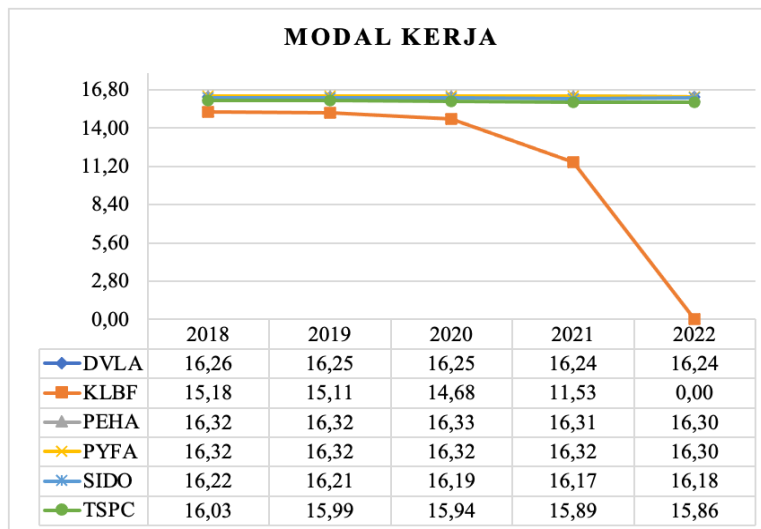
Gambar 3 menyajikan data hutang untuk 30 sampel perusahaan dari subsektor farmasi. Pada gambar tersebut menunjukkan bahwa PT Pyridam Farma Tbk memiliki nilai minimum 11,10 untuk tahun 2019. Pada tahun 2022, PT Kalbe Farma Tbk akan memiliki nilai tertinggi 15,45. Deviasi data sederhana karena rata-rata adalah 13,7654 dan standar deviasi hanya 1,18327. Ini menunjukkan bahwa data didistribusikan secara normal.



Gambar 4. Arus Kas Operasi Perusahaan Sub Sektor Farmasi

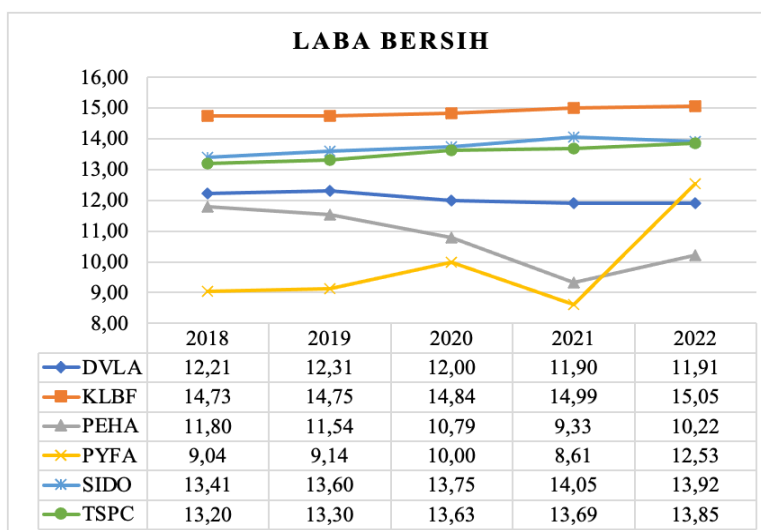
Gambar 4 menampilkan statistik arus kas operasional untuk bisnis subsektor farmasi pada tahun 2020, menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk memiliki nilai

minimum 0,00 yang termasuk dalam 30 sampel. Pada tahun 2018, PT Phapros Tbk memiliki nilai tertinggi sebesar 15,29. Namun, standar deviasi data agak kecil, pada 2,76382, yang berarti data tersebar merata di seluruh area. Nilai rata-rata adalah 14,5461.



Gambar 5. Modal Kerja Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Gambar 5. menyajikan statistik modal kerja untuk subsektor farmasi pada tahun 2022, menunjukkan nilai minimum 0,00 untuk 30 total sampel PT Kalbe Farma Tbk. Pada tahun 2020, PT Phapros Tbk akan memiliki nilai tertinggi 16,33. Sementara itu, rata-rata modal kerja adalah 15,3861, yang lebih tinggi dari standar deviasi 3,04805 (menunjukkan bahwa data tersebar merata).



Gambar 6. Grafik Laba Bersih Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi

Gambar 6. menyajikan statistik laba bersih untuk 30 perusahaan perwakilan di subsektor farmasi pada tahun 2021, menunjukkan bahwa PT Pyridam Farma Tbk memiliki nilai minimum 8,61. Pada tahun 2022, PT Kalbe Farma Tbk akan menjadi pemilik bangga dengan nilai maksimum 15.05. Sedangkan, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,4692 dimana nilai tersebut lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi sebesar

1,92186 yang menunjukkan bahwa penyimpangan data yang rendah sehingga data tersebar secara merata.

Uji Asumsi Klasik

Hutang, arus kas operasi, dan modal kerja semuanya tersebar dari nol di sepanjang garis diagonal dalam grafik plot probabilitas normal, menunjukkan bahwa data didistribusikan secara normal. Penyebaran titik tidak melebihi lebar garis diagonal. Normalitas data memungkinkan penggunaan model regresi ini. Hutang, arus kas operasi, dan modal kerja semuanya didistribusikan secara normal, seperti yang ditunjukkan oleh tingkat signifikansi dua arah tes Kolmogorov-Smirnov, 0,200, yang lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi cocok untuk digunakan dalam studi. Ghazali (2018) tidak menemukan korelasi antara utang, arus kas operasi, dan modal kerja menggunakan uji multikolinearitas dengan ambang batas toleransi 0,10 dan ambang batas VIF 10. Model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas, dengan demikian memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian. Data sampel penelitian ditemukan terdistribusi secara acak, tanpa pola yang terlihat di atas atau di bawah 0 pada sumbu Y, sebagaimana ditentukan oleh uji heteroskedastisitas yang dilakukan menggunakan diagram Scatterplot. Model regresi dapat digunakan untuk memperkirakan laba bersih mengingat pengaruh hutang, arus kas operasi, dan modal kerja tidak ada gejala heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi berdasarkan *Durbin Watson* (DW) menyatakan bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,933 dimana menurut Bahri (2018) nilai yang terletak diantara -2 sampai 2 yang berarti tidak terjadinya autokorelasi. Hal ini mengartikan bahwa terdapat perbedaan antar nilai pada laba bersih yang dapat berhubungan dengan nilai pada hutang, arus kas operasi, dan modal kerja, tetapi nilai tersebut tidak berhubungan dengan nilai itu sendiri.

Analisis Regresi Linier Berganda

Langkah-langkah berikut adalah tahapan analisis menggunakan model regresi linier berganda. Tabel 1 menyajikan hasil uji analisis regresi linier berganda yaitu variabel independen (bebas), hutang (X_1), arus kas operasi (X_2), dan modal kerja (X_3) terhadap variabel dependen (terikat), yaitu laba bersih (Y). Hasil selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1, Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,853	4,927		,376	,710
	Hutang	,960	,257	,591	3,730	,001
	Arus Kas Operasi	-,083	,101	-,119	-,816	,422
	Modal Kerja	-,091	,096	-,144	-,947	,352

a. Dependent Variable: Laba Bersih

$$\text{Laba Bersih} = 1,853 + 0,960\text{Hutang} - 0,083\text{Arus Kas Operasi} - 0,091\text{Modal Kerja}$$

Uji Hipotesis

Tingkat signifikansi uji F berdasarkan data ANOVA ditemukan sebesar 0,000, sedangkan nilai $F_{calculate}$ sebesar 8,533 dan nilai F_{table} sebesar 2,98. Hutang, arus kas operasi, dan modal kerja semuanya memiliki pengaruh terhadap Laba Bersih, tetapi jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05 dan $F_{calculate}$ lebih besar dari F_{table} , maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Menurut hasil uji t menggunakan koefisien, nilai hitung untuk hutang adalah 3,730, sedangkan nilai tabel adalah 2,056 dan nilai signifikansi adalah 0,001. Utang memiliki pengaruh terhadap Laba Bersih jika nilai yang dihitung lebih dari nilai t_{tabel} dan nilai signifikansi kurang dari 0,05, dalam hal ini H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai estimasi arus kas operasi adalah -0,816, nilai tabel adalah 2,056, dan nilai signifikansi adalah 0,422. Jika nilai p untuk pengujian lebih dari 0,05 dan perbedaan antara nilai hitung dan t_{tabel} lebih rendah dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak, menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh terhadap Laba Bersih. Nilai estimasi untuk modal kerja adalah -0,947, nilai tabel adalah 2,056, dan nilai signifikansi adalah 0,352. Karena H_0 diterima dan H_3 ditolak, dapat disimpulkan bahwa modal kerja tidak memiliki pengaruh terhadap laba bersih, karena nilai yang dihitung lebih kecil dari nilai t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) menyatakan bahwa persamaan tersebut memiliki nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,438 yang dapat dilihat di kolom *Adjusted R Square*. Nilai tersebut terbilang kecil karena lebih rendah dari nilai 1, artinya kemampuan hutang, arus kas operasi, dan modal kerja memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menerangkan laba bersih sebagai variabel dependen. Dengan kata lain, laba bersih dapat dijelaskan oleh hutang, arus kas operasi, dan modal kerja secara simultan sebesar 43,8%, sisanya sebesar 56,2% dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan pada penelitian ini seperti biaya produksi, total pendapatan, penjualan, total aktiva dan lainnya.

PEMBAHASAN

Analisis Hutang

Hutang memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap laba bersih yang berarti setiap kenaikan atau penurunan pada hutang akan mempengaruhi laba bersih. Hal ini menunjukkan bahwa Hutang berguna dalam kemajuan perusahaan jika dikelola dengan baik untuk kegiatan operasional yang dijadikan sebagai modal agar memberikan keuntungan bagi perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba. Perusahaan menggunakan hutang dalam kegiatan operasional guna melakukan ekspansi dengan tujuan memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Keuntungan mungkin meningkat sebagai akibat langsung dari pertumbuhan yang lebih besar yang disebabkan oleh pengeluaran untuk utang (Nafarin, 2013). Temuan penelitian ini konsisten dengan temuan Sundari *et al.* (2022) dan Munte *et al.* (2021), yang menemukan hubungan positif dan signifikan secara statistik antara total utang dan laba bersih. Namun, Ginting dan Nasution (2022) dan Susanti, Nabila, Nurjaman, dan Akbar (2021) menemukan bahwa utang memiliki pengaruh positif dan kecil terhadap laba bersih, yang bertentangan dengan temuan penelitian ini.

Analisis Arus Kas Operasi

Setiap perubahan arus kas operasional tidak akan berpengaruh pada laba bersih karena hubungan negatif dan dapat diabaikan antara keduanya. Hal ini karena kas keluar dari perusahaan lebih tinggi dibandingkan kas yang masuk dari perusahaan, sehingga jumlah arus kas operasi tidak dapat mencukupi, maka perusahaan perlu menggunakan pembiayaan dari luar. Perusahaan juga belum efektif dan efisien dalam mengelola dana yang telah diinvestasikan dari investor, maka informasi yang terdapat dalam arus kas operasi belum dapat menjadi acuan sebagai pengambilan keputusan investor mengenai laba yang diperoleh perusahaan dan sebagai ukuran dalam kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan sub sektor farmasi juga terkena dampak COVID-19 dimana beberapa perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga kas yang masuk untuk kegiatan operasi perusahaan mengalami penurunan hingga sampai mengalami krisis keuangan meskipun terdapat beberapa perusahaan yang dapat bertahan (Ardiansyah & Subiantoro, 2022). Begitu pula perusahaan sub sektor farmasi juga mengeluarkan kas yang lebih tinggi disebabkan harga bahan baku obat dan biaya produksi obat juga mengalami peningkatan.

Pada perusahaan sub sektor farmasi mendapatkan hasil yang tidak berpengaruh secara signifikan, tetapi nyatanya arus kas operasi sangat berkaitan dengan laba bersih dalam perusahaan, sebagaimana pernyataan ini didukung oleh Sukamulja (2022) bahwa apabila perusahaan mengalami rugi, kemungkinan besar arus kas operasi bernilai negatif. Hal ini dikarenakan arus kas masuk untuk aktivitas operasi lebih kecil dari arus kas keluar. Hal ini akan berakibat buruk karena perusahaan tidak memiliki kas untuk melakukan aktivitas investasi dan pendanaan sehingga perusahaan akan sulit bertahan dalam jangka panjang. Konsisten dengan penelitian sebelumnya, temuan kami menunjukkan bahwa arus kas operasional memiliki dampak negatif dan dapat diabaikan terhadap laba bersih, seperti yang dilaporkan oleh Fathony *et al.* (2023). Temuan penelitian ini bertentangan dengan temuan Asmoro *et al.* (2018) dan Anshari *et al.* (2018), yang menemukan hubungan positif antara arus kas operasional dan laba bersih.

Analisis Modal Kerja

Modal kerja memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap laba bersih yang berarti setiap kenaikan atau penurunan pada modal kerja tidak akan mempengaruhi laba bersih. Hal ini perusahaan belum optimal dalam mengelola modal kerja yang cukup jumlahnya secara baik untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga Untuk mempertahankan tingkat modal kerja yang diperlukan, bisnis perlu mempraktikkan manajemen modal kerja, yang melibatkan pengelolaan aset lancar dan hutang lancar (Syamsuddin, 2016).

Peningkatan modal kerja menunjukkan bahwa perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan penjualan untuk mendapatkan keuntungan, terbukti dari pembangunan persediaan, temuan yang diperoleh dikatakan tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap laba bersih di perusahaan sub-sektor farmasi. Perusahaan melakukan investasi pada aktiva lancar semakin menurun, tetapi memiliki hutang lancar yang mengalami kenaikan, sehingga penjualan yang akan dihasilkan dalam perusahaan semakin kecil. Bahkan, saat terjadinya pandemi COVID-19 yang menyebabkan terhambatnya impor persediaan ataupun bahan baku sehingga perusahaan mengalami kelangkaan bahan baku hingga menggunakan persediaan lama sampai adanya kebijakan pemerintah yang berakibat pada melambatkan perputaran persediaan. Dengan demikian, persediaan yang telah menumpuk dalam perusahaan untuk permintaan konsumen justru tidak sesuai maka

mengakibatkan kerusakan bahan baku hingga melewati kadaluarsa (Anggarehi & Kelen, 2022). Temuan penelitian ini bahwa modal kerja memiliki pengaruh negatif dan kecil terhadap Laba Bersih konsisten dengan temuan studi Indrayani *et al.* (2022) dan Fathony, Setiawan, dan Rahenti (2022). Sementara penelitian sebelumnya oleh Septiano *et al.* (2023) dan Agustin *et al.* (2022) telah menunjukkan hubungan negatif antara modal kerja dan laba bersih, temuan kami menunjukkan sebaliknya.

Analisis Hutang, Arus Kas Operasi, dan Modal Kerja

Hutang, arus kas operasi, dan modal kerja memiliki hubungan yang signifikan dengan laba bersih. Hal ini berarti hutang, arus kas operasi, dan modal kerja saling berkaitan satu dengan yang lain sehingga perusahaan perlu memperhatikan hutang yang digunakan sebagai dana alternatif untuk meningkatkan modal perusahaan guna memperluas produksi dan diharapkan dapat meningkatkan laba. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan arus kas operasi dalam kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki jumlah arus kas operasi yang tinggi, maka perusahaan mampu menghasilkan kas yang cukup dikarenakan kas yang masuk dapat memengaruhi penentuan laba bersih. Perusahaan juga perlu memperhatikan modal kerja yang dimiliki perusahaan dikarenakan modal kerja sangat penting bagi operasional perusahaan berfungsi normal dan tanpa hambatan, sehingga perusahaan harus melakukan manajemen modal kerja untuk mencapai tujuan perusahaan agar dapat memaksimalkan perolehan laba.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut, (1) Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap laba bersih, sedangkan modal kerja dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap laba bersih; (2) Hutang, arus kas operasi dan modal kerja berpengaruh secara simultan terhadap laba bersih; (3) Hutang merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap laba bersih.

Penelitian telah menunjukkan bahwa hutang maksimum sebesar 15,45, Arus Kas Operasi maksimum sebesar 15,29, dan modal kerja maksimum 16,33, implikasinya adalah bagi perusahaan yang terdapat memiliki hutang, arus kas operasi, dan modal kerja di bawah maksimum maka dapat meningkatkan hutang, arus kas operasi, dan modal kerja hingga batas maksimum untuk memperoleh laba bersih yang maksimal.

Penelitian selanjutnya dapat menambah atau menggunakan variabel penelitian lainnya yang secara teori berpengaruh terhadap laba bersih, seperti penjualan, biaya produksi, aktiva tetap, dan sebagainya. Penambahan periode pengamatan, analisis perusahaan dari sub sektor yang berbeda, dan menggunakan bantuan alat statistik lainnya akan dapat meningkatkan hasil penelitian lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, R. T., Tussakdiyah, S. O., Putri, K. T. M., & Wulandari, T. (2022). Pengaruh modal kerja terhadap laba bersih pada PT. Astra Agro Lestari Tbk periode 2016-2021. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 1(4), 1069-1077.
- Anggarehi, M. R., & Kelen, L. H. S. (2022). Analisis siklus konversi kas selama pandemi covid-19 (Studi pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Among Makarti*, 15(3), 304–318.

- Anshari, I., & Maisaroh. (2018). Analisis pengaruh arus kas operasi dan modal kerja bersih terhadap laba bersih (Studi kasus pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk). *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 58-74.
- Ardiansyah, M., & Subiantoro, P. S. (2022). Analisis pengaruh pandemi Covid-19 terhadap arus kas perusahaan industri farmasi. *General Ledger: Jurnal Studi Ilmu Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 116–125.
- Asmoro, K. Y., & Yuardini, E. P. (2018). Analisis pengaruh arus kas operasi dan modal kerja terhadap laba bersih PT. Angkasa Pura II (Persero) periode 2002 – 2016. *Jurnal Akuntansi & Bisnis Unsuraya*, 3(1), 50-62.
- Bahri, S. (2018). *Metodologi penelitian bisnis - lengkap dengan teknik pengolahan data SPSS* (1st ed.). Yogyakarta: Andi Offset.
- Diana, A., & Tjiptono, F. (2022). *Manajemen keuangan* (1st ed., Vol. 1). Yogyakarta: Andi Offset.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar manajemen keuangan teori dan soal jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fani, J., Bangun, D. S. B., & Saragi, E. (2021). Pengaruh hutang, modal kerja, dan penjualan terhadap laba bersih pada sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen*, 7(1), 25-42.
- Fathony, A. A., Setiawan, D., & Rahenti, R. (2022). Pengaruh beban operasional dan modal kerja terhadap laba bersih pada pt. recsalog geoprime. *AKURAT: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(1), 38–48.
- Fathony, A. A., Sofwan, S. V., & Hafidulloh, D. (2023). Pengaruh total ekuitas dan arus kas operasi terhadap laba bersih (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bei periode 2011-2021). *AKURAT: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 14(1), 15–29.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand theory*. Semarang: Yoga Pratama.
- Ginting, W. A., & Nasution, S. A. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi laba bersih pada perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEBMA: Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 2(3), 143–155.
- Handayani, V., & Mayasari. (2018). Analisis pengaruh hutang terhadap laba bersih pada pt. kereta api indonesia (persero). *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 18(1), 39-50.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (1st ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2022). *Standar akuntansi keuangan - bagian a*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indrayani, Gani, A., Mursidah, & Yunina. (2022). The effect of sales, production costs, total debt and working capital on net profit of manufacturing companies pharmaceutical sub sector. *IJERLAS: International Journal of Educational Review, Law and Social Sciences*, 2(3), 399-412.
- Indriyanti, R. S., & Hasanuh, N. (2020). The influence of working capital, sales and operating cost on net profit. *IJATB: International Journal of Accounting, Taxation, and Business*, 1(1), 86-100.
- Karo-Karo, S., & Ginting, J. (2020). The effect of human capital, total assets, total liabilities on the net income of a company. *RISS Journal: Randwick International of Social Science Journal*, 1(3), 619–628.

- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). *Membangun kemandirian industri farmasi nasional* (2nd ed.). Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Akuntansi keuangan menengah intermediate accounting* (IFRS). Jakarta: Salemba Empat.
- Munte, M. H. M., & Sinaga, K. (2021). Pengaruh total hutang dan modal kerja terhadap laba bersih pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. *JEB Online: Journal of Economic and Business*, 3(1), 58–70.
- Nafarin, M. (2013). *Penganggaran perusahaan* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Septiano, R., Anggriana, D., & Sari, L. (2023). Pengaruh modal kerja dan penjualan terhadap laba bersih pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Revenue: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 514–524.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis laporan keuangan* (Edisi pertama.). Yogyakarta: Andi Offset.
- Sundari, R., & Michell, M. (2022). Pengaruh total hutang terhadap laba bersih perusahaan makanan minuman terdaftar di BEI. *LAND Journal*, 3(2), 111-124.
- Susanti, N., Nabila, A., Nurjaman, E., & Akbar, A. (2021). The effect of fixed assets, total income, and total debt on net income in PT. Garuda Indonesia (Persero) periode 2014-2020. *JMIL: Jurnal Manajemen Industri dan Logistik*, 5(2), 130-140.
- Suteja, J. (2020). *Manajemen modal kerja perusahaan*. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/342513476>
- Sutrisno. (2020). *Manajemen keuangan teori konsep & aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- TM Books. (2019). *Akuntansi keuangan - teori dan praktik*. Yogyakarta: Andi Offset.