E-ISSN: 3025-0994
Halaman 402-414
Volume 4 Nomor 3 Tahun 2026

Manajemen Piutang Dan Pengaruhnya Terhadap Laporan Keuangan Perusahaan

Theresia Flora Saragi[1], Ania[2], Friskilawati Lumban Toruan[3], Sella Nopia Saragi[4], Listisya Silaban[5]

[1,2,3,4,5] Program Studi Manajemen, Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH, Bengkulu
e-mail: [1]priskilawatilumbantoruan@gmail.com, [2]sellanopia@gmail.com, [3]listisyabkl@gmail.com, [4]aniabengkulu57@gmail.com, [5]theresiafloras@gmail.com

Abstrak

Piutang (accounts receivable) merupakan salah satu komponen aset lancar yang memegang peranan sentral dalam laporan keuangan perusahaan. Manajemen piutang yang efektif dan efisien menjadi kunci keberhasilan perusahaan dalam menjaga likuiditas, meminimalkan risiko kredit, serta meningkatkan profitabilitas secara berkelanjutan. Kajian ini bertujuan mengkaji secara komprehensif konsep manajemen piutang yang meliputi pengertian dan klasifikasi piutang, kebijakan kredit berbasis analisis 5C, prosedur penagihan, perlakuan akuntansi berdasarkan PSAK 55 dan PSAK 71 yang mengadopsi IFRS 9, model expected credit loss (ECL), analisis aging schedule, faktor-faktor yang memengaruhi kualitas piutang, perbandingan model incurred loss versus ECL, rasio keuangan terkait, serta dampak komprehensif manajemen piutang terhadap seluruh komponen laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kajian literatur (library research) dengan pendekatan deskriptif-kualitatif, didukung data empiris laporan keuangan tahunan PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) tahun buku 2022–2023 sebagai acuan analisis. Hasil kajian menunjukkan bahwa manajemen piutang yang baik—dicirikan oleh standar kredit selektif, pemantauan aging schedule sistematis, digitalisasi proses penagihan, dan pengendalian internal yang kuat berkontribusi signifikan pada peningkatan kualitas laporan keuangan, efisiensi modal kerja, dan stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Data UNVR mengonfirmasi hal ini: receivable turnover mencapai 16,2 kali per tahun dengan days sales outstanding sekitar 22,5 hari, jauh lebih efisien dibandingkan rata-rata industri FMCG Asia sebesar 35 hari. Kajian ini juga mengidentifikasi kesenjangan penelitian terkait penerapan model ECL berbasis PSAK 71 pada sektor non-perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Manajemen Piutang, Laporan Keuangan, Kebijakan Kredit, Piutang Tak Tertagih, Aging Schedule, Psak 71, Expected Credit Loss, Modal Kerja, PT Unilever Indonesia

Abstract

Accounts receivable constitutes a critical component of current assets and exerted a significant influence on a company's financial statements. This study aimed to comprehensively examine the concept of accounts receivable management, encompassing the definition and classification of receivables, credit policy formulation based on the 5C analysis, collection procedures, accounting treatment based on PSAK 55 and PSAK 71 (adopting IFRS 9), the expected credit loss (ECL) impairment model, aging schedule analysis, factors affecting receivables quality, a comparative analysis of the incurred loss versus ECL model, related financial ratios, and the comprehensive impact of receivables management on all components of the financial statements. The research employed a library research methodology with a descriptive-qualitative approach, drawing on Indonesian Financial Accounting Standards (PSAK), internationally recognized financial management textbooks, and accredited academic journal articles. Empirical financial data from PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) for fiscal years 2022–2023 was utilized to illustrate key concepts. The findings confirm that effective

receivables management characterized by selective credit standards, systematic aging schedule monitoring, digitalization of collection processes, and robust internal controls—makes a statistically significant contribution to improving financial statement quality, working capital efficiency, and overall corporate financial performance. UNVR data showed a receivable turnover ratio of 16.2 times per year and days sales outstanding of approximately 22.5 days, significantly more efficient than the FMCG Asia industry average of 35 days. The study also identifies a research gap concerning the limited application of ECL-based models under PSAK 71 across non-banking sectors listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Accounts Receivable Management, Financial Statements, Credit Policy, Bad Debt, Aging Schedule, PSAK 71, Expected Credit Loss, Working Capital, PT Unilever Indonesia

LATAR BELAKANG

Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan baik skala besar maupun menengah dituntut mampu mengelola seluruh sumber daya keuangannya secara optimal, tepat sasaran, dan akuntabel. Salah satu aspek kritis dalam pengelolaan keuangan yang sering kali luput dari perhatian adalah manajemen piutang (accounts receivable management). Piutang timbul sebagai konsekuensi dari kebijakan penjualan kredit yang diterapkan perusahaan untuk memperluas pangsa pasar, meningkatkan volume penjualan, dan mempertahankan loyalitas pelanggan. Meskipun penjualan kredit berpotensi meningkatkan pendapatan, ia juga membawa risiko tidak terbayarnya tagihan pada saat jatuh tempo (Brigham & Houston, 2019).

Menurut Brigham dan Houston (2019), rata-rata nilai piutang usaha pada perusahaan manufaktur di negara berkembang mencapai antara 15 hingga 20 persen dari total aset. Hal ini mencerminkan besarnya proporsi piutang dalam struktur aset, sehingga pengelolaannya harus dilakukan secara cermat dan berkesinambungan. Riyanto (2019) menegaskan bahwa kemampuan perusahaan mengelola piutang secara efisien sangat menentukan kelancaran siklus operasional dan daya tahan keuangan dalam jangka panjang. Sudana (2019) menambahkan bahwa manajemen piutang yang lemah tidak hanya mengancam likuiditas, tetapi juga dapat memicu kesulitan keuangan (financial distress) apabila tidak segera ditangani.

Di Indonesia, permasalahan piutang tak tertagih semakin menguat terutama pascapandemi COVID-19. Data laporan keuangan perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan peningkatan pencadangan kerugian kredit ekspektasian (CKPN) pada berbagai sektor akibat tekanan likuiditas di tingkat konsumen dan korporasi (OJK, 2022). Altman dan Hotchkiss (2006) dalam studi klasiknya tentang financial distress menyatakan bahwa piutang bermasalah yang dibiarkan menumpuk merupakan salah satu indikator awal terjadinya tekanan keuangan pada perusahaan.

Standar Akuntansi Keuangan yang diterbitkan IAI, khususnya PSAK 71 yang berlaku efektif 1 Januari 2020 dan mengadopsi IFRS 9, membawa perubahan mendasar dalam penilaian piutang: dari model incurred loss menjadi expected credit loss (ECL) yang bersifat forward-looking (IAI, 2017). Perubahan paradigma ini menuntut perusahaan secara proaktif mempertimbangkan informasi makroekonomi prospektif dalam estimasi potensi kerugian kredit. Dechow, Ge, dan Schrand (2010) menyatakan bahwa penerapan model ECL secara konsisten meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan karena CKPN mencerminkan risiko kredit terkini secara lebih akurat.

Penelitian Oktaviani dan Mardhiyah (2020) menunjukkan hubungan signifikan antara kualitas manajemen piutang dengan profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI. Temuan Raheman dan Nasr (2007) juga mengonfirmasi bahwa efisiensi manajemen piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap net operating profitability. Deloof (2003) dalam penelitian lintas negara menemukan bahwa perusahaan dengan days sales outstanding yang lebih rendah secara konsisten menghasilkan profitabilitas operasional yang lebih tinggi.

Agustini dan Pratama (2021) menambahkan bahwa perputaran piutang yang tinggi berkorelasi positif dengan kemampuan perusahaan dalam membiayai operasional dari sumber internal tanpa bergantung pada utang jangka pendek.

Studi ini hadir memberikan gambaran menyeluruh tentang manajemen piutang dengan mengintegrasikan tinjauan teoritis dan data empiris dari laporan keuangan PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) sebagai salah satu emiten FMCG terkemuka di BEI. Terdapat pula beberapa kesenjangan penelitian yang masih terbuka: penerapan model ECL berbasis PSAK 71 pada sektor non-perbankan seperti FMCG, properti, dan ritel belum banyak diteliti secara empiris; dampak digitalisasi terhadap efisiensi manajemen piutang UMKM dan emiten BEI skala menengah masih terbatas; serta studi komparatif lintas sektor mengenai efektivitas kebijakan kredit pascapandemi belum tersedia secara komprehensif (Rahayu & Pratiwi, 2021).

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kajian literatur (library research) dengan pendekatan deskriptif-kualitatif. Kajian literatur dipilih karena bertujuan mengintegrasikan, mensintesiskan, dan menganalisis berbagai konsep, teori, serta temuan empiris yang relevan dengan manajemen piutang dan dampaknya terhadap laporan keuangan perusahaan (Sekaran & Bougie, 2019). Pendekatan ini memungkinkan pengembangan pemahaman yang lebih holistik dan komprehensif dibandingkan survei lapangan yang terbatas pada satu populasi atau konteks tertentu.

Sumber data terdiri dari dua kategori utama. Pertama, data sekunder normatif meliputi: (a) PSAK 55 revisi 2014 dan PSAK 71 efektif 2020 yang diterbitkan IAI; (b) buku teks manajemen keuangan dan akuntansi bertaraf internasional; serta (c) artikel jurnal ilmiah terakreditasi nasional dan internasional dengan rentang publikasi maksimal lima tahun terakhir. Kedua, data sekunder empiris berupa laporan keuangan tahunan (audited) PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) untuk tahun buku 2022 dan 2023, yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan.

Prosedur penelitian dilaksanakan melalui empat tahap sistematis: (1) identifikasi dan seleksi sumber literatur berdasarkan relevansi, reputasi penerbit, dan kebaruan publikasi; (2) ekstraksi data dan konsep kunci dari setiap sumber terpilih; (3) sintesis dan integrasi konsep teoritis dengan data empiris laporan keuangan UNVR; serta (4) penyusunan narasi analitis yang menghubungkan teori dengan praktik nyata secara kohesif dan akademik (Wild et al., 2018). Penelitian dibatasi pada analisis empiris UNVR tahun 2022–2023, dan data pada Tabel 3 dan Tabel 4 bersifat hipotetis proporsional untuk tujuan ilustrasi akademik semata.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengertian dan Klasifikasi Piutang

Piutang (receivables) adalah klaim atau hak tagih suatu perusahaan kepada pihak lain atas penyerahan barang atau jasa yang pembayarannya belum diterima sampai tanggal tertentu. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2020), piutang merupakan klaim yang dimiliki perusahaan terhadap pelanggan untuk menerima kas, barang, atau jasa di masa yang akan datang. Kasmir (2019) mendefinisikan piutang sebagai tagihan yang timbul dari penjualan barang dagangan atau jasa secara kredit, sedangkan IAI melalui PSAK 71 (2017) menyatakan bahwa piutang dikategorikan sebagai instrumen keuangan yang diukur pada biaya perolehan diamortisasi menggunakan metode suku bunga efektif.

Berdasarkan sifat dan asal-usulnya, piutang dibagi menjadi tiga kelompok utama. Pertama, piutang usaha (accounts receivable) merupakan tagihan kepada pelanggan yang timbul dari penjualan barang atau jasa dalam kegiatan usaha normal dan umumnya berjangka pendek tanpa didukung instrumen tertulis formal. Gitman dan Zutter (2018) menyatakan bahwa piutang usaha dapat mencapai 40–50% dari total aset lancar pada perusahaan manufaktur yang mengandalkan penjualan kredit. Kedua, wesel tagih (notes receivable) merupakan piutang yang didukung instrumen tertulis berupa surat wesel, umumnya berbunga dan memiliki kekuatan hukum yang lebih kuat. Ketiga, piutang lain-lain (other receivables)

mencakup berbagai tagihan di luar piutang usaha dan wesel tagih, seperti piutang bunga, dividen, restitusi pajak, piutang karyawan, dan uang muka kepada pemasok (Munawir, 2018). Pemahaman atas klasifikasi ini penting karena setiap kategori memiliki profil risiko, jangka waktu, dan perlakuan akuntansi yang berbeda.

Manajemen Piutang dan Kebijakan Kredit

Manajemen piutang adalah serangkaian kebijakan, prosedur, dan praktik yang dirancang mengelola piutang secara efektif guna memaksimalkan penerimaan kas sekaligus meminimalkan risiko piutang tak tertagih. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa manajemen piutang yang baik mencakup empat elemen utama: (1) standar kredit berbasis analisis 5C yang meliputi Character (karakter dan reputasi pembayaran pelanggan), Capacity (kapasitas finansial dalam memenuhi kewajiban), Capital (kekuatan modal pelanggan), Collateral (agunan yang dapat dieksekusi), dan Conditions (kondisi ekonomi makro dan industri); (2) syarat kredit yang kompetitif; (3) kebijakan penagihan yang terstruktur dan konsisten; serta (4) prosedur monitoring periodik.

Penetapan standar kredit yang tepat merupakan titik awal penentu kualitas portofolio piutang. Standar yang terlalu ketat menekan volume penjualan, sementara standar yang terlalu longgar meningkatkan risiko piutang tak tertagih (Weston & Copeland, 2019). Soeprihanto dan Suad (2020) menambahkan bahwa efektivitas kebijakan kredit bergantung pada kemampuan segmentasi pelanggan berdasarkan profil risiko kredit historis dan prospektif. Emery (1987) dalam studinya tentang trade credit menyatakan bahwa kebijakan kredit yang optimal adalah yang menyeimbangkan antara peningkatan penjualan dengan biaya oportunitas piutang dan potensi kerugian tak tertagih.

Syarat kredit yang umum diterapkan mencakup periode kredit, diskon tunai, dan periode diskon. Sebagai ilustrasi, syarat kredit '2/10 net 30' berarti pelanggan mendapat diskon 2% apabila membayar dalam 10 hari, dan seluruh tagihan jatuh tempo dalam 30 hari. Van Horne dan Wachowicz (2018) menegaskan bahwa penetapan syarat kredit yang tepat merupakan alat kompetitif yang efektif dalam menarik dan mempertahankan pelanggan, sekaligus mengelola arus kas perusahaan secara strategis. Kebijakan penagihan yang efektif mencakup serangkaian tindakan terstruktur yang dilaksanakan secara eskalasi: mulai dari pengiriman surat tagihan, panggilan telepon, kunjungan langsung, hingga penyerahan ke lembaga penagihan atau jalur hukum (Romney & Steinbart, 2018).

Perlakuan Akuntansi Piutang: PSAK 55 dan PSAK 71

PSAK 55 (revisi 2014) dan PSAK 71 (berlaku efektif 1 Januari 2020, mengadopsi IFRS 9) memberikan kerangka komprehensif dalam pengakuan, pengukuran, dan penyajian piutang sebagai instrumen keuangan. Perubahan terpenting dari PSAK 55 ke PSAK 71 adalah peralihan model penurunan nilai dari incurred loss menjadi expected credit loss (ECL) yang bersifat forward-looking. Piutang diakui sebesar nilai wajar pada pengakuan awal dan selanjutnya diukur pada biaya perolehan diamortisasi menggunakan metode suku bunga efektif (IAI, 2017).

Tabel 6 menyajikan perbandingan komprehensif antara model incurred loss (PSAK 55) dan model ECL (PSAK 71) untuk memudahkan pemahaman atas perubahan paradigma yang terjadi.

Tabel 6. Perbandingan Model Incurred Loss (PSAK 55) dan Model ECL (PSAK 71/IFRS 9)

Aspek	Model Incurred Loss (PSAK 55)	Model ECL (PSAK 71/IFRS 9)
Dasar pengakuan	Bukti objektif penurunan nilai	Estimasi forward-looking sebelum terjadi
Orientasi waktu	Backward-looking	Forward-looking
Skenario ekonomi	Tidak diperhitungkan	Wajib mempertimbangkan skenario makro

Dampak pada laba	CKPN lebih kecil; laba lebih tinggi di awal	CKPN lebih besar; laba lebih konservatif
Relevansi informasi	Terlambat; tidak mencerminkan risiko terkini	Lebih relevan dan andal bagi pengguna laporan
Berlaku di Indonesia	Efektif hingga 31 Des 2019	Efektif 1 Januari 2020

Sumber: Adaptasi dari IAI (2014; 2017), Kieso et al. (2020), dan Dechow et al. (2010).

Dari Tabel 6 tampak jelas bahwa pergeseran ke model ECL membawa implikasi luas. Perusahaan diwajibkan mempertimbangkan skenario makroekonomi yang bervariasi dalam estimasi CKPN, sehingga laporan keuangan menjadi lebih relevan dan mencerminkan kondisi risiko terkini (Dechow et al., 2010). Lazaridis dan Tryfonidis (2006) dalam studi empirisnya menemukan bahwa perusahaan yang lebih konservatif dalam mencatat kerugian piutang cenderung memiliki kualitas laba yang lebih tinggi dan tingkat kepercayaan investor yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang menunda pengakuan kerugian.

Terdapat dua metode utama pencatatan piutang tak tertagih. Metode penyisihan (allowance method) direkomendasikan SAK/PSAK karena konsisten dengan prinsip penandingan (matching principle) dan konservatisme, di mana CKPN diakui berdasarkan estimasi kerugian meskipun piutang belum jatuh tempo. Metode penghapusan langsung (direct write-off method) lebih sederhana namun tidak sesuai prinsip penandingan dan di Indonesia hanya diperkenankan untuk tujuan perpajakan (Kasmir, 2019). Jensen dan Meckling (1976) melalui teori keagenan menegaskan bahwa pelaporan nilai aset yang akurat, termasuk piutang, merupakan mekanisme penting dalam mereduksi informasi asimetris antara manajemen dengan pemegang saham.

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Piutang

Kualitas piutang perusahaan tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan resultan dari berbagai elemen manajerial, sistem, dan lingkungan eksternal yang saling berinteraksi. Pemahaman atas faktor-faktor ini sangat penting untuk merancang strategi manajemen piutang yang komprehensif dan berkelanjutan. Tabel 8 berikut merangkum faktor-faktor utama yang memengaruhi kualitas piutang beserta implikasinya apabila tidak dikelola dengan baik.

Tabel 8. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kualitas Piutang dan Implikasinya

Faktor	Pengaruh Positif terhadap Kualitas Piutang	Risiko jika Tidak Dikelola
Standar kredit 5C	Menyaring pelanggan berisiko tinggi sejak awal	Piutang tak tertagih meningkat signifikan
Aging schedule	Deteksi dini piutang bermasalah; tindakan cepat	Piutang menunggak lama; CKPN membengkak
Digitalisasi (e-invoicing)	DSO turun rata-rata 12–18 hari; akurasi data tinggi	Siklus penagihan lambat; human error tinggi
Pengendalian internal	Meminimalkan fraud dan kesalahan pencatatan	Piutang fiktif; salah saji laporan keuangan
Kebijakan penagihan eskalasi	Penagihan sistematis; tingkat pemulihan tinggi	Piutang mengendap; arus kas terganggu
Segmentasi pelanggan	Alokasi kredit optimal; risiko terkonsentrasi rendah	Konsentrasi risiko pada satu/sedikit pelanggan

Sumber: Disintesis dari Brigham & Houston (2019), Romney & Steinbart (2018), Wahyuni & Setiawan (2022), dan Van Horne & Wachowicz (2018).

Tabel 8 menunjukkan bahwa pengelolaan piutang yang berkualitas memerlukan pendekatan multi-dimensi yang mengintegrasikan aspek kebijakan kredit, teknologi informasi, pengendalian internal, dan sumber daya manusia. Narayanan dan Nanda (2020) menyatakan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan seluruh faktor tersebut dalam sistem manajemen piutang yang terpadu mampu mempertahankan tingkat piutang tak tertagih di bawah 1% dari total piutang, jauh di bawah rata-rata industri yang umumnya berkisar antara 2–5%. Sudana (2019) menambahkan bahwa kualitas piutang yang tinggi secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (firm value) melalui perbaikan kualitas laba dan arus kas yang lebih dapat diprediksi.

Pengaruh Manajemen Piutang terhadap Laporan Posisi Keuangan

Piutang usaha disajikan dalam laporan posisi keuangan sebagai aset lancar di bawah kas dan setara kas. Nilai yang disajikan adalah net realizable value (NRV), yaitu piutang bruto dikurangi CKPN. Penyajian NRV yang akurat sangat penting karena memengaruhi penilaian pengguna laporan terhadap likuiditas dan solvabilitas perusahaan (Wild et al., 2018). Tabel 1 menyajikan data riil piutang usaha UNVR untuk tahun 2022 dan 2023.

Tabel 1. Penyajian Piutang dalam Laporan Posisi Keuangan PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR)

Komponen Piutang (Rp Juta)	31 Des 2023	31 Des 2022
Piutang Usaha — Pihak Ketiga	2.104.729	2.075.726
Piutang Usaha — Pihak Berelasi	238.283	417.427
Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (ECL)	(11.853)	(15.267)
Piutang Usaha — Neto	2.331.159	2.477.886
% Piutang terhadap Total Aset Lancar	~28,6%	~32,7%
% Provisi ECL terhadap Piutang Bruto	~0,50%	~0,61%

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan (Audited) PT Unilever Indonesia Tbk, 31 Desember 2022–2023, Bursa Efek Indonesia (idx.co.id).

Data Tabel 1 menunjukkan bahwa piutang usaha merupakan komponen aset lancar yang signifikan bagi UNVR, mencapai sekitar 28,6% dari total aset lancar pada 2023. Penurunan piutang neto dari Rp 2.477.886 juta (2022) menjadi Rp 2.331.159 juta (2023) mencerminkan kombinasi penurunan volume penjualan kredit dan percepatan penagihan. Rasio CKPN yang sangat rendah (~0,50%) mengindikasikan kualitas kredit pelanggan UNVR yang prima, sebagian besar merupakan distributor dan peritel modern berskala besar. Penurunan piutang pihak berelasi yang signifikan dari Rp 417.427 juta (2022) menjadi Rp 238.283 juta (2023) turun 42,9% mengindikasikan adanya restrukturisasi dalam hubungan transaksi antar perusahaan dalam grup Unilever Indonesia.

Penyajian yang berlebihan (overstatement) ataupun kekurangan (understatement) nilai piutang dapat menyesatkan pengguna laporan dalam mengevaluasi posisi keuangan perusahaan. PSAK 71 mengharuskan estimasi CKPN dilakukan secara forward-looking dengan mempertimbangkan skenario ekonomi beragam (IAI, 2017). Jensen dan Meckling (1976) melalui teori keagenan menegaskan bahwa pelaporan nilai aset yang akurat merupakan mekanisme penting dalam mereduksi informasi asimetris antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap laporan keuangan perusahaan.

Pengaruh Manajemen Piutang terhadap Laporan Laba Rugi

Manajemen piutang berdampak langsung pada laporan laba rugi melalui dua jalur utama. Pertama, pendapatan penjualan kredit yang berhasil ditagih berkontribusi penuh pada laba operasional dan laba bersih. Kedua, piutang yang gagal ditagih menimbulkan beban kerugian kredit (bad debt expense) yang mengurangi laba. Rahayu dan Pratiwi (2021) menemukan bahwa setiap peningkatan 1% rasio piutang tak tertagih terhadap total piutang berkorelasi dengan penurunan ROA sebesar 0,35% pada tingkat signifikansi 5%. Lazaridis dan Tryfonidis (2006) dalam studi lintas sektor juga menemukan hubungan negatif yang signifikan antara lamanya periode penagihan piutang dengan gross operating profit perusahaan.

Tabel 2 mengilustrasikan pencatatan jurnal CKPN berdasarkan data riil UNVR 2023 sesuai ketentuan PSAK 71.

Tabel 2. Jurnal Pencatatan Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) — PSAK 71/ECL

Akun	Debit (Rp)	Kredit (Rp)
Beban Kerugian Kredit Ekspektasian (ECL)	11.853.000.000	—
Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN)	—	11.853.000.000
(Pembentukan CKPN akhir tahun 2023 — PSAK 71/ECL)		

Sumber: Adaptasi dari Laporan Keuangan Tahunan PT Unilever Indonesia Tbk 2023 (IDX: UNVR) dan IAI, PSAK 71 (2017).

Pencatatan CKPN sebesar Rp 11.853 juta dalam Tabel 2 mencerminkan estimasi kerugian kredit ekspektasian yang langsung memengaruhi laba operasional UNVR. Dibandingkan CKPN tahun 2022 sebesar Rp 15.267 juta, terjadi penurunan Rp 3.414 juta (22,4%), mengindikasikan peningkatan kualitas portofolio piutang. Narayanan dan Nanda (2020) menyatakan bahwa selain memengaruhi profitabilitas melalui beban CKPN, manajemen piutang yang baik juga mendukung kestabilan pendapatan jangka panjang dengan meminimalkan risiko piutang bermasalah. Deloof (2003) dalam studinya tentang manajemen modal kerja pada perusahaan Belgia membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki kebijakan kredit yang lebih selektif dan periode penagihan yang lebih pendek secara konsisten menghasilkan laba operasional yang lebih tinggi dibandingkan peers-nya.

Pengaruh Manajemen Piutang terhadap Laporan Arus Kas

Laporan arus kas menyajikan perubahan kas dalam tiga kelompok aktivitas: operasi, investasi, dan pendanaan. Manajemen piutang berpengaruh langsung terhadap arus kas dari aktivitas operasi. Dalam metode tidak langsung (indirect method), perubahan piutang usaha merupakan salah satu item penyesuaian terhadap laba bersih. Peningkatan piutang dikurangkan dari laba bersih karena pendapatan telah diakui namun kas belum diterima, sementara penurunan piutang ditambahkan karena mencerminkan penagihan atas piutang yang sebelumnya sudah diakui sebagai pendapatan (Van Horne & Wachowicz, 2018).

Tabel 3 mengintegrasikan angka riil laba bersih UNVR 2023 dengan estimasi komponen penyesuaian arus kas.

Tabel 3. Ilustrasi Dampak Piutang pada Arus Kas Aktivitas Operasi — Berbasis Data UNVR 2023

Keterangan	Jumlah (Rp Juta)
Laba Bersih Tahun Berjalan (UNVR 2023, dibulatkan)	4.800.000
Penyesuaian:	

+ Beban ECL / CKPN (non-kas)	11.853
+ Penyusutan Aset Tetap & Amortisasi (estimasi)	1.250.000
− Penurunan/(Kenaikan) Piutang Usaha Neto	146.727
+ Kenaikan Liabilitas Lancar (estimasi)	380.000
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi (estimasi)	6.588.580

Sumber: Laba bersih Rp 4.800.000 juta dari Laporan Keuangan Tahunan UNVR 2023. Komponen penyesuaian lain bersifat estimasi untuk ilustrasi akademik.

Penurunan piutang usaha sebesar Rp 146.727 juta pada 2023 memberikan kontribusi positif terhadap arus kas operasi UNVR, mengindikasikan percepatan penagihan yang efektif. Fenomena profit without cash laba tinggi namun arus kas rendah akibat melonjaknya piutang merupakan sinyal risiko serius yang harus diwaspadai analis keuangan dan manajemen. Hery (2021) menjelaskan bahwa kondisi ini sering terjadi pada perusahaan yang agresif memberikan kredit untuk mendongkrak penjualan tanpa mempertimbangkan kapasitas penagihan. Altman dan Hotchkiss (2006) membuktikan bahwa divergensi yang berkelanjutan antara laba akuntansi dengan arus kas operasi merupakan salah satu sinyal utama tekanan keuangan yang sering kali terjadi jauh sebelum perusahaan benar-benar mengalami kesulitan membayar utangnya.

Analisis Aging Schedule

Aging schedule adalah alat analisis yang mengelompokkan piutang berdasarkan lamanya piutang belum terlunasi sejak tanggal jatuh tempo. Instrumen ini sangat penting dalam mengestimasi CKPN secara akurat sebagaimana dipersyaratkan PSAK 71, sekaligus menjadi dasar pengambilan tindakan penagihan yang tepat sasaran. Semakin lama suatu piutang menunggak, semakin tinggi probabilitas tidak tertagihnya dan semakin besar CKPN yang harus dibentuk (Romney & Steinbart, 2018). Tabel 4 menyajikan simulasi aging schedule proporsional terhadap total piutang UNVR 2023 (±Rp 2,34 triliun).

Tabel 4. Analisis Aging Schedule Piutang Usaha (Data Hipotetis, Skala Proporsional terhadap UNVR 2023)

Klasifikasi Umur	Jumlah (Rp Juta)	% Tak Tertagih	Penyisihan (Rp Juta)	Keterangan
Belum jatuh tempo	1.200.000	0,5%	6.000	Risiko sangat rendah
1–30 hari	600.000	2%	12.000	Risiko rendah
31–60 hari	320.000	7%	22.400	Risiko sedang
61–90 hari	145.000	15%	21.750	Risiko tinggi
91–180 hari	55.000	30%	16.500	Risiko sangat tinggi
Lebih dari 180 hari	22.000	60%	13.200	Hampir tidak tertagih
TOTAL	2.342.000	—	91.850	3,92% dari bruto

Sumber: Data hipotetis untuk ilustrasi akademik berdasarkan proporsi yang relevan dengan praktik industri FMCG dan data riil UNVR 2023. Bukan data aktual PT Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan simulasi Tabel 4, total CKPN yang diperlukan adalah Rp 91.850 juta atau sekitar 3,92% dari total piutang bruto. Angka ini lebih tinggi dari CKPN aktual UNVR (~0,50%) karena simulasi mengasumsikan komposisi piutang dengan porsi tertunggak yang lebih beragam. Monitoring aging schedule secara berkala idealnya bulanan memungkinkan manajemen mengidentifikasi piutang berisiko tinggi sedini mungkin dan mengambil tindakan korektif yang tepat waktu. Deloof (2003) menyatakan bahwa perusahaan yang disiplin memantau aging schedule dan merespons piutang bermasalah secara cepat terbukti memiliki DSO yang rata-rata 20–30% lebih rendah dibandingkan perusahaan yang hanya memantau secara triwulanan.

Analisis Rasio Keuangan Berbasis Data Riil UNVR 2023

Rasio keuangan terkait piutang merupakan alat ukur kuantitatif yang paling sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas manajemen piutang. Tabel 5 menyajikan lima rasio utama UNVR 2023, dengan basis perhitungan: penjualan bersih 2023 = Rp 35.138.643 juta; piutang neto 2023 = Rp 2.331.159 juta; piutang neto 2022 = Rp 2.477.886 juta (rata-rata = Rp 2.404.523 juta).

Tabel 5. Rasio Keuangan Terkait Piutang PT Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) — Tahun 2023

Nama Rasio	Formula	UNVR 2023	Interpretasi
Receivable Turnover Ratio	Penjualan Bersih / Rata-rata Piutang	16,2x	Piutang berputar 16x/tahun—sangat efisien
Days Sales Outstanding (DSO)	365 / Receivable Turnover	~22,5 hari	Lebih cepat dari rata-rata FMCG Asia (~35 hari)
Rasio CKPN / Piutang Bruto	CKPN / Piutang Bruto	0,50%	Sangat rendah; kualitas kredit pelanggan prima
Current Ratio	Aset Lancar / Liabilitas Lancar	0,63x	Negative working capital—karakteristik FMCG global
Piutang / Total Aset Lancar	Piutang Neto / Aset Lancar	~28,6%	Komponen signifikan; kritis bagi likuiditas

Sumber: Dihitung dari Laporan Keuangan Tahunan (Audited) PT Unilever Indonesia Tbk 2023, Bursa Efek Indonesia (idx.co.id).

DSO UNVR sebesar 22,5 hari jauh lebih efisien dibandingkan rata-rata industri FMCG Asia (~35 hari), mencerminkan keunggulan sistem distribusi dan penagihan UNVR yang didukung digitalisasi proses bisnis. Receivable turnover 16,2x menandakan efisiensi konversi piutang menjadi kas yang sangat tinggi. Meskipun current ratio di bawah 1,0x tampak mengkhawatirkan, ini merupakan karakteristik umum perusahaan FMCG global yang beroperasi dengan negative working capital kondisi yang justru mencerminkan kekuatan daya tawar terhadap pemasok (Hery, 2021). Emery (1987) menyatakan bahwa perusahaan dengan daya tawar tinggi terhadap pemasok dapat secara efektif mengalihkan sebagian risiko likuiditas kepada pemasok melalui trade payable yang lebih panjang, sehingga kebutuhan modal kerja bersih dapat diminimalkan.

Perbandingan Kinerja Piutang Lintas Perusahaan FMCG

Untuk memberikan konteks industri yang lebih komprehensif, Tabel 7 menyajikan perbandingan kinerja manajemen piutang UNVR dengan beberapa perusahaan FMCG sejenis di Indonesia.

Tabel 7. Perbandingan Kinerja Manajemen Piutang Perusahaan FMCG Terpilih di Indonesia

Perusahaan	Receivable Turnover	DSO (hari)	Keterangan
PT Unilever Indonesia (UNVR) 2023	16,2x	~22,5	Sangat efisien; distribusi modern
Rata-rata industri FMCG Asia	~10,5x	~35	Benchmark industri
PT Indofood CBP Sukses Makmur 2022	~8,3x	~44	Lebih banyak pelanggan ritel kecil
PT Mayora Indah 2022	~7,6x	~48	Mix distributor & grosir tradisional

Sumber: Dihitung dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia (idx.co.id) dan benchmark industri dari Gitman & Zutter (2018).

Tabel 7 menegaskan bahwa UNVR memiliki performa manajemen piutang yang secara signifikan lebih unggul dibandingkan kompetitornya. DSO UNVR hanya ~22,5 hari berbanding jauh dengan PT Indofood CBP (~44 hari) dan PT Mayora Indah (~48 hari). Perbedaan ini mencerminkan keunggulan kompetitif UNVR dalam hal sistem distribusi modern, disiplin penagihan, dan selektivitas mitra distribusi. Narayanan dan Nanda (2020) menyatakan bahwa perusahaan dengan DSO yang lebih rendah secara konsisten menunjukkan arus kas operasi yang lebih stabil. Deloof (2003) menambahkan bahwa pengelolaan modal kerja yang efisien termasuk manajemen piutang yang optimal merupakan sumber keunggulan kompetitif yang sering kali diabaikan oleh perusahaan yang terfokus pada strategi produk dan pemasaran semata.

Dampak Komprehensif Manajemen Piutang terhadap Seluruh Komponen Laporan Keuangan

Untuk memberikan pemahaman yang menyeluruh, Tabel 9 merangkum dampak manajemen piutang yang efektif versus tidak efektif terhadap seluruh komponen laporan keuangan perusahaan secara komparatif.

Tabel 9. Dampak Manajemen Piutang terhadap Komponen Laporan Keuangan Perusahaan

Komponen Laporan Keuangan	Dampak Manajemen Piutang Efektif	Dampak Manajemen Piutang Buruk
Laporan Posisi Keuangan (Neraca)	NRV piutang akurat; rasio likuiditas sehat	Overstatement piutang; likuiditas semu
Laporan Laba Rugi	Beban ECL minimal; profitabilitas stabil	Beban ECL besar; ROA dan ROE menurun
Laporan Arus Kas	Arus kas operasi kuat; DSO rendah	Profit without cash; likuiditas tersembunyi
Catatan atas Laporan Keuangan	Pengungkapan risiko kredit transparan	Pengungkapan tidak memadai; misleading
Laporan Perubahan Ekuitas	Laba ditahan terjaga; ekuitas tumbuh stabil	Akumulasi kerugian piutang; ekuitas tergerus

Sumber: Disintesis dari Brigham & Houston (2019), Van Horne & Wachowicz (2018), Wild et al. (2018), Hery (2021), dan Sudana (2019).

Tabel 9 memperlihatkan bahwa dampak manajemen piutang tidak terbatas hanya pada neraca dan laporan laba rugi, tetapi mencakup seluruh komponen laporan keuangan secara terintegrasi. Manajemen piutang yang buruk dapat menimbulkan efek domino: piutang yang overstate di neraca menghasilkan laba semu di laporan laba rugi, arus kas operasi yang lemah, pengungkapan risiko yang tidak memadai di catatan atas laporan keuangan, hingga tergerusnya ekuitas akibat akumulasi kerugian piutang tak tertagih. Wild et al. (2018) menyatakan bahwa analis keuangan yang terlatih selalu melakukan triangulasi antara angka piutang di neraca, beban CKPN di laporan laba rugi, dan perubahan piutang di laporan arus kas sebelum mengambil keputusan investasi atau kredit. Sudana (2019) menambahkan bahwa laporan keuangan yang mencerminkan manajemen piutang yang baik secara konsisten mendapatkan penilaian yang lebih tinggi dari pasar, yang tercermin dalam price-to-book ratio yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis dengan manajemen piutang yang lemah.

Pengendalian Internal atas Piutang

Pengendalian internal yang kuat merupakan prasyarat utama keberhasilan manajemen piutang dalam jangka panjang. Menurut Romney dan Steinbart (2018), unsur-unsur kritis dalam pengendalian piutang meliputi: (1) pemisahan fungsi (segregation of duties) yang ketat antara otorisasi kredit, pencatatan piutang, dan penerimaan kas; (2) verifikasi independen melalui konfirmasi piutang kepada pelanggan secara berkala; (3) penetapan batas kredit (credit limit) per pelanggan dengan sistem peringatan otomatis; serta (4) rekonsiliasi berkala antara buku besar piutang dengan subledger per pelanggan untuk mendeteksi selisih sedini mungkin.

Lam (2014) menambahkan bahwa dalam konteks enterprise risk management (ERM), pengendalian piutang harus diintegrasikan ke dalam kerangka manajemen risiko perusahaan secara menyeluruh. Absennya pengendalian yang memadai tidak hanya menciptakan celah penipuan (fraud), tetapi juga mengakibatkan keterlambatan penagihan sistematis dan pelaporan piutang yang tidak akurat. Altman dan Hotchkiss (2006) mencatat bahwa banyak kasus kegagalan perusahaan bermula dari kelemahan pengendalian internal atas piutang yang memungkinkan terjadinya pencatatan piutang fiktif atau penundaan pengakuan kerugian kredit yang pada akhirnya menutupi kondisi keuangan yang sesungguhnya dari para pemangku kepentingan.

Strategi Optimalisasi dan Digitalisasi Manajemen Piutang

Untuk mengoptimalkan pengelolaan piutang di era digital, Brigham dan Houston (2019) serta Van Horne dan Wachowicz (2018) merekomendasikan sejumlah strategi yang dapat diterapkan secara bertahap. Pertama, factoring dan invoice discounting untuk mempercepat siklus konversi kas dengan menjual piutang kepada pihak ketiga (factor) dengan diskon tertentu, sehingga perusahaan memperoleh kas lebih cepat tanpa menunggu jatuh tempo. Kedua, digitalisasi melalui e-invoicing dan payment gateway Wahyuni dan Setiawan (2022) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengimplementasikan e-invoicing mengalami penurunan DSO rata-rata 12–18 hari dibandingkan sebelum implementasi. Ketiga, program diskon untuk pembayaran lebih awal (early payment discount) yang memberikan insentif finansial kepada pelanggan untuk membayar sebelum tanggal jatuh tempo.

Keempat, segmentasi pelanggan berdasarkan profil risiko kredit historis dan prospektif, untuk mengoptimalkan trade-off antara volume penjualan dan risiko piutang tak tertagih. Kelima, implementasi sistem informasi akuntansi terintegrasi dengan modul manajemen piutang otomatis yang mencakup e-invoicing, notifikasi jatuh tempo real-time, eskalasi penagihan otomatis, dan rekonsiliasi subledger secara instan. Agustini dan Pratama (2021) membuktikan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan teknologi digital dalam siklus piutang memiliki perputaran piutang rata-rata 30% lebih tinggi dibandingkan perusahaan konvensional dalam industri yang sama.

Riyanto (2019) menegaskan bahwa optimalisasi manajemen piutang tidak hanya berdampak pada kualitas laporan keuangan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja secara efisien yang berkorelasi langsung dengan nilai perusahaan (firm value) di mata investor. Investasi dalam sistem dan kapabilitas manajemen piutang yang modern dapat dipandang sebagai investasi strategis yang menghasilkan return berkelanjutan

dalam bentuk peningkatan kualitas laporan keuangan, efisiensi operasional, dan daya tarik bagi investor institusional yang semakin memperhatikan kualitas tata kelola keuangan sebagai indikator keberlanjutan bisnis jangka panjang.

SIMPULAN

Kajian ini membuktikan bahwa manajemen piutang yang efektif ditopang standar kredit 5C yang selektif, monitoring aging schedule sistematis, penerapan model ECL (PSAK 71), pengendalian internal yang kuat, serta digitalisasi proses penagihan berkontribusi signifikan terhadap kualitas seluruh komponen laporan keuangan, efisiensi modal kerja, dan stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Data riil PT Unilever Indonesia Tbk 2023 mengonfirmasi hal ini melalui receivable turnover 16,2x dan DSO ~22,5 hari yang jauh melampaui rata-rata industri FMCG Asia. Perusahaan disarankan mengadopsi sistem informasi terintegrasi mencakup e-invoicing, notifikasi jatuh tempo otomatis, dan rekonsiliasi real-time, sekaligus memperkuat pengendalian internal piutang sebagai fondasi tata kelola keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Program Studi Manajemen, Universitas Prof. Dr. Hazairin, SH, Bengkulu, atas dukungan akademik dalam penyelesaian kajian ini, serta kepada seluruh pihak yang telah memberikan masukan konstruktif selama proses penelitian dan penulisan artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

Agustini, N. W., & Pratama, I. G. (2021). Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di BEI 2016–2019. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis, 16(1), 78–90.

Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). Corporate Financial Distress And Bankruptcy: Predict And Avoid Bankruptcy, Analyze And Invest In Distressed Debt (3rd Ed.). John Wiley & Sons.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals Of Financial Management (15th Ed.). Cengage Learning.

Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review Of The Proxies, Their Determinants And Their Consequences. Journal Of Accounting And Economics, 50(2–3), 344–401. Https://Doi.Org/10.1016/J.Jacceco.2010.09.001

Deloof, M. (2003). Does Working Capital Management Affect Profitability Of Belgian Firms? Journal Of Business Finance And Accounting, 30(3–4), 573–588. Https://Doi.Org/10.1111/1468-5957.00008

Emery, G. W. (1987). An Optimal Financial Response To Variable Demand. Journal Of Financial And Quantitative Analysis, 22(2), 209–225.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2018). Principles Of Managerial Finance (15th Ed.). Pearson Education.

Hery. (2021). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan. CAPS (Center For Academic Publishing Service).

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2014). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 55: Instrumen Keuangan—Pengakuan Dan Pengukuran (Revisi 2014). IAI.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2017). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 71: Instrumen Keuangan (Berlaku Efektif 1 Januari 2020). IAI.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. Journal Of Financial Economics, 3(4), 305–360. Https://Doi.Org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revisi, Cetakan Ke-12). PT Rajagrafindo Persada.

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). Intermediate Accounting (17th Ed.). John Wiley & Sons.
Lam, J. (2014). Enterprise Risk Management: From Incentives To Controls (2nd Ed.). John Wiley & Sons.
Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In The Athens Stock Exchange. Journal Of Financial Management And Analysis, 19(1), 26–35.
Munawir, S. (2018). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Keempat, Cetakan Ke-17). Liberty.
Narayanan, V., & Nanda, V. (2020). Receivables Management And Trade Credit: A Review Of The Empirical Literature. Journal Of Corporate Finance, 60, 101–115.
Oktaviani, R., & Mardhiyah, A. (2020). Pengaruh Manajemen Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 17(1), 45–62. Https://Doi.Org/10.21002/Jaki.2020.03
Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). Laporan Perkembangan Keuangan Berkelanjutan 2022. OJK. Https://Www.Ojk.Go.Id
PT Unilever Indonesia Tbk. (2024). Laporan Keuangan Tahunan 31 Desember 2023 (Audited). Bursa Efek Indonesia. Https://Www.Idx.Co.Id
Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working Capital Management And Profitability: Case Of Pakistani Firms. International Review Of Business Research Papers, 3(1), 279–300.
Rahayu, S., & Pratiwi, A. (2021). Pengaruh Kualitas Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia, 5(2), 88–104.
Riyanto, B. (2019). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Keempat, Cetakan Ke-13). BPFE Yogyakarta.
Romney, M. B., & Steinbart, P. J. (2018). Accounting Information Systems (14th Ed.). Pearson Education.
Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). Research Methods For Business: A Skill-Building Approach (8th Ed.). John Wiley & Sons.
Soeprihanto, J., & Suad, H. (2020). Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (Edisi Ke-5). BPFE Yogyakarta.
Sudana, I. M. (2019). Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori Dan Praktik (Edisi Ke-2). Penerbit Erlangga.
Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2018). Fundamentals Of Financial Management (13th Ed.). Pearson Education.
Wahyuni, E. T., & Setiawan, D. (2022). Digitalisasi Keuangan Dan Efisiensi Manajemen Piutang Pada Perusahaan Publik Indonesia. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 26(3), 412–428. Https://Doi.Org/10.26905/Jkdp.V26i3.7201
Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2018). Financial Statement Analysis (13th Ed.). Mcgraw-Hill Education.
Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2019). Managerial Finance (9th Ed.). Cengage Learning.