

Cash Flow Statement Analysis To Assess Financial Performance In Hospitality Companies

Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perhotelan

Evi Grediani¹, Angeli Lilia Dewi², Tio Waskito Erdi³

Politeknik YKPN, Yogyakarta, Indonesia^{1,2,3}

evigrediani@aaykpn.ac.id¹

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of hotel companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023 through the cash flow ratio approach. The research was conducted using a quantitative descriptive method on 12 companies with eight types of cash flow ratios, such as AKO, CAD, CKB, CKHL, TH, PM, AKBB, and KAK. The results showed that the Covid-19 pandemic had a significant negative impact on financial performance, which was reflected in a decrease in the value of cash flow ratios, especially in 2020. However, the company began to show recovery after social restrictions were relaxed in 2021-2023. PT Arthavest Tbk is a company that consistently shows positive performance. This study also reveals the importance of cash flow management in maintaining the company's operational continuity. The limitation of the study lies in the limited data and has not covered external factors such as macro policies and tourism trends. The implications of this study provide a basis for management in making strategic financial decisions in times of crisis.

Keywords: Cash Flow Statement, Financial Performance, Financial Ratios

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023 melalui pendekatan rasio arus kas. Penelitian dilakukan menggunakan metode deskriptif kuantitatif terhadap 12 perusahaan dengan delapan jenis rasio arus kas, seperti AKO, CAD, CKB, CKHL, TH, PM, AKBB, dan KAK. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang tercermin dalam penurunan nilai rasio arus kas terutama pada tahun 2020. Namun, perusahaan mulai menunjukkan pemulihan setelah pembatasan sosial dilonggarkan pada 2021–2023. PT Arthavest Tbk menjadi perusahaan yang konsisten menunjukkan kinerja positif. Penelitian ini juga mengungkapkan pentingnya pengelolaan arus kas dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Keterbatasan penelitian terletak pada keterbatasan data dan belum mencakup faktor eksternal seperti kebijakan makro dan tren pariwisata. Implikasi dari penelitian ini memberikan dasar bagi manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan strategis di masa krisis.

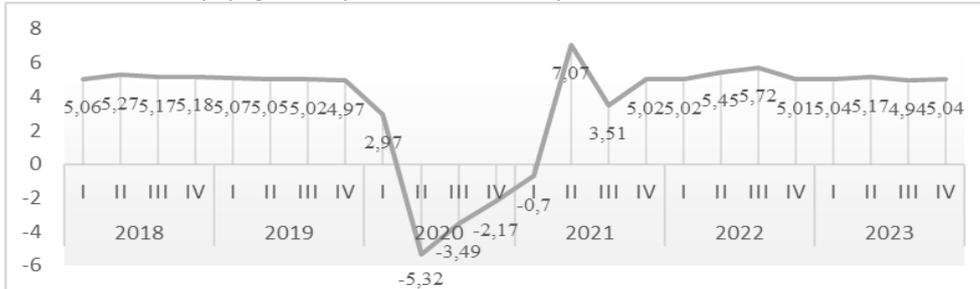
Kata Kunci: Laporan Arus Kas, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan

1. Pendahuluan

Tahun 2019 merupakan awal munculnya suatu wabah penyakit yang disebabkan oleh *Corona Virus Disease* (Covid-19). Virus ini menyerang pada saluran pernafasan dan menyebabkan demam tinggi, akibatnya ribuan jiwa meninggal sehingga memberikan ancaman bagi semua negara termasuk Indonesia. Oleh karena itu, badan kesehatan dunia yaitu *World Health Organization* (WHO) menetapkan ini sebagai pandemi global. Penyebaran Covid-19 yang semakin meluas, maka dikeluarkannya Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dalam Rangka Percepatan Penanganan Covid-19. Kegiatan yang dilakukan PSBB meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan, kegiatan di tempat umum, sosial dan budaya. Setelah kebijakan PSBB, pemerintah mengeluarkan peraturan baru yaitu Pemberlakuan Pembatasan

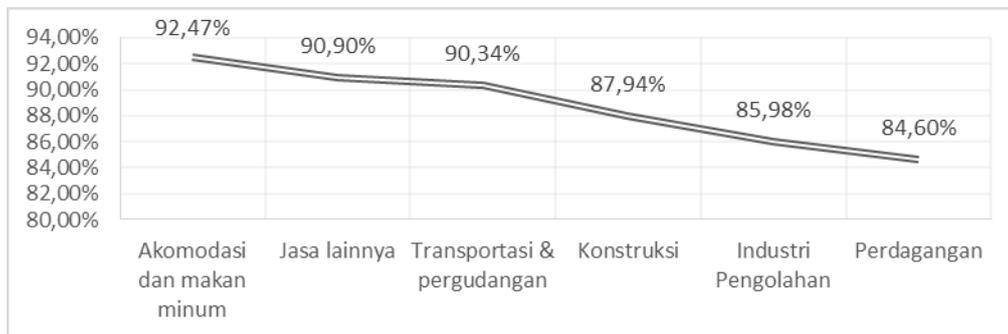
Kegiatan Masyarakat (PPKM). PPKM serupa dengan PSBB, tetapi PPKM bukan karantina wilayah atau lockdown melainkan pembatasan mobilitas masyarakat yang diperketat dengan ketentuan yang berlaku.

Adanya kebijakan tersebut memang berdampak positif tetapi juga menimbulkan dampak negatif, yaitu merosotnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Yamali & Putri, 2020). Bahkan Kemendagri (2023), mengatakan bahwa pandemi Covid-19 tidak hanya berdampak pada kesehatan tetapi juga menyebabkan kondisi perekonomian menurun.



Gambar 1. Tren Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2018 – 2023

Dapat dilihat dari gambar 1.1 bahwa perekonomian negara mengalami penurunan yang sangat signifikan pada tahun 2020 triwulan ke-II. Adanya penurunan ekonomi ini disebabkan akibat adanya pembatasan sosial, sehingga banyak sektor-sektor yang menunjang perekonomian negara melemah. Teradinya Pemutus Hubungan Kerja (PHK), *Purchasing Managers Indonesia (PMI) Manufacturing* Indonesia, penurunan impor, peningkatan harga, dan kerugian pada sektor pariwisata merupakan contoh dari merosotnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia (Yamali & Putri, 2020).



Gambar 2. Persentase Perusahaan/usaha yang mengalami penurunan pendapatan Lapangan Usaha

Badan Pusat Statistik Indonesia (2020), dalam “Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 Terhadap Pelaku Usaha” menunjukkan sektor paling terdampak covid-19 adalah akomodasi dan makan minum yang penurunannya mencapai 92,47%. Persentase perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan selain 6 sektor di atas berkisar 70,67% sampai 87,93%. Bahkan Kemenkeu (2020), dalam “Kebijakan Fiskal dan Moneter Mengadapi Dampak Covid-19” mengatakan sektor pariwisata adalah sektor yang terkena dampak paling besar akibat Covid-19 dikarenakan adanya larangan traveling dan konsekuensi social distancing yang berimbas ke industri perhotelan, restoran, retail, transportasi, dan lainnya. Menurut Kemenparekraf (2021), hanya sekitar 4,052 juta wisatawan mancanegara yang masuk ke Indonesia, dari angka tersebut hanya sekitar 25% dari total wisatawan yang masuk ke Indonesia pada 2019. Adanya penurunan wisatawan, pendapatan negara di sektor pariwisata hanya mencapai Rp20,7 miliar. Penurunan wisatawan juga berdampak langsung pada okupansi hotel-hotel di Indonesia, pada bulan Januari-Februari 2020 okupansi masih di angka 49,17%

dan 49,22%, di bulan Maret menjadi 32,24%, dan memburuk saat memasuki bulan April, yaitu sebesar 12,67%.

Secara spesifik bahwa Covid-19 memberikan dampak penurunan pemasukkan yang berakibat melemahnya arus kas perusahaan perhotelan. Menurut International Labour Office (2020), arus kas yang tidak mencukupi untuk mempertahankan operasional suatu perusahaan merupakan tantangan terbesar yang dihadapi perusahaan itu sendiri. Untuk mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan maka diperlukan suatu analisis yang tepat agar penggunaan sumber-sumber ekonomi, kewajiban yang harus dipenuhi dan modal yang dimiliki oleh perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan tersebut dapat diketahui (Hanafi & Mufidah, 2016). Sehingga perlunya menganalisis kinerja entitas itu sendiri agar dapat menentukan langkah yang baik dan tepat bagi masa depan perusahaan. Seringkali pihak manajemen hanya melihat dari tingkat fluktuasi atas laba yang dihasilkan sehingga sering mengalami kesulitan untuk menentukan variabel yang menyebabkan terjadinya pembentukan keuntungan atau profit yang lebih maksimal (Azmi, 2021).

Salah satu alat untuk menilai kinerja keuangan adalah dengan laporan arus kas. Menurut Agustina et al. (2018), perusahaan dapat menilai kinerjanya dengan melakukan analisis dari sisi keuangan, dan salah satu cara untuk mengukur tingkat kinerja perusahaan adalah menggunakan laporan arus kas. Laporan arus kas bermanfaat bagi perusahaan untuk menilai kinerja atas aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Adapun rasio yang dapat digunakan dalam analisis laporan arus kas menurut Febryanti & Noviyana (2022), yaitu rasio arus kas.

Rasio arus kas terdiri dari: Rasio Arus Kas Operasi (AKO), untuk mengetahui kemampuan arus kas operasi dalam membayar kewajiban lancar. Rasio Cakupan Arus Dana (CAD), untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menghasilkan kas untuk membayar komitmennya. Rasio Cakupan Kas terhadap Bunga (CKB), untuk mengetahui kemampuan membayar bunga. Rasio Cakupan Kas terhadap Hutang Lancar (CKHL), untuk mengetahui kemampuan membayar hutang lancar. Rasio Pengeluaran Modal (PM), untuk mengukur besaran modal untuk investasi. Rasio Total Hutang (TH), digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang. Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB), digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban kasnya. Rasio Kecakupan Arus Kas (KAK), untuk mengukur kemampuan membayar hutang dimasa mendatang.

2. Tinjauan Pustaka

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu pencapaian yang telah dilakukan oleh seseorang atau badan dalam suatu periode tertentu, kinerja bisa dikatakan baik apabila pencapaian yang telah dilakukan terlaksana dengan baik dan/atau pencapaiannya melebihi dari yang telah direncanakan. Menurut Loho et al. (2021), kinerja keuangan adalah suatu persoalan pokok yang menyangkut kelangsungan hidup perusahaan sehingga diperlukan penanganan yang khusus dalam setiap kegiatan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan (Sanjaya & Rizky, 2018).

Pengukuran kinerja keuangan adalah salah satu cara manajemen untuk mengetahui kemampuan perusahaan. Untuk memutuskan suatu badan atau perusahaan memiliki kualitas baik atau buruk dapat dilakukan dengan melihat sisi kinerja keuangan dan non keuangan perusahaan (Hanafi & Mufidah, 2016). Menurut Widyaningsih (2015), pengukuran kinerja keuangan sangat penting karena dapat mempengaruhi pengambilan keputusan sehingga manajemen perlu menyesuaikan alat ukur penilaian kinerja dan tujuan dari pengukuran kinerja perusahaan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah informasi yang berisi semua aktivitas perusahaan pada periode tertentu. Laporan keuangan dihasilkan melalui proses akuntansi. Laporan ini digunakan pihak internal atau eksternal untuk memperoleh informasi atas kinerja perusahaan pada periode tertentu, laporan keuangan juga bisa digunakan untuk membuat keputusan untuk masa depan perusahaan agar kinerja yang dihasilkan lebih baik dari sebelumnya. Teori lain juga menjelaskan bahwa laporan keuangan sangat penting sebagai pengukuran hasil usaha dan mengetahui perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu, sehingga bisa melihat sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuannya (Pohan, 2017). Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu bisnis. Jika memiliki suatu usaha wajib hukumnya pemilik perusahaan mengetahui keadaan keuangan perusahaan dari laporan keuangan, meskipun telah memiliki karyawan bagian akuntansi sendiri. Menurut Hastiwi et al. (2023), masih banyak para pemilik perusahaan yang mengabaikan dan/atau tidak memperhatikan fungsi dari laporan keuangannya, padahal jika hal ini terus dibiarkan maka usaha yang telah dibangun itu akan mengalami penurunan atau bahkan tidak ada tujuan yang jelas sehingga para investor dan kreditor tidak bisa membaca kinerja perusahaannya. Penyusunan laporan keuangan harus dilakukan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku agar pengguna laporan keuangan dapat memahami apa yang disampaikan dalam laporan.

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas atau cash flow statement adalah laporan keuangan yang berisi pendapatan dan pengeluaran perusahaan, biasanya laporan ini menyajikan informasi berupa pendapatan kas diterima, pembayaran beban-beban, pembayaran dividen, pembayaran utang-utang, dan sebagainya. Adapun pengertian laporan arus kas menurut Luluhan et al. (2016), yaitu laporan yang menyajikan informasi yang berkaitan dengan arus kas masuk atau keluar, dan kas dari suatu entitas dalam periode tertentu. Sedangkan menurut Wahyudiono (2014), laporan arus kas adalah laporan yang menyajikan aktivitas penambahan dan pengurangan kas selama periode tertentu dengan aliran kas dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

Analisis Laporan Arus Kas

Analisis laporan arus merupakan salah satu dasar fundamental pengukuran kinerja dan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak internal maupun eksternal. Dalam menganalisis laporan arus ada beberapa rasio yang dapat digunakan, menurut Darsono & Ashari (2005), untuk menilai kinerja keuangan dengan laporan arus menggunakan rasio arus kas sebagai berikut:

1. Rasio Arus Kas Operasi (AKO)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya. Jika hasil rasio di bawah 1 maka perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban perusahaan hanya dengan mengandalkan arus kas dari aktivitas operasi saja (Hery, 2014).

$$AKO = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Cakupan Arus Dana (CAD)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk membayar komitmen-komitmennya (bunga, pajak, dan dividen preferen).

$$CAD = \frac{EBIT}{\text{Bunga} + \text{Penyesuaian Pajak} + \text{Dividen Preferen}}$$

3. Rasio Cakupan Kas terhadap Bunga (CKB)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang yang ada. Karena pembayaran bunga menggunakan kas, maka diperlukan analisis untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayar bunga. Jika semakin tinggi rasio yang dihasilkan maka kemampuan perusahaan dalam membayar bunga semakin baik (Hery, 2014).

$$CKB = \frac{\text{Arus Kas Operasi} + \text{Bunga} + \text{Pajak}}{\text{Bunga}}$$

4. Rasio Cakupan Kas terhadap Hutang Lancar (CKHL)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar total hutang lancar berdasarkan arus kas bersih operasi.

$$CKHL = \frac{\text{Arus Kas Operasi} + \text{Dividen Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

5. Rasio Pengeluaran Modal (PM)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan perusahaan dalam ketersediaan modal yang tersedia untuk investasi. Jika rasio yang dihasilkan semakin tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membiayai pengeluaran modal seperti pembelian aset semakin baik (Hery, 2014).

$$PM = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Pengeluaran Modal}}$$

6. Rasio Total Hutang (TH)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar semua hutang yang ada dengan arus kas operasi perusahaan. Jika rasio yang dihasilkan semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya dianggap kurang baik (Hery, 2014).

$$TH = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Hutang}}$$

7. Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB)

Rasio arus kas ini digunakan sebagai mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kas di masa depan.

$$AKBB = \frac{\text{Laba Bersih} + \text{Bunga} + \text{Depresiasi} + \text{Sewa} + \text{Leasing} + \text{Dividen} - \text{Pengeluaran Modal}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \text{Hutang jk. Panjang} + \text{Leasing}}$$

8. Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)

Arus kas ini digunakan sebagai mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka 5 tahun mendatang.

$$KAK = \frac{EBIT - \text{Bunga} - \text{Pajak} - \text{Pengeluaran Modal}}{\text{Rata-rata Hutang Lancar}}$$

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menyelidiki masalah sosial berdasarkan teori yang didasarkan pada variabel-variabel, diukur dengan angka, dan menganalisis dengan prosedur statistik untuk menentukan generalisasi prediktif teori apakah benar (Ismayani, 2019).

Metode deskriptif adalah metode yang melakukan penelitian untuk mengeksplorasi atau memotret situasi sosial yang akan diteliti secara menyeluruh, luas, dan mendalam (Rustamana et al., 2024). Tujuan penelitian menggunakan metode deskriptif kuantitatif karena akan membuat deskripsi dari fakta-fakta objek yang diteliti dengan menghubungkan variabel yang digunakan.

Subjek penelitian adalah sesuatu yang akan diamati bisa berupa orang, tempat, ataupun benda. Untuk penelitian ini subjeknya adalah perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sedangkan objek penelitian adalah pokok permasalahan yang diteliti. Untuk itu, objek penelitian adalah laporan arus kas pada perusahaan perhotelan. Data primer adalah data yang diperoleh langsung dari sumbernya. Sedangkan data sekunder adalah data yang telah diolah lebih lanjut dan menjadi bentuk seperti tabel, grafik, diagram, gambar, dan sebagainya. Untuk penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perhotelan dengan periode 6 tahun dari 2018-2023. Data yang digunakan diperoleh dari website www.idx.co.id.

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Perhotelan

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN
1	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.
2	ARTA	Arthavest Tbk.
3	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.
4	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk.
5	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.
6	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.
7	KPIG	MNC Land Tbk.
8	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.
9	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.
10	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
11	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.

Dalam penelitian ini dilakukan analisis data dan informasi yang diperoleh. Analisis yang dilakukan adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan perhotelan dengan 8 rasio arus kas. Hasil dari analisis rasio arus kas dibandingkan setiap tahunnya dimulai dari tahun 2018-2023. Alat analisis rasio arus kas terdiri dari: AKO, CAD, CKB, CKHL, TH, PM, AKBB, dan KAK.

Tabel 2. Variabel dan Definisi Operasional

Jenis Rasio	Kriteria
AKO	>1 = Baik
CAD	>1 = Baik
CKB	>1 = Baik
CKHL	>1 = Baik
TH	>1 = Baik
PM	>1 = Baik
AKBB	>1 = Baik
KAK	>1 = Baik

4. Hasil dan Pembahasan

Rasio Arus Kas Operasi (AKO)

Rasio AKO digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya. Rasio AKO dapat dihitung dengan membagi arus kas bersih

operasi terhadap kewajiban lancar. Rasio AKO dapat dikatakan baik jika hasil perhitungan di atas 1. Hasil perhitungan AKO pada perusahaan perhotelan pada tahun 2018-2023 dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Rasio AKO

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	0,03	0,02	-0,16	0,01	0	-0,01
2	ARTA	2,55	1,58	-1,22	0,11	2,64	2,09
3	BUVA	0,03	0,06	-0,03	0	-0,01	0,02
4	IKAI	-0,35	-0,38	-0,11	0,14	0,06	0,08
5	JIHD	0,51	0,32	0,06	0,19	0,45	0,53
6	JSPT	0,53	0,15	-0,06	-0,05	0,4	0,51
7	KPIG	-0,08	-0,04	-0,05	-0,06	0	0,02
8	NASA	-0,66	0,16	0,04	0,11	0,4	0,28
9	PGLI	-2,47	-0,34	0,16	-0,13	0,04	-0,08
10	PNSE	-0,62	-0,24	-0,15	-0,15	0,1	0,15
11	PSKT	0,07	0,03	-0,11	0,02	0,37	0,07
12	SHID	0,03	0,05	-0,03	0,18	0,08	0,06
Nilai Rata-rata		-0,04	0,12	-0,14	0,03	0,38	0,31
Nilai Maksimum		2,55	1,58	0,16	0,19	2,64	2,09
Nilai Minimum		-2,47	-0,38	-1,22	-0,15	-0,01	-0,08

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 3 rata-rata perusahaan mulai mengalami penurunan selama masa pandemi. Dapat dilihat dari tahun 2018 hingga 2023 hasil rasio menunjukkan penurunan. Penurunan ini disebabkan adanya pandemi covid-19 sehingga pemerintah mengeluarkan peraturan tentang pembatasan sosial. Akibat dari pembatasan sosial, masyarakat mengurangi aktivitas seperti berpergian dan melakukan penginapan di hotel, sehingga berdampak langsung pada pendapatan yang menurun. Penurunan ini mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, dapat dilihat hasil rasio yang menurun. Rasio yang menurun mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya hanya mengandalkan arus kas operasi saja. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Satria et al. (2022), yang mengungkapkan bahwa perusahaan tidak memiliki masalah dalam membayar kewajibannya selama masa pandemi. Arus kas operasi berperan penting dalam kelangsungan hidup perusahaan, terutama saat masa pandemi. Penurunan arus kas operasi menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban lancarnya. Hal ini terlihat pada tahun 2018 hingga 2020 perusahaan mengalami penurunan rasio karena arus kas operasi perusahaan mengalami penurunan. Seiring dengan adanya pelanggaran pembatasan sosial, perusahaan mulai menunjukkan adanya pemulihan kinerja keuangannya. Pelonggaran ini masyarakat mulai beraktivitas kembali seperti melakukan penginapan di hotel, sehingga berdampak pada pendapatan perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya pendapatan perusahaan, berdampak langsung pada arus kas operasi yang meningkat. Sehingga mempengaruhi hasil rasio yang mengalami peningkatan, dapat dilihat dari tahun 2021 hingga 2023, hasil rasio menunjukkan peningkatan kinerja keuangannya.

Dari 12 perusahaan yang memiliki hasil rasio di atas 1 selama 6 tahun hanya ARTA. Hal ini menunjukkan bahwa ARTA dinilai mampu membayar kewajibannya hanya mengandalkan arus kas bersih operasi. Meskipun pada tahun 2020 dan 2021 hasil rasio jauh

dari angka 1. ARTA pada tahun 2020 memiliki hasil negatif karena adanya kerugian dalam arus kas operasi yang diperoleh. Penerimaan kas dari aktivitas operasi hanya berkisaran 35 triliun, sedangkan pembayaran untuk aktivitas operasi mencapai 52 triliun (menurut laporan arus kas ARTA tahun 2020). Sedangkan pada tahun 2021, ARTA hanya memiliki arus kas bersih sebesar 1 triliun sedangkan kewajiban lancarnya mencapai 10 triliun. Sehingga hasil rasio selama 2 tahun ARTA tidak mencukupi dalam membayar kewajiban lancarnya hanya mengandalkan kas bersih dari aktivitas operasi saja. Sesuai dengan konsep pemahaman pertumbuhan ekonomi yaitu perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan saat tahun 2019 ke 2020 karena pandemi, dan mulai mengalami perbaikan kinerja keuangan tahun 2021 ke 2022. ARTA mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban lancar hanya dengan arus kas operasi saat masa pandemi. Setelah pandemi berakhir, ARTA kembali mampu membayar kewajiban lancarnya hanya dengan arus kas operasi. Selain ARTA, perusahaan lain mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban lancar dengan arus kas operasi meskipun tidak di masa pandemi. Tetapi jika dilihat dengan konsep pertumbuhan ekonomi, JIHD dan JSPT sesuai dengan pemahaman yang ada.

Rasio Cakupan Arus Dana (CAD)

Rasio CAD digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan kas untuk membayar bunga, pajak, dan dividen preferennya. Rasio ini dihitung dengan membagi EBIT terhadap komitmen-komitmennya. Rasio CAD dapat dikatakan baik jika hasil di atas 1. Hasil perhitungan CAD pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Perhitungan Rasio CAD

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	-0,39	-5,3	-0,51	0	0,02	-2,39
2	ARTA	5,82	1,82	-0,28	-8,36	-44,99	1,32
3	BUVA	0,68	-0,22	-41,91	-5,34	-0,27	0,51
4	IKAI	4,62	-1,15	-0,94	-2,32	-0,73	0,82
5	JIHD	4,43	4,75	-0,42	-2,33	0	2,77
6	JSPT	7,94	2,66	-0,57	-2,21	0,57	2,82
7	KPIG	4,2	2,35	2,7	2,11	2,27	3,13
8	NASA	0,96	0,86	-0,21	0,23	0,88	3,88
9	PGLI	15,41	17,52	-0,32	10,97	30,05	-153,59
10	PNSE	1,35	1,26	-0,27	0	0	3,3
11	PSKT	-7,41	-2,58	-0,99	-3,18	-0,57	-3,53
12	SHID	0,63	0,09	-2,55	-2,25	-2,16	-0,16
	Nilai Rata-rata	3,19	1,84	-3,86	-1,06	-1,24	-11,76
	Nilai Maksimum	15,41	17,52	2,7	10,97	30,05	3,88
	Nilai Minimum	-7,41	-5,3	-41,91	-8,36	-44,99	-153,59

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 4. perusahaan mulai mengalami penurunan rasio pada masa pandemi. Dapat dilihat selama tahun 2018 hingga 2020 hasil rasio mengalami penurunan. Selama pandemi rata-rata tidak dapat menghasilkan kas guna membayar pajak, bunga, dan dividen preferennya. Bahkan dari 12 perusahaan hanya 1 yang memiliki hasil rasio positif. Hal ini menunjukkan bahwa selama pandemi perusahaan mengalami kerugian dalam kegiatan operasionalnya, sehingga berpengaruh pada hasil rasio yang negatif. Penurunan ini mengindikasikan adanya ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan kas untuk membayar komitmen-komitmennya. Penurunan ini sangat terlihat pada tahun 2020 yang

merupakan puncak masa pandemi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Febryanti & Noviyana (2022), yang mengatakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan kas untuk membayar bunga, pajak, dan dividen. Selama masa pandemi, banyak perusahaan yang menunda pembayaran yang seharusnya mereka lakukan. Penyebab mereka melakukan penundaan karena tidak tersedianya arus kas yang memadai. Setelah masa puncak pandemi, perusahaan mulai mengalami pemulihan kinerja keuangannya. Hal ini dapat dilihat selama tahun 2021 hingga 2023 beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan hasil rasio. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghadapi kesulitan selama masa pandemi, yang pada akhirnya dapat pulih seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi dan adanya pelanggaran pembatasan sosial.

Sebelum masa pandemi tahun 2018, hampir semua perusahaan memiliki hasil yang baik, seperti PGLI yang memiliki hasil rasio paling baik dari lainnya, yaitu sebesar 15,41. PGLI di tahun 2018 memiliki laba sebelum bunga dan pajak mencapai 8 miliar, sedangkan bunga dan pajak hanya berkisaran 500 juta (menurut laporan keuangan PGLI). Tetapi PSKT di masa sebelum pandemi telah memiliki hasil rasio yang negatif. Ini menunjukkan bahwa PSKT memiliki rugi bersih sebelum bunga dan pajak, sehingga berdampak pada hasil yang negatif. Di tahun 2019, PGLI kembali menunjukkan hasil yang baik bahkan mengalami peningkatan. Ini menunjukkan bahwa PGLI memiliki laba bersih sebelum bunga dan pajak yang besar di bandingkan bunga dan pajak yang ditanggung. Sedangkan AKKU memiliki hasil rasio paling buruk dari lainnya, yaitu sebesar -5,30. AKKU memiliki hasil negatif karena mengalami rugi bersih sebelum bunga dan pajak sebesar 164 miliar (menurut laporan laba rugi AKKU), sehingga berdampak pada hasil rasio yang negatif.

Rasio Cakupan Kas terhadap Bunga (CKB)

Rasio CKB digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dengan arus kas operasi. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi arus kas operasi sebelum bunga dan pajak terhadap pembayaran bunga. Jika hasil di atas 1 maka rasio CKB dapat dikatakan baik, jika kurang dari angka 1 maka dikatakan buruk. Hasil perhitungan rasio CKB pada perusahaan perhotelan selama 6 tahun dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Perhitungan Rasio CKB

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	1,53	0	-0,07	0	0	-16,33
2	ARTA	996,88	35,1	-274,23	96,71	389,95	584,01
3	BUVA	2,42	3,29	0	0	0	1,19
4	IKAI	-11,89	-0,73	0,18	3,74	4,48	5,08
5	JIHD	17,54	17,57	6,99	11,21	40,89	9,87
6	JSPT	10,45	3,93	0,91	1,03	4,99	5,44
7	KPIG	0,7	1,01	0,39	0,03	1,19	1,69
8	NASA	-0,46	1,45	1,63	1,96	4,51	10,77
9	PGLI	-25,7	5,56	3,76	-2,15	2,15	-1,56
10	PNSE	-0,89	0,1	0,92	-0,63	3,05	3,78
11	PSKT	5,48	2,04	-0,01	1,29	6,74	2,32
12	SHID	1,49	1,5	0,64	3,16	2,45	1,33
Nilai Rata-rata		83,13	5,9	-21,57	9,7	38,37	50,63
Nilai Maksimum		996,88	35,1	6,99	96,71	389,95	584,01
Nilai Minimum		-25,7	-0,73	-274,23	-2,15	0	-16,33

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 5 perusahaan mulai mengalami penurunan kemampuan membayar bunga dari tahun 2018 hingga 2020. Rata-rata perusahaan mengalami penurunan bahkan tidak mampu membayar bunga pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa pandemi memberikan dampak bagi kinerja keuangan perusahaan dalam arus kas operasi yang mengakibatkan penurunan kemampuan perusahaan membayar bunga. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putriani et al. (2022), yang mengatakan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar bunga selama pandemi. Selama pandemi perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan arus kas operasi yang memadai sehingga harus menghadapi kesulitan membayar bunga atas utang yang dimiliki. Ini menyebabkan rasio cakupan kas terhadap bunga menurun. Kesulitan ini sangat terasa pada tahun 2020 yang merupakan puncak dari pandemi. Setelah masa puncak berakhir, perusahaan mulai mengalami pemulihan. Dapat dilihat dari tahun 2021 hingga 2023 perusahaan mengalami peningkatan rasio. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan kembali mampu menghasilkan arus kas sehingga dapat memenuhi bunga dari kewajiban yang dimiliki. Adanya peningkatan ini menunjukkan pemulihan kinerja keuangan yang positif seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi setelah pandemi.

Dilihat dari tingkat konsistensinya selama 6 tahun berturut-turut, perusahaan JIHD yang memiliki tingkat konsisten paling baik dari perusahaan lain. Kinerja yang dihasilkan JIHD dapat dikatakan baik, karena selama 6 tahun berturut-turut arus kas operasi perusahaan tidak mengalami penurunan, bahkan semakin lama mengalami peningkatan. Meskipun adanya pandemi, tetapi JIHD tidak mengalami kesulitan dengan arus kas operasinya, meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 dan 2021. Tahun 2023 JIHD mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu hanya sebesar 9,87 kali. Penyebab penurunan ini karena pembayaran bunga yang lebih besar dari tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik setelah JIHD adalah JSPT. Bahkan tingkat konsisten yang dimiliki JSPT lebih baik dari JIHD. Meskipun tahun 2020 hasil rasio tidak menyetuh angka 1, tetapi hampir mendekati. Ini sesuai dengan konsep pemahaman tentang adanya kesulitan perusahaan dalam membayar bunga saat pandemi. Meskipun JSPT sempat mengalami penurunan hasil rasio pada tahun 2020, tetapi JSPT dapat pulih kembali di tahun selanjutnya. Bahkan 3 tahun setelah masa pandemi mengalami peningkatan terus-menerus dan tidak ada penurunan. Beda halnya dengan JIHD yang mengalami penurunan drastis di tahun 2023.

Rasio Cakupan Kas terhadap Hutang Lancar (CKHL)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dengan arus kas operasi. Rasio ini dihitung dengan membagi arus kas operasi terhadap kewajiban lancar. Jika hasil di atas angka 1 maka perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban lancar hanya dengan arus kas operasi saja. Hasil perhitungan selama 6 tahun pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6. Hasil Perhitungan Rasio CKHL

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	0,03	0,02	-0,16	0,01	0	-0,01
2	ARTA	2,55	1,58	-1,22	0,11	2,64	2,09
3	BUVA	0,03	0,06	-0,03	0	-0,01	0,02
4	IKAI	-0,35	-0,38	-0,11	0,14	0,06	0,08
5	JIHD	0,66	0,49	0,12	0,19	0,69	0,78
6	JSPT	0,62	0,21	-0,02	-0,05	0,4	0,52

7	KPIG	-0,07	-0,02	-0,05	-0,06	0	0,02
8	NASA	-0,66	0,16	0,04	0,11	0,4	0,28
9	PGLI	-2,37	0,57	0,26	-0,13	1,59	0,04
10	PNSE	-0,61	-0,23	-0,14	-0,15	0,1	0,15
11	PSKT	0,07	0,03	-0,11	0,02	0,37	0,07
12	SHID	0,03	0,05	-0,03	0,18	0,08	0,06
Nilai Rata-rata		-0,01	0,21	-0,12	0,03	0,53	0,34
Nilai Maksimum		2,55	1,58	0,26	0,19	2,64	2,09
Nilai Minimum		-2,37	-0,38	-1,22	-0,15	-0,01	-0,01

Sumber: Olah data 2025

Penurunan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya selama pandemi dapat dilihat pada tabel 4.4. Dilihat dari tahun 2018 hingga 2020 rata-rata perusahaan mengalami penurunan hasil rasio. Penurunan ini terlihat jelas pada tahun 2020, yang merupakan puncak dampak pandemi. Adanya pembatasan sosial banyak perusahaan mengalami kesulitan menghasilkan arus kas operasi karena terbatasnya kegiatan operasionalnya, terutama bagi perusahaan perhotelan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancarnya hanya mengandalkan arus kas operasi saja, sehingga dibutuhkan pendanaan lain untuk menutup kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Keadaan ini sejalan dengan penelitian Hamidah (2020), yang mengatakan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancarnya hanya dengan arus kas operasi saja. Arus kas operasi merupakan komponen penting bagi likuiditas perusahaan. Tahun 2020, arus kas operasi mengalami penurunan yang drastis, sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Dengan adanya pembatasan sosial, perusahaan tidak dapat mengandalkan pendapatan operasional untuk membayar utang yang akan segera jatuh tempo. Sehingga perlunya pendanaan lain, seperti melakukan tambahan pinjaman untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Seiring pandemi mulai mereda dan pelanggaran pembatasan sosial, terdapat pemulihan kinerja keuangannya. Dapat dilihat dari tahun 2021 hingga 2023 rata-rata hasil rasio mengalami peningkatan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan penyesuaian terhadap kinerja keuangannya setelah masa pandemi yang penuh tantangan. Peningkatan rasio tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mulai dapat mengelola likuiditas dengan lebih baik terutama pada arus kas operasi perusahaan. Dengan pulihnya ekonomi dan meningkatnya pendapatan, perusahaan mampu memperbaiki likuiditas dan kembali mampu memenuhi kewajiban lancarnya.

Dari 12 perusahaan hanya ARTA yang memiliki kemampuan melunasi kewajiban lancar hanya dengan arus kas operasi. ARTA memiliki kinerja yang baik dalam membayar kewajiban lancar hanya dengan arus kas operasi saja. Meskipun di tahun 2020 dan 2021 mengalami kinerja yang buruk, tetapi sesuai dengan konsep pemahaman bahwa perusahaan mengalami kesulitan membayar utang yang akan segera jatuh tempo di masa pandemi. ARTA sempat mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban lancar di masa pandemi, tetapi dapat pulih kembali pada tahun 2022 dan 2023 yang bahkan dapat melunasi kewajiban lancarnya 2 kali lipat. Jika dilihat dengan konsep pertumbuhan ekonomi, JIHD dan JSPT memiliki tingkat kinerja yang sesuai. Yaitu jika dilihat 2 perusahaan ini mulai mengalami penurunan di masa pandemi dan mengalami peningkatan kembali di tahun setelah pandemi berakhir. JIHD adalah satu-satunya perusahaan selama 6 tahun yang tidak memiliki arus kas operasi yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dengan baik arus kas operasinya. Meskipun JIHD belum mampu menghasilkan angka 1, tetapi jika dilihat dari grafik rasio perusahaan mengalami kenaikan terus-menerus dari tahun 2021. Sehingga ada kemungkinan

di masa mendatang perusahaan mampu membayar kewajiban lancar hanya mengandalkan arus kas operasi saja.

Rasio Pengeluaran Modal (PM)

Rasio PM digunakan untuk mengetahui seberapa banyak modal yang tersedia untuk investasi. Rasio ini dihasilkan dengan membagi arus kas operasi terhadap pengeluaran modal. Jika hasil rasio di atas angka 1 maka perusahaan mampu membiayai pengeluaran modal dengan arus kas. Hasil perhitungan selama 6 tahun pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Perhitungan Rasio PM

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	326,7	0,2	-3,51	27,74	2,34	-26,19
2	ARTA	0,52	1,72	-0,7	0,27	9,24	3,37
3	BUVA	0,07	0,67	-12,99	0,42	-3,76	0,05
4	IKAI	-0,29	-0,59	-0,56	1,86	1,49	4,26
5	JIHD	2,56	1,32	0,17	1,97	3,26	4,71
6	JSPT	0,64	0,25	-0,23	-0,28	2,19	1,03
7	KPIG	-0,08	-0,05	-0,09	-0,23	0	0,08
8	NASA	-0,27	188,39	0,71	2,56	16,64	560,21
9	PGLI	-8,22	-0,93	0,44	-1,57	0,09	-0,42
10	PNSE	-2,29	-0,89	-0,3	-29,57	1,47	0,78
11	PSKT	2,93	0,78	-1,48	0,56	2,67	0,86
12	SHID	0,44	0,72	-1,42	2,04	0,51	0,4
Nilai Rata-rata		26,89	15,97	-1,66	0,48	3,01	45,76
Nilai Maksimum		326,7	188,39	0,71	27,74	16,64	560,21
Nilai Minimum		-8,22	-0,93	-12,99	-29,57	-3,76	-26,19

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2018 hingga 2020, tercermin pada hasil rasio yang menurun. Penurunan hasil rasio disebabkan adanya pandemi sehingga mempengaruhi kinerja keuangan. Selama pandemi, banyak perusahaan mengalami penurunan pendapatan sehingga mereka cenderung mengurangi pembelanjaan modal agar likuiditas perusahaan tetap baik. Dalam situasi pandemi, perusahaan memilih mengurangi atau bahkan menunda pembelanjaan modal sebagai langkah untuk bertahan dan menghindari kesulitan di masa depan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Selmuri & Tyas (2023), yang menyatakan bahwa perusahaan perusahaan mampu dalam membiayai pengeluaran modal hanya dengan mengandalkan arus kas operasi saja. Berdasarkan data yang ada, selama pandemi perusahaan tidak sepenuhnya mengandalkan arus kas operasi untuk membiayai pengeluaran modal karena perusahaan cenderung menunda atau mengurangi pembelanjaan modalnya. Setelah tahun 2020 ketika kondisi mulai membaik dan pembatasan sosial mulai dilonggarkan perusahaan mulai mengalami pemulihan kinerja keuangannya. Dapat dilihat selama tahun 2021 hingga 2023 terjadi peningkatan rasio pembiayaan pengeluaran modal. Peningkatan ini karena pandemi mulai mereda dan adanya pelonggaran pembatasan sosial sehingga pendapatan perusahaan mulai mengalami peningkatan. Seiring dengan meningkatnya pendapatan sehingga perusahaan mulai mengalokasikan sumber daya untuk pembiayaan modal dan

investasi. Hal ini menunjukkan perusahaan mulai merasa yakin dalam keputusan berinvestasi karena telah mengalami pemulihan kinerja keuangannya.

Dari 12 perusahaan yang mampu menghasilkan rasio yang cukup baik adalah JIHD. Selama 6 tahun JIHD memiliki rasio di bawah 1 hanya di tahun 2020 dan tidak mengalami minus. Hal ini menunjukkan arus kas operasi yang dimiliki JIHD tidak mengalami minus meskipun terdampak pandemi. Sesuai dengan konsep pemahaman yaitu perusahaan mulai mengalami penurunan kinerja saat pandemi dan mulai mengalami peningkatan saat pandemi berakhir. JIHD sesuai dengan konsep pemahaman yang ada, mulai mengalami penurunan kinerja saat tahun 2020 dan mulai mengalami kenaikan dari tahun 2021. Bahkan setelah pandemi berakhir JIHD mengalami peningkatan rasio terus-menerus. Sebelum masa pandemi tahun 2018, AKKU memiliki hasil rasio paling besar dibandingkan perusahaan lain yaitu dengan hasil sebesar 326,70. Penyebab AKKU memiliki hasil rasio besar adalah pengeluaran modal AKKU di tahun 2018 hanya kisaran 13 juta saja (menurut laporan arus kas tahun 2018), sedangkan arus kas operasi yang dihasilkan mencapai 4 miliar (menurut laporan arus kas tahun 2018). Sehingga hasil rasio yang dihasilkan cukup besar di tahun 2018. Sedangkan PNSE memiliki hasil rasio jauh dari 1, yaitu sebesar -2,29. Penyebab PNSE memiliki hasil rasio yang negatif adalah arus kas operasi yang dihasilkan mengalami defisit sebesar 23 miliar (menurut laporan arus kas PNSE 2018), sedangkan di tahun yang sama pengeluaran modal yang dilakukan PNSE mencapai 10 miliar (menurut laporan arus kas PNSE 2018). Pada tahun 2019, NASA memiliki hasil rasio paling baik dari lainnya, yaitu sebesar 188,39. Penyebab hasil NASA memiliki hasil rasio besar karena pengeluaran modal saat itu hanya kisaran 21 juta saja (menurut laporan arus kas tahun 2019), sedangkan arus kas operasi yang dihasilkan mencapai 4 triliun (menurut laporan arus kas tahun 2019). Di tahun yang sama PGLI mengalami hal yang sebaliknya, yaitu hasil rasio menunjukkan hasil -0,93. Ini menunjukkan bahwa PGLI mengalami kesulitan dalam membiayai pengeluaran modalnya hanya mengandalkan arus kas operasi saja. Arus kas operasi yang dihasilkan PGLI tahun 2019 mengalami defisit sebesar 1 miliar (menurut laporan arus kas PGLI 2019). Arus kas yang negatif memiliki pengaruh pada hasil rasio yang negatif.

Rasio Total Hutang (TH)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat melunasi semua utang yang dimiliki dengan arus kas operasi saja. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi arus kas operasi terhadap total utang yang dimiliki perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik jika hasil di atas angka 1. Hasil perhitungan rasio selama 6 tahun pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Perhitungan Rasio TH

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	0,01	0,02	-0,14	0,01	0	-0,01
2	ARTA	0,38	0,29	-0,24	0,06	1,06	1,23
3	BUVA	0,02	0,04	-0,03	0	-0,01	0,01
4	IKAI	-0,13	-0,13	-0,04	0,06	0,05	0,05
5	JIHD	0,24	0,16	0,03	0,08	0,19	0,25
6	JSPT	0,2	0,05	-0,01	-0,01	0,09	0,13
7	KPIG	-0,02	-0,01	-0,02	-0,05	0	0,01
8	NASA	-0,24	0,07	0,04	0,09	0,4	0,28
9	PGLI	-0,56	-0,07	0,03	-0,02	0	-0,01
10	PNSE	-0,16	-0,08	-0,02	-0,06	0,04	0,07

11	PSKT	0,06	0,02	-0,06	0,01	0,19	0,03
12	SHID	0,01	0,01	-0,01	0,02	0,01	0,01
Nilai Rata-rata		-0,02	0,03	-0,04	0,01	0,17	0,17
Nilai Maksimum		0,38	0,29	0,04	0,09	1,06	1,23
Nilai Minimum		-0,56	-0,13	-0,24	-0,06	-0,01	-0,01

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui rata-rata perusahaan mengalami penurunan kemampuan melunasi utang dengan arus kas operasi selama masa pandemi. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2018 hingga 2020 rasio mengalami penurunan. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan kas untuk memenuhi kewajibannya. Selama pandemi perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan berdampak pada arus kas operasi yang tidak memadai untuk membayar kewajibannya. Hal ini perusahaan cenderung mengandalkan utang untuk menutupi kekurangan kas, tetapi memperburuk posisi utang yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prasetyo & Hakim (2022), yang mengatakan bahwa perusahaan tidak memiliki kesanggupan dalam membayar semua kewajiban berupa total hutang hanya mengandalkan arus kas operasi saja. Arus kas operasi selama pandemi mengalami penurunan, sehingga tidak dapat mencukupi seluruh kewajiban finansialnya seperti pembayaran kewajiban. Sehingga perusahaan harus mencari sumber pendanaan lain, seperti utang baru. Setelah mulai meredanya pandemi dan pulihnya perekonomian, perusahaan mulai menunjukkan peningkatan rasio. Hal ini dapat ditunjukkan dari hasil rasio tahun 2021 hingga 2023 mengalami kenaikan. Kenaikan ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan pendapatan sehingga berdampak langsung pada arus kas operasi yang meningkat. Adanya arus kas operasi yang memadai, perusahaan dapat melakukan pembayaran kewajiban yang dimiliki dan memperbaiki struktur keuangan mereka sehingga tidak lagi ketergantungan pada pendanaan eksternal.

Dari 12 perusahaan hanya ARTA yang mampu melunasi semua utang yang dimiliki hanya mengandalkan arus kas operasi saja. Meskipun hasil rasio yang baik hanya di tahun 2022 dan 2023 tetapi ARTA mampu menghasilkan hasil rasio di atas 1. Bahkan selama 2 tahun tersebut terdapat kenaikan hasil rasio, sehingga ada kemungkinan bahwa di masa mendatang ARTA mampu menghasilkan hasil rasio yang lebih besar dari tahun sebelumnya. Tingkat hasil rasio ARTA konsisten dengan konsep pemahaman yang ada. Konsepnya yaitu adanya penurunan kinerja perusahaan selama pandemi dan mengalami peningkatan kembali saat pandemi berakhir. ARTA mulai mengalami penurunan saat tahun 2020 dan mulai mengalami kenaikan dari tahun 2021. ARTA harus mempertahankan kinerja keuangannya agar di masa mendatang hasil rasio masih di atas 1 atau bahkan bisa meningkat lagi. Selain ARTA ada perusahaan JIHD dan JSPT yang memiliki tingkat konsisten yang sama dengan konsep pemahaman yang ada. Meskipun JIHD dan JSPT belum mampu menghasilkan hasil rasio di atas 1, tetapi saat tahun 2022 dan 2023 hasil rasio mengalami kenaikan. Sehingga ada harapan di masa mendatang JIHD dan JSPT mampu menghasilkan hasil rasio di atas 1.

Rasio Arus Kas Bersih Bebas (AKBB)

Rasio AKBB digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban kas di masa mendatang dengan arus kas operasi. Jika hasil rasio menunjukkan di atas 1 maka perusahaan mampu menghasilkan kas untuk kewajibannya. Hasil perhitungan selama 6 tahun pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9. Hasil Perhitungan Rasio AKBB

No	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	2023
----	------	------	------	------	------	------	------

Saham							
1	AKKU	0,13	-6,56	-2,57	0	0,02	-0,04
2	ARTA	-0,4	0,16	-0,71	0	5,34	9,48
3	BUVA	-0,38	-0,06	-4,88	-0,73	0,32	0
4	IKAI	-0,41	-0,26	-0,27	-0,09	0,21	0,13
5	JIHD	0,28	0,2	-0,25	-0,05	0,41	0,46
6	JSPT	0,1	-0,01	-0,14	-0,04	0,18	0,09
7	KPIG	-0,08	-0,18	-0,23	-0,12	-0,41	-0,16
8	NASA	-0,89	0,22	-0,84	-0,01	0,89	5,99
9	PGLI	0,47	0,55	-0,25	0,44	0,4	-1,99
10	PNSE	0,13	0,07	-0,13	-0,13	0,17	0,33
11	PSKT	4,69	0,37	-0,74	0,06	0,35	0,64
12	SHID	0,09	0,06	-1,14	0	0,08	0,04
Nilai Rata-rata		0,31	-0,45	-1,01	-0,17	1,01	1,25
Nilai Maksimum		4,69	0,55	-0,13	0,44	5,34	9,48
Nilai Minimum		-0,89	-6,56	-4,88	-1,39	-0,41	-1,99

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 9 perusahaan mengalami penurunan dalam memenuhi kewajiban kas selama masa pandemi. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2018 hingga 2020. Puncak penurunan rasio terjadi pada tahun 2020, yang merupakan puncak pada masa pandemi. Pada tahun 2020, perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban kas mereka, yang dilihat pada hasil rasio paling buruk. Selama pandemi, perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas bersih bebas untuk membayar kewajiban kasnya. Arus kas operasi yang tidak memadai sehingga berpengaruh pada pembayaran kewajiban kas yang jatuh tempo. Hal ini disebabkan adanya penurunan pendapatan akibat pandemi dan berpengaruh pada laba yang dihasilkan perusahaan. Selama pandemi banyak perusahaan mengalami kerugian dalam menghasilkan laba sehingga hasil rasio pada masa pandemi menunjukkan hasil yang negatif. Kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan selama pandemi tidak memiliki arus kas yang memadai, maka di masa depan akan kesulitan dalam memenuhi kewajiban kas terutama perusahaan yang mengalami kerugian. Arus kas yang tidak memadai maka menjadi tantang besar, terutama pada perusahaan dengan keuangan yang dimiliki buruk. Setelah puncak pandemi mulai mereda, perusahaan mengalami peningkatan rasio. Hal ini ditunjukkan dari tahun 2021 hingga 2023 hasil rasio mengalami kenaikan. Ini membuktikan bahwa perusahaan telah keluar dari masa-masa sulit pandemi. Peningkatan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan arus kas bersih bebas sehingga dapat memenuhi kewajiban kas di masa depan.

Sebelum masa pandemi berlangsung tahun 2018 hanya 1 perusahaan yang mampu menghasilkan hasil rasio di atas 1 yaitu PSKT. PSKT tahun 2018 menghasilkan laba bersih sebesar 20 miliar (menurut laporan laba rugi tahun 2018), sedangkan kewajiban lancarnya hanya berkisaran 6 miliar saja (menurut laporan posisi keuangan tahun 2018). Sehingga hasil rasio yang dihasilkan PSKT tahun 2018 dapat di atas 1. Pada tahun yang sama NASA menghasilkan rasio jauh dari 1 yaitu sebesar -0,89. Hal ini mengindikasikan bahwa NASA tidak mampu memenuhi kewajiban kasnya. Penyebab NASA memiliki hasil jauh dari 1 karena laba bersih yang dihasilkan hanya berkisaran 257 juta saja (menurut laporan laba rugi NASA 2018). Tetapi pada tahun 2019, NASA memiliki peningkatan kinerja keuangannya terutama pada arus kas operasi yang dihasilkan. Hal ini terjadi sebaliknya pada AKKU yang mengalami penurunan

kinerja keuangannya. Hal ini ditunjukkan hasil rasio tahun 2019 AKKU sebesar -6,56. Penyebab AKKU memiliki hasil rasio negatif adalah adanya rugi bersih sebesar 163 miliar (menurut laporan laba rugi AKKU 2019). Hal ini mengindikasikan bahwa AKKU tidak mampu memenuhi kewajiban kas di masa mendatang hanya dengan arus kas operasi saja.

Rasio Kecukupan Arus Kas (KAK)

Rasio KAK digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan kas untuk membayar kewajiban lancar di masa depan. Rasio ini dapat dikatakan baik jika hasil menunjukkan angka di atas 1. Hasil perhitungan selama 6 tahun pada perusahaan perhotelan dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 10. Hasil Perhitungan Rasio KAK

No	Kode Saham	2018	2019	2020	2021	2022	2023
1	AKKU	0,01	-0,53	0,07	0	0	-0,02
2	ARTA	5,96	1,8	-93,37	-0,39	-0,01	1,05
3	BUVA	0,65	0,21	-0,03	-0,1	0,01	0,25
4	IKAI	1,49	0,5	0,04	-0,08	0,03	0,1
5	JIHD	0,62	0,6	0,24	0,08	0,47	0,61
6	JSPT	1,88	1,09	1,03	0,06	0,56	1,53
7	KPIG	2,74	1,46	0,84	0,54	0,8	0,54
8	NASA	2,03	0,63	0,04	0,17	0,28	0,17
9	PGLI	1,42	2,72	-0,66	2,58	3,9	-17,09
10	PNSE	0,55	1	0,27	-0,52	0,13	0,7
11	PSKT	-0,38	-0,08	-1,06	-0,19	0,14	-0,06
12	SHID	0,39	0,25	0,1	-0,28	0,07	0,32
Nilai Rata-rata		1,45	0,8	-7,71	0,16	0,53	-0,99
Nilai Maksimum		5,96	2,72	1,03	2,58	3,9	1,53
Nilai Minimum		-0,38	-0,53	-93,37	-0,52	-0,01	-17,09

Sumber: Olah data 2025

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui rata-rata perusahaan mengalami penurunan kemampuan menghasilkan kas untuk memenuhi kewajibannya selama masa pandemi. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2018 hingga 2020 hasil rasio mengalami penurunan. Penurunan ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan pendapatan akibat dari pembatasan sosial. Penurunan pendapatan ini berpengaruh langsung pada laba yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan. Bahkan selama pandemi rata-rata perusahaan mengalami kerugian sehingga hasil rasio mengalami negatif. Kerugian ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan kas untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami keterbatasan arus kas operasi sehingga berpengaruh pada kesulitan memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Anggraeni et al. (2022), yang mengatakan bahwa perusahaan mengalami kendala dalam menghasilkan kas untuk memenuhi kewajibannya. Adanya keterbatasan arus kas menjadi tantangan besar perusahaan untuk menjaga likuiditas dan kelangsungan hidup perusahaan. Setelah mengalami puncak kesulitan ekonomi di masa pandemi, perusahaan mulai mengalami pemulihan. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2021 hingga 2023, rasio mengalami peningkatan. Selama periode tersebut, adanya kelonggaran pembatasan sosial sehingga berpengaruh pada pendapatan perusahaan. Pendapatan yang mengalami kenaikan berdampak pada laba yang dihasilkan mengalami peningkatan. Sehingga perusahaan kembali mampu memenuhi kewajibannya.

Sebelum masa pandemi berlangsung sebagian besar perusahaan mampu menghasilkan rasio di atas 1. Salah satu perusahaan yang memiliki hasil di atas 1 adalah ARTA dengan hasil 5,96. Ini menunjukkan bahwa ARTA mampu menyediakan kas untuk membayar kewajiban lancarnya di masa mendatang. ARTA memiliki laba sebelum bunga dan pajak sebesar 10 miliar (menurut laporan laba rugi ARTA 2018), sehingga mampu membayar kewajiban lancarnya yang rata-ratanya sebesar 10 miliar (menurut laporan posisi keuangan ARTA 2018). Hal ini terjadi sebaliknya pada PSKT yang memiliki hasil negatif. Ini mengindikasikan bahwa PSKT tidak mampu menyediakan kas untuk membayar kewajiban lancarnya. Hal ini didukung dengan PSKT mengalami rugi sebelum bunga dan pajak sebesar 19 miliar (menurut laporan laba rugi PSKT 2018), sedangkan rata-rata kewajiban lancarnya mencapai 40 miliar (menurut laporan posisi keuangan PSKT 2018). Pada tahun 2019 PSKT juga masih mengalami rugi bersih sebelum bunga dan pajak, sehingga hasil rasio masih menunjukkan hasil negatif. Sedangkan ARTA masih memiliki kemampuan menyediakan kas untuk membayar kewajiban lancarnya di masa mendatang. Hal ini mengindikasikan bahwa ARTA memiliki laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar dibandingkan rata-rata kewajiban lancarnya.

5. Penutup Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2023 menggunakan pendekatan rasio laporan arus kas. Berdasarkan hasil analisis terhadap delapan rasio arus kas, ditemukan bahwa pandemi Covid-19 memberikan dampak signifikan terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan perhotelan, yang terlihat dari menurunnya rasio-rasio. Secara umum, hanya sedikit perusahaan yang mampu menjaga kinerja keuangan tetap stabil selama masa pandemi, salah satunya adalah PT Arthavest Tbk (ARTA) yang secara konsisten menunjukkan kemampuan membayar kewajiban lancarnya dengan arus kas operasi. Hal ini mencerminkan pentingnya manajemen arus kas yang efektif dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan, terutama di tengah tekanan ekonomi. Namun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya adalah keterbatasan dalam penggunaan data sekunder yang hanya bersumber dari laporan keuangan tahunan, serta tidak mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, perubahan tren pariwisata, dan kondisi makroekonomi global yang turut memengaruhi kinerja keuangan.

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa analisis laporan arus kas sangat relevan sebagai alat untuk menilai kesehatan finansial perusahaan, khususnya pada masa-masa krisis. Oleh karena itu, manajemen perusahaan diharapkan dapat menjadikan rasio arus kas sebagai acuan dalam pengambilan keputusan strategis guna menjaga likuiditas dan solvabilitas. Penelitian ini juga memberikan wawasan bagi investor dan kreditor dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan pendekatan kombinasi kuantitatif dan kualitatif agar dapat menggali lebih dalam faktor penyebab naik turunnya rasio keuangan, serta mempertimbangkan variabel-variabel eksternal yang relevan dengan kinerja industri perhotelan.

Daftar Pustaka

Agustina, L., Siregar, L., Tarigan, P., & Inrawan, A. (2018). Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 5(1), 73–79. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v5i1.87>

- Anggraeni, S., Natsir, U. D., Sahabuddin, R., & Rahman, F. A. (2022). Analisis Laporan Arus Kas pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI). *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 756–749.
- Azmi, N. (2021). *Analisis Laporan Arus Kas dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus PT Dwi Mitra Daya Riau)* [UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA]. <http://repository.uinsu.ac.id/12434/1/SKRIPSI%20NUR%20AZMI..pdf>
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (2020, September 15). *Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 Terhadap Pelaku Usaha*. <https://www.bps.go.id/id/publication/2020/09/15/9efe2fbda7d674c09ffd0978/analisis-hasil-survei-dampak-covid-19-terhadap-pelaku-usaha.html>
- BPPD DIY. (2020). *Kemiskinan dan Ketimpangan DIY 2020*.
- Darsono, & Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Febryanti, F., & Noviyana, S. (2022). Analisis Rasio Arus Kas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Periode 2018-2020. *Syntax Idea*, 4(9), 1307. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i9.1958>
- Hamidah, A. D. S. (2020). Analisis Informasi Laporan Arus Kas untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Periode 2014-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 19–22. <https://doi.org/10.21107/jsmb.v5i1.6499>
- Hanafi, & Mufidah, I. (2016). Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur untuk Mengukur Efektivitas Kinerja Keuangan pada Perusahaan Industri Rokok yang Tercantum di BEI. *Wacana Equilibrium: Jurnal Pemikiran Penelitian Ekonomi*, 5(02). <https://doi.org/10.31102/equilibrium.5.02.%p>
- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., & Nugroho, N. T. (2023). Pentingnya Laporan Keuangan dalam Menilai Kinerja Keuangan pada Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains dan Teknologi*, 3(1), 16–24. <http://ojs.uib.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/2630>
- Hery. (2014). *Analisis Kinerja Manajemen*. PT Grasindo.
- International Labour Office. (2020, November 27). *Cash flow the biggest problem facing business during COVID-19 crisis | International Labour Organization*. <https://www.ilo.org/resource/news/cash-flow-biggest-problem-facing-business-during-covid-19-crisis>
- Ismayani, A. (2019). *Metodologi Penelitian*. Syiah Kuala University Press.
- Kemendagri. (2023, March 1). *DITJEN BINA PEMBANGUNAN DAERAH*. https://bangda.kemendagri.go.id/berita/baca_kontent/1024/mendagri_menghadiri_halal_bihalal_di_lingkup_ditjen_bina_bangda
- Kemenkeu. (2020, April 1). *Kebijakan Fiskal dan Moneter Mengadapi Dampak Covid-19*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13017/Kebijakan-Fiskal-dan-Moneter-Mengadapi-Dampak-Covid-19.html>
- Kemenparekraf. (2021, Agustus). *Tren Pariwisata Indonesia di Tengah Pandemi*. <https://kemenparekraf.go.id/ragam-pariwisata/Tren-Pariwisata-Indonesia-di-Tengah-Pandemi>
- Lalujan, B. K., Tamengkel, L. F., & Tarore, H. S. (2016). Analisis Laporan Arus Kas untuk Mengukur Likuiditas pada PT. BTPN, Tbk. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 4(4). <https://doi.org/10.35797/jab.v4.i4.%25p>
- Loho, B., Elim, I., & Walandouw, S. K. (2021). Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas untuk Menilai Kinerja Keuangan pada PT. Tanto Intim Line. *Jurna EMBA*, 9(3), 1368–1374. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/35539/33251>

- Pohan, S. (2017). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mantik Penusa*, 1(1), 7–11.
- Prasetyo, F. K., & Hakim, L. (2022). Analisis Laporan Arus Kas dalam Menilai Kinerja pada PT Sariguna Primatirta Tbk (Cleo). *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)*, 10(2), 152–161. <https://doi.org/10.26740/jpak.v10n2.p152-161>
- Putriani, A., Damanik, E. O. P., & Purba, J. W. P. (2022). Analisis Laporan Arus Kas untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 10(S1), 185–196. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10iS1.2021>
- Rustamana, A., Wahyuningsih, P., Azka, M. F., & Wahyu, P. (2024). Penelitian Metode Kuantitatif. *Sindoro: Cendikia Pendidikan*, 5(6), 81–90. <https://doi.org/doi.org/10.9644/sindoro.v5i6.4186>
- Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2018). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan. *KITBAH: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 2(2), 277–293. <https://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/JAKS/article/view/4152>
- Satria, I., Mukri, C., & Djamil, A. (2022). Kinerja Arus Kas Perusahaan Sektor Transportasi dalam Masa Pengendalian Pandemi Covid-19. *RELEVAN: Jurnal Riset Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.35814/relevan.v3i1.4025>
- Selmuri, D., & Tyas, A. M. (2023). Analisis Laporan Arus Kas untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Sepatu Bata Tbk Tahun 2018-2021. *Soetomo Accounting Review*, 1(4), 509–534. <https://doi.org/10.25139/sacr.v1i4.7012>
- Wahyudiono, B. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Gruo).
- Widyaningsih, W. (2015). Analisis Laporan Arus Kas sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Arus Kas Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(12).
- Yamali, F. R., & Putri, R. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Ekonomi Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 384. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.179>