

RASIO ARUS KAS OPERASI PT SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK: CFO TO CURRENT LIABILITIES DAN CFO TO TOTAL DEBT

Moh Ifanur Rohim¹, Ismiatul Khairiyah²

^{1,2}Akuntansi Syariah Sekolah Tinggi Ekonomi Islam Masyarakat Madani Pamekasan
Email: ifannrrhm@gmail.com¹, ismiatulkhairiyaah@gmail.com²

ABSTRAK

Sektor ritel modern beroperasi dalam lingkungan bisnis berisiko tinggi dengan margin tipis serta sangat bergantung pada kelancaran arus kas harian. Pengukuran kinerja berbasis akrual tradisional pada laporan laba rugi sering kali membiarkan kondisi keuangan riil perusahaan karena berpotensi terdistorsi oleh rekayasa akuntansi. Oleh karena itu, pengujian menggunakan rasio berbasis arus kas operasi riil melalui Signaling Theory diperlukan guna memberikan gambaran transparan mengenai ketahanan likuiditas dan solvabilitas PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. Penelitian kuantitatif deskriptif berbasis studi kasus ini bertujuan untuk menganalisis tingkat ketahanan arus kas operasi perusahaan periode 2022–2025 melalui indikator CFO to Current Liabilities dan CFO to Total Debt. Data sekunder bersumber dari laporan keuangan konsolidasian audited di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan nilai rata-rata rasio CFO to Current Liabilities sebesar 0,40 (39,72%) dan rata-rata CFO to Total Debt sebesar 0,36 (36,18%). Meskipun kedua rasio di bawah angka 1,00, kondisi ini tergolong aman dan wajar dalam industri ritel modern. Hal tersebut ditopang oleh tingginya perputaran persediaan, penerimaan kas penjualan harian yang cepat, serta efisiensi manajemen utang usaha kepada pemasok. Secara signaling theory, arus kas operasi riil yang konsisten tinggi memancarkan sinyal positif kredibel terkait kemandirian likuiditas dan rendahnya risiko gagal bayar perusahaan.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi, *CFO to Current Liabilities*, *CFO to Total Debt*, Likuiditas, Solvabilitas, Ritel Modern, *Signaling Theory*.

ABSTRACT

The modern retail sector operates in a high-risk business environment with thin margins and relies heavily on daily cash flow liquidity. Traditional accrual-based performance measurements on the income statement often distort real financial conditions due to potential accounting manipulation. Therefore, testing using real operating cash flow ratios through Signaling Theory is needed to provide a transparent picture of the liquidity and solvency resilience of PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. This descriptive quantitative case study aims to analyze the company's operating cash flow resilience during the 2022–2025 period through CFO to Current Liabilities and CFO to Total Debt indicators. Secondary data was obtained from audited consolidated financial statements on the Indonesia Stock Exchange. Results show an average CFO to Current Liabilities ratio of 0.40 (39.72%) and an average CFO to Total Debt ratio of 0.36 (36.18%). Although both ratios are below 1.00, this condition is considered safe and standard within the modern retail industry. This stability is supported by high inventory turnover, rapid daily cash collection, and efficient trade payables management. Under signaling theory, consistently high real operating cash flow emits a credible positive signal regarding financial independence and low default risk.

Keyword: *Cash Flow from Operations*, *CFO to Current Liabilities*, *CFO to Total Debt*, *Liquidity*, *Solvency*, *Modern Retail*, *Signaling Theory*.

PENDAHULUAN

PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) merupakan salah satu perusahaan ritel modern terkemuka di Indonesia yang bergerak di bidang distribusi dan perdagangan eceran produk konsumen. Perusahaan mengoperasikan lebih dari 20.000 gerai *minimarket* alfamart yang tersebar luas di seluruh wilayah Indonesia, didukung oleh 32 kantor cabang serta puluhan gudang pusat distribusi (*distribution center*) untuk menopang rantai pasok yang efisien. Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya yang dinamis, Alfamart menerapkan sistem manajemen berbasis teknologi terintegrasi seperti *Enterprise Resource Planning (ERP)* dan *Customer Relationship Management (CRM)* guna menjaga ketersediaan barang dagangan secara berkelanjutan¹. Dengan skala operasional dan jaringan distribusi yang masif tersebut, perusahaan memegang peranan strategis dalam memenuhi kebutuhan harian masyarakat sekaligus menjadi salah satu pemain utama dalam lanskap industri ritel nasional.

Sektor ritel modern seperti PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (Alfamart) beroperasi dalam lingkungan bisnis yang sangat dinamis dengan tingkat perputaran persediaan yang tinggi dan skala jaringan gerai yang sangat luas. Di tengah persaingan yang ketat, industri ini umumnya beroperasi dengan margin keuntungan yang relatif tipis sehingga keberlanjutan operasionalnya sangat bergantung pada kelancaran arus kas harian². Upaya ekspansi yang agresif dan pemenuhan kebutuhan modal kerja secara kontinyu sering kali mendorong perusahaan memanfaatkan pendanaan eksternal, baik berupa kewajiban lancar (utang usaha) maupun pinjaman jangka panjang. Kondisi ini memunculkan persoalan krusial mengenai sejauh mana kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi benar-benar mampu menopang seluruh beban kewajiban finansial perusahaan.

Chaeroni *et al*³, menegaskan bahwa Pengukuran kinerja keuangan tradisional yang berpatokan pada laba berbasis akrual sering kali tidak mencerminkan ketersediaan uang tunai riil yang siap digunakan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Dalam bisnis ritel, pencatatan laba yang tinggi di atas kertas belum tentu menjamin likuiditas perusahaan jika sebagian besar dana terikat pada persediaan atau piutang⁴. Sebagaimana disarankan oleh Putri *et al*⁵, ketahanan dan kualitas stabilitas finansial PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk perlu diuji secara lebih objektif menggunakan rasio berbasis arus kas operasi riil, yaitu *Cash Flow from Operations to Current Liabilities Ratio* dan *Cash Flow from Operations to Total Debt Ratio*.

Berdasarkan dinamika tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengevaluasi tingkat ketahanan arus kas operasi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dalam menjaga stabilitas keuangannya pada periode tahun 2022–2025. Secara khusus, penelitian ini menilai sejauh mana efektivitas arus kas operasi dalam memenuhi utang jangka pendek yang segera jatuh tempo (*CFO to Current Liabilities*), sekaligus menguji kemampuannya dalam menutupi seluruh total kewajiban utang perusahaan (*CFO to Total Debt*) selama empat tahun pengamatan tersebut. Evaluasi ini penting untuk memetakan apakah strategi pengelolaan modal kerja dan pendanaan yang diterapkan perusahaan pada rentang 2022 hingga 2025 sudah cukup aman serta responsif terhadap potensi risiko likuiditas maupun solvabilitas.

¹ Indri Paramithasari and Anisaturrohimah Anisaturrohimah, “Analisis Sistem Pengelolaan Persediaan Barang Franchise Syariah Pada Pasokan Dan Permintaan Di Alfamart Bancaran Bangkalan,” *Al-Hukmi : Jurnal Hukum Ekonomi Syariah Dan Keluarga Islam* 5, no. 2 (2024): 48–75, <https://doi.org/10.35316/alhukmi.v5i2.6048>.

² Gerda Ranisah and Ayu Kurnia Sari, *Pengaruh Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap*, 7, no. 2 (2025): 2797–6238.

³ “Pengukuran Kinerja, Sebagai Landasan Penting Dalam Mengelola Keberhasilan Suatu Organisasi, Terus,” *Sultra Journal Of Economic and Business* 5, no. 1 (2024): 145–57.

⁴ Achmad Azhar Cholil, “Analisis Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan PT Berlina Tbk Tahun 2014-2019,” *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi* 2, no. 3 (2021): 401–13.

⁵ “Pengaruh Likuiditas, Perputaran Persediaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan,” *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 5, no. 2 (2026): 1543–49, <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.8641>.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, hasil analisis ini dapat memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya terkait penggunaan rasio berbasis arus kas riil sebagai indikator kesehatan finansial pada sektor ritel. Secara praktis, temuan penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi pendanaan utang serta menjaga keseimbangan antara laju ekspansi dan ketersediaan kas operasional. Sementara bagi investor dan kreditur, penelitian ini menyajikan gambaran yang lebih obyektif mengenai tingkat risiko finansial dan tingkat keamanan dana yang diinvestasikan pada perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

1. Signaling Theory

Signaling theory (Teori Sinyal) pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak eksekutif atau manajemen perusahaan sebagai pihak yang memiliki informasi internal lebih lengkap (*information asymmetry*) cenderung memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang relevan kepada investor dan kreditur⁶.

Dalam konteks penyajian laporan keuangan, sinyal yang dipancarkan melalui instrumen akrual seperti laba bersih sering kali menghadapi tantangan kredibilitas. Hal ini dikarenakan angka laba berbasis akrual sangat rentan terhadap intervensi kebijakan akuntansi internal, manipulasi pelaporan, hingga praktik manajemen laba (*earnings management*)⁷. Kondisi demikian berpotensi mengaburkan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya dan memicu bias dalam pengambilan keputusan investasi maupun kredit. Sebaliknya, Nurwanah *et al*⁸, menegaskan bahwa laporan arus kas dari aktivitas operasi (*Cash Flow from Operations / CFO*) menyajikan indikator sinyal yang jauh lebih transparan, riil, dan tepercaya (*credible signal*). Mengingat sifatnya yang berbasis transaksi kas aktual, arus kas operasi memiliki tingkat resistensi yang tinggi terhadap rekayasa akuntansi, sehingga secara akurat merefleksikan kapasitas sejati entitas dalam menghasilkan likuiditas tunai secara berkelanjutan.

Oleh karena itu, dalam konteks dinamika operasional ritel PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk., keberadaan arus kas operasi (*CFO*) yang kuat dan stabil bertindak sebagai sinyal berkualitas tinggi (*high-quality signal*). Indikator ini secara tegas memancarkan pesan positif ke pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuiditas dan solvabilitas yang sehat, mampu memenuhi seluruh kewajiban finansial jangka pendek maupun jangka panjang tepat waktu, serta memiliki ketahanan yang solid untuk terhindar dari risiko gagal bayar (*default risk*).

2. Arus Kas Operasi (*Cash Flow From Operation*)

Menurut Pertiwi *et al*⁹, *Cash Flow from Operations (CFO)* atau arus kas dari aktivitas operasi mencerminkan jumlah kas bersih dari kegiatan operasional inti perusahaan. Kas bersih ini diperoleh dari selisih antara penerimaan kas penjualan ritel dan seluruh pengeluaran operasional, termasuk pembayaran kewajiban kepada pemasok dalam satu periode pelaporan. Keterbatasan

⁶ Elyana Wantikasari and Dwi Septiani, "UKURAN PERUSAHAAN, PERPUTARAN PERSEDIAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN: PENGARUHNYA TERHADAP PERTUMBUHAN LABA," *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)* 14, no. 2 (2025): 705–12.

⁷ Gusmiarni and Nofita Dewi Alisa, "Pengaruh Good Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* 2, no. 2 (2022): 70–87, <https://doi.org/10.33059/jensi.v8i1.10179>.

⁸ "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Saham," *YUME: Journal of Management* 4, no. 2 (2021): 456–68, <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.443>.

⁹ "Peran Arus Kas Aktivitas Operasi Dalam Memperkuat Hubungan ESG Dan Kinerja Perusahaan," *Jurnal IAKP* 6, no. 1 (2025): 152–63.

indikator akrual dan rasio konvensional yang disuarakan oleh Iin *et al*,¹⁰ serta Yulian *et al*¹¹, tecermin pula pada dinamika temuan empiris terdahulu. Untuk mengatasi bias angka akrual tersebut, Mokhtar *et al*¹², menegaskan pentingnya penggunaan pengukuran ganda melalui *CFO to Current Liabilities* dan *CFO to Total Debt*, yang terbukti mampu memberikan indikasi dini terhadap fluktuasi likuiditas dan solvabilitas perusahaan secara riil. Namun demikian, studi Oktapani dan Maryani¹³, menemukan bahwa arus kas operasi secara parsial tidak selalu berdampak signifikan terhadap pencegahan risiko keuangan (*financial distress*) apabila tidak diimbangi dengan kontrol yang ketat atas struktur kewajiban.

Di sisi lain, penelitian Syifaurohmah *et al*¹⁴, yang membedah potensi *financial distress* pada industri ritel di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023 memperlihatkan bahwa evaluasi kinerja masih didominasi oleh indikator berbasis laba rugi tradisional, sehingga belum secara eksplisit mengisolasi ketahanan arus kas operasi riil pada entitas pemimpin pasar ritel.

Adanya ketidakselarasan temuan empiris (*empirical gap*) tersebut di tengah pentingnya instrumen evaluasi arus kas operasi yang presisi dan objektif sebagaimana ditegaskan Krisfiany¹⁵, serta masih terbatasnya kajian khusus mengenai daya tahan kas operasi riil pada entitas besar seperti PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (*contextual gap*), menjadi fondasi utama dilakukannya penelitian ini.

3. Rasio Arus Kas Operasi

Dalam penelitian ini, analisis kinerja keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk berfokus pada dua indikator rasio arus kas operasi utama, yaitu:

a. *CFO to Current Liabilities Ratio* (Rasio Arus Kas Operasi terhadap Kewajiban Lancar)

Rasio ini mengukur efisiensi kas operasi riil dalam menutup utang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo seperti utang usaha/pemasok dan beban akrual¹⁶. Dalam bisnis ritel modern, rasio ini menjadi tolok ukur utama likuiditas riil yang memvalidasi efektivitas manajemen modal kerja (*working capital management*).

$$\text{CFO To Current Liabilities} = \frac{\text{Cash Flow From Operation (CFO)}}{\text{Current Liabilities}}$$

Semakin tinggi rasio ini, semakin kuat kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan arus kas operasional murni tanpa mengandalkan pinjaman baru atau penjualan aset tetap. Nilai rasio di bawah 1 menunjukkan bahwa arus kas operasi belum cukup untuk menutupi seluruh utang lancar secara penuh.

¹⁰ “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022),” *BISEI : Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2023): 114–22, <https://doi.org/10.33752/bisei.v8i2.5253>.

¹¹ “Keywords : Picture Related to Retail Conditions in Indonesia . Potential in Business Activities . This Is Based on the Large Population , According to a Report from Indonesia from Various Categories . That the Population of Indonesia There Are 261 . 4 Tab,” *Journal of Management and Business Review* 17, no. 2 (2020): 215–28.

¹² “Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan,” *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 2, no. 3 (2023): 247–67, <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i3.1187%20Analisis>.

¹³ “Pengaruh Operating Cash Flow, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022,” *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 5, no. 4 (2024): 3089–104, <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1861>.

¹⁴ “Pengaruh Sales Growth, Inventory Turnover, Net Profit Margin, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress,” *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 4, no. 3 (2025): 255–64, <https://doi.org/10.54259/akua.v4i3.4514>.

¹⁵ “Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan Pada Perusahaan XYZ Tahun 2019-2021,” *Majalah Ilmiah Swara Patra* 14, no. 1 (2024): 31–38, <https://doi.org/10.37525/sp/2024-1/494>.

¹⁶ Ayudhia Sakha Widyadana and Dimas Nugroho Dwi Seputro, “Analisis Arus Kas Operasional Dan Likuiditas Jangka Pendek (Studi Kasus: Perusahaan Ritel Mainan Di Surabaya),” *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 5, no. 3 (2025): 1441–50, <https://doi.org/10.37481/jmbe.v5i3.1521>.

Bagi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. yang memiliki volume transaksi harian tinggi dan kewajiban lancar yang signifikan (seperti utang usaha kepada pemasok/sumber barang dagangan), rasio *CFO to Current Liabilities* yang kuat mengirimkan sinyal positif kepada kreditur jangka pendek dan pemasok. Sinyal ini menandakan bahwa risiko gagal bayar jangka pendek sangat rendah dan perusahaan memiliki tingkat likuiditas riil yang aman.

b. *CFO to Total Debt Ratio* (Rasio Arus Kas Operasi Terhadap Total Utang)

Rasio ini mencerminkan kapasitas solvabilitas riil dan daya tahan jangka panjang perusahaan terhadap risiko kebangkrutan (*default risk*).

$$\text{CFO To Total Debt} = \frac{\text{Cash Flow From Operation (CFO)}}{\text{Total Debt}}$$

Semakin tinggi rasio ini, semakin besar tingkat keamanan (*solvency margin*) yang dimiliki perusahaan dalam mengembalikan pokok utang serta beban keuangan secara keseluruhan. Sebaliknya, rasio yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami ketergantungan pada pendanaan eksternal untuk menopang struktur utangnya.

Bagi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk., rasio *CFO to Total Debt* yang tinggi berfungsi sebagai indikator utama solvabilitas riil dan daya tahan keuangan jangka panjang terhadap risiko kebangkrutan (*default risk*). Nilai rasio yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan memiliki tingkat keamanan (*solvency margin*) yang aman untuk melunasi seluruh kewajiban utangnya secara mandiri melalui kas operasional bisnis ritel (Alfamart). Hal ini membuktikan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. memiliki kemandirian finansial yang solid dan tidak bergantung pada penarikan utang baru untuk menopang struktur modalnya, sehingga tercipta ketahanan bisnis yang berkelanjutan.

4. Kerangka Konseptual

Proses alur pikir dalam kerangka konseptual ini diawali dengan membedah realitas operasional PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk sebagai salah satu pelaku industri ritel modern terbesar di Indonesia. Perusahaan ini beroperasi dengan model bisnis bernilai tinggi yang mengandalkan perputaran persediaan secara cepat (*high-turnover inventory*), mengelola puluhan ribu gerai ritel yang tersebar secara luas, serta secara agresif terus melakukan ekspansi fasilitas pusat distribusi (*distribution center*). Kondisi ini menuntut kecermatan dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, di mana pengukuran kinerja keuangan konvensional yang berbasis akrual pada laporan laba rugi dan neraca memiliki keterbatasan karena berpotensi membiaskan kondisi kas riil.

Guna menjembatani keterbatasan dari pendekatan akrual konvensional tersebut, kerangka konseptual ini menerapkan pendekatan *Signaling Theory* (Teori Sinyal) dengan menempatkan analisis arus kas dari aktivitas operasi (*Cash Flow from Operations* atau *CFO*) sebagai instrumen utamanya. Pendekatan ini berfungsi untuk memancarkan sinyal finansial yang kredibel, objektif, dan transparan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) mengenai kondisi ketahanan finansial perusahaan yang sesungguhnya tanpa terdistorsi oleh rekayasa pencatatan akuntansi.

Dalam mendeteksi ketahanan finansial riil tersebut, evaluasi dilakukan secara terukur melalui dua indikator rasio berbasis arus kas operasi, yaitu:

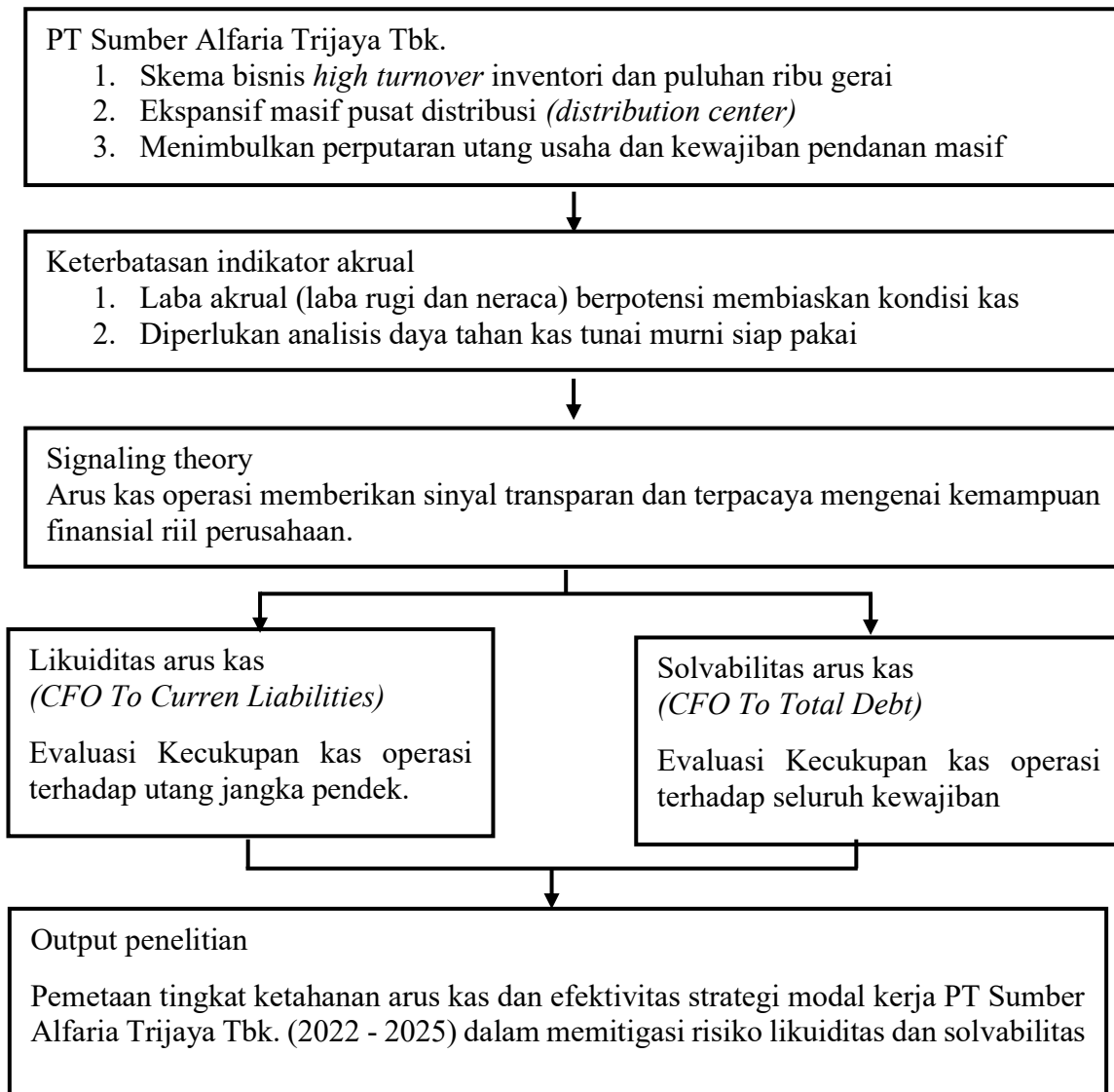
a. Penilaian Likuiditas Riil (*CFO to Current Liabilities*)

Rasio ini digunakan untuk menguji efektivitas serta kecukupan kas yang dihasilkan secara murni dari kegiatan operasional harian dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek (utang lancar) yang akan segera jatuh tempo.

b. Penilaian Solvabilitas Riil (*CFO to Total Debt*)

Rasio ini difungsikan untuk mengukur kapasitas dan daya tahan kas operasi perusahaan terhadap total akumulasi beban utang, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Rangkaian alur berpikir yang sistematis ini pada akhirnya bermuara pada output utama penelitian, yakni terpetakannya secara komprehensif tingkat ketahanan arus kas operasi serta efektivitas pengelolaan strategi modal kerja PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk sepanjang periode 2022–2025. Hasil pemetaan ini memberikan gambaran yang utuh mengenai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memitigasi serta mengantisipasi potensi risiko likuiditas maupun solvabilitas secara menyeluruh.



METODE PENELITIAN

1. Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan desain studi kasus berbasis analisis laporan keuangan. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian memanfaatkan data berbentuk angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan untuk mengukur dan menganalisis perkembangan kemampuan arus kas operasi dalam mendukung kewajiban perusahaan. Sugiyono menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang menggunakan data penelitian berupa angka dan analisis kuantitatif untuk memperoleh

gambaran atau kesimpulan berdasarkan data yang diteliti¹⁷. Sejalan dengan itu, Creswell dan Creswell menjelaskan bahwa pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisis hubungan, pola, atau karakteristik variabel berdasarkan data numerik melalui prosedur analisis yang sistematis¹⁸.

Dalam penelitian ini, pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan perkembangan kemampuan arus kas operasi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dalam mendukung kewajiban perusahaan selama periode 2022–2025. Analisis dilakukan melalui perhitungan dan perbandingan rasio arus kas antarperiode tanpa melakukan pengujian hubungan kausal maupun pengujian hipotesis secara statistik. Pendekatan kuantitatif deskriptif dalam analisis kinerja keuangan melalui laporan keuangan dan rasio keuangan juga digunakan dalam penelitian Lukitasari, Nuringwahyu, dan Krisdianto¹⁹.

Desain studi kasus digunakan karena penelitian berfokus pada satu objek penelitian, yaitu PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk, selama periode 2022–2025. Yin menjelaskan bahwa studi kasus merupakan pendekatan penelitian yang digunakan untuk memahami suatu kasus secara mendalam dalam konteks kehidupan nyata, terutama ketika fenomena yang diteliti memiliki keterkaitan erat dengan konteksnya. Dalam penelitian ini, kasus yang dianalisis adalah perkembangan kemampuan arus kas operasi perusahaan dalam mendukung kewajiban lancar dan total utang berdasarkan laporan keuangan selama periode pengamatan.

2. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk yang telah diaudit selama periode 2022–2025. Data sekunder digunakan karena seluruh informasi yang dianalisis diperoleh dari dokumen keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Sugiyono menjelaskan bahwa data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, antara lain melalui dokumen atau sumber yang telah tersedia²⁰.

Data penelitian meliputi arus kas dari aktivitas operasi (*Cash Flow from Operations/CFO*), kewajiban lancar (*Current Liabilities*), dan total utang (*Total Debt*) yang digunakan sebagai dasar perhitungan rasio arus kas. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan.

Penggunaan laporan keuangan sebagai sumber data sekunder memungkinkan peneliti memperoleh informasi keuangan secara sistematis dan membandingkan perkembangan kinerja antarperiode. Penelitian Rusydi et al. juga menggunakan laporan keuangan tahunan dan laporan auditor independen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan situs resmi perusahaan sebagai sumber data sekunder.

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan (*library research*). Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan, mengidentifikasi, dan mencatat data yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selama periode 2022–2025.

Penggunaan dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data sesuai dengan karakteristik penelitian yang menggunakan laporan keuangan sebagai sumber data utama. Sugiyono

¹⁷ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.

¹⁸ Creswell, John W., and J. David Creswell. *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. 5th ed. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, 2018.

¹⁹ Lukitasari, D. R., S. Nuringwahyu, and D. Krisdianto. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan."

²⁰ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.

menjelaskan bahwa dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan memanfaatkan dokumen atau catatan yang berkaitan dengan objek penelitian²¹. Penggunaan teknik dokumentasi dalam penelitian kuantitatif deskriptif untuk menganalisis laporan keuangan juga diterapkan oleh Lukitasari, Nuringwahyu, dan Krisdianto.

Selain dokumentasi, studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah buku metodologi penelitian, artikel jurnal ilmiah, dan literatur yang relevan dengan analisis arus kas, likuiditas, solvabilitas, dan kinerja keuangan. Literatur tersebut digunakan sebagai dasar dalam menentukan indikator, formula rasio, serta interpretasi hasil penelitian.

4. Indikator dan Pengukuran Rasio

Penelitian ini menggunakan dua indikator utama berbasis arus kas, yaitu CFO to Current Liabilities sebagai indikator kemampuan arus kas operasi dalam mendukung kewajiban lancar dan CFO to Total Debt sebagai indikator kemampuan arus kas operasi dalam mendukung total utang.

Penggunaan rasio arus kas sebagai instrumen analisis kinerja keuangan telah diterapkan dalam penelitian mengenai PT Matahari Department Store Tbk yang menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dan beberapa rasio arus kas untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian pada PT Mayora Indah Tbk juga menggunakan CFO/CL dan CFO/TD untuk menganalisis aspek likuiditas dan solvabilitas perusahaan.

a. CFO to Current Liabilities

Rasio *CFO to Current Liabilities* digunakan untuk mengukur kemampuan relatif arus kas dari aktivitas operasi dalam mendukung kewajiban lancar perusahaan. Formula yang digunakan adalah:

b. $\text{CFO to Current Liabilities} = \text{CFO} / \text{Current Liabilities}$

Rasio tersebut digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan relatif arus kas operasi dalam mendukung kewajiban lancar perusahaan. Analisis dilakukan dengan membandingkan nilai rasio antarperiode untuk mengetahui kecenderungan peningkatan, penurunan, atau kestabilan kemampuan arus kas operasi.

c. CFO to Total Debt

Rasio *CFO to Total Debt* digunakan untuk mengukur kemampuan relatif arus kas dari aktivitas operasi dalam mendukung total utang perusahaan. Formula yang digunakan adalah:

d. $\text{CFO to Total Debt} = \text{CFO} / \text{Total Debt}$

Penggunaan rasio CFO terhadap total utang juga diterapkan dalam penelitian Alfitriyani dan Jefri yang menganalisis laporan arus kas PT Mayora Indah Tbk menggunakan rasio CFO/TD sebagai salah satu indikator solvabilitas²².

Dalam penelitian ini, istilah *Total Debt* digunakan secara konsisten dengan pos utang yang digunakan sebagai penyebut dalam laporan keuangan perusahaan. Apabila data yang digunakan mencakup seluruh kewajiban perusahaan, maka istilah rasio disesuaikan menjadi *CFO to Total Liabilities*. Penyesuaian tersebut dilakukan untuk menjaga konsistensi antara sumber data, formula perhitungan, dan interpretasi hasil penelitian.

5. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif kuantitatif. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu pengumpulan data, verifikasi data, perhitungan rasio, penyajian data, analisis tren, interpretasi hasil, dan penarikan kesimpulan. Sugiyono menjelaskan bahwa

²¹ Ibid.

²² Yin, Robert K. *Case Study Research and Applications: Design and Methods*. 6th ed. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, 2018.

analisis data merupakan proses sistematis dalam mengolah dan mengorganisasikan data untuk menghasilkan informasi serta kesimpulan berdasarkan tujuan penelitian²³.

Tahap pertama dilakukan dengan mengidentifikasi dan mengumpulkan data *CFO*, *Current Liabilities*, dan *Total Debt* dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2022–2025. Tahap kedua dilakukan dengan melakukan verifikasi terhadap kesesuaian tahun, satuan, dan pos laporan keuangan yang digunakan sebagai dasar perhitungan.

Tahap ketiga adalah menghitung rasio *CFO to Current Liabilities* dan *CFO to Total Debt* menggunakan formula yang telah ditentukan. Tahap keempat adalah menyajikan hasil perhitungan dalam bentuk tabel perkembangan rasio selama periode 2022–2025. Penyajian tersebut digunakan untuk memudahkan identifikasi perubahan dan kecenderungan rasio dari tahun ke tahun. Pendekatan perhitungan dan perbandingan rasio antarperiode juga digunakan dalam penelitian analisis laporan arus kas PT Mayora Indah Tbk²⁴.

Tahap kelima adalah melakukan analisis tren dengan membandingkan nilai masing-masing rasio antarperiode. Analisis tren digunakan untuk mengetahui apakah kemampuan arus kas operasi dalam mendukung kewajiban perusahaan mengalami peningkatan, penurunan, atau relatif stabil.

Tahap keenam adalah melakukan interpretasi terhadap hasil perhitungan rasio dengan mempertimbangkan perkembangan kondisi keuangan dan karakteristik operasional perusahaan. Interpretasi dilakukan secara deskriptif dengan mempertimbangkan keseluruhan perkembangan rasio selama periode pengamatan, bukan hanya berdasarkan satu nilai rasio pada satu tahun tertentu.

Tahap terakhir adalah penarikan kesimpulan berdasarkan hasil analisis keseluruhan untuk memberikan gambaran mengenai kemampuan arus kas operasi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dalam mendukung likuiditas dan solvabilitas selama periode 2022–2025.

6. Dasar Interpretasi Rasio

Interpretasi rasio dilakukan berdasarkan perkembangan nilai rasio selama periode pengamatan. *CFO to Current Liabilities* digunakan untuk menggambarkan kemampuan relatif arus kas operasi dalam mendukung kewajiban lancar, sedangkan *CFO to Total Debt* digunakan untuk menggambarkan kemampuan relatif arus kas operasi dalam mendukung total utang.

Nilai rasio yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan relatif arus kas operasi yang lebih besar dalam mendukung kewajiban perusahaan. Sebaliknya, nilai yang lebih rendah menunjukkan bahwa cakupan kewajiban oleh arus kas operasi relatif lebih terbatas. Namun, hasil rasio tidak digunakan secara tunggal untuk memberikan predikat “aman” atau “tidak aman”, melainkan dianalisis berdasarkan perubahan antarperiode dan konteks kondisi keuangan perusahaan.

Pendekatan interpretasi tersebut sejalan dengan penelitian Alfitriyani dan Jefri yang menganalisis rasio arus kas tahunan melalui perhitungan dan perbandingan perkembangan rasio serta menginterpretasikan hasilnya berdasarkan kondisi keuangan perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Data Keuangan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (2022–2025)

Berdasarkan Laporan Keuangan Konsolidasian PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk dan Entitas Anaknya yang telah diaudit, berikut adalah rekapitulasi nilai komponen Arus Kas dari Aktivitas Operasi (*Cash Flow from Operations / CFO*), Kewajiban Lancar (*Current Liabilities*), serta Total Utang/Kewajiban (*Total Debt*) untuk periode tahun 2022 hingga 2025:

²³ Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.

²⁴ Op Cit.

Tabel 1. Komponen Keuangan Utama PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

Indikator keuangan	2022	2023	2024	2025
Arus kas aktivitas operasi (CFO)	Rp. 7.062.488	Rp. 6.817.021	Rp. 8.063.130	Rp. 7.674.891
Kewajiban lancar (current liabilities)	Rp. 17.389.232	Rp. 17.262.927	Rp. 19.468.528	Rp. 20.552.989
Total kewajiban (total debt)	Rp. 19.275.574	Rp. 18.540.983	Rp. 21.102.439	Rp. 23.196.204.

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian Audited PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk Tahun 2022–2025 (dalam jutaan rupiah).

Berdasarkan Tabel 1, arus kas dari aktivitas operasi (CFO) PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk mengalami fluktuasi selama periode 2022–2025. CFO menurun dari Rp7.062.488 juta pada 2022 menjadi Rp6.817.021 juta pada 2023, kemudian meningkat menjadi Rp8.063.130 juta pada 2024, sebelum kembali menurun menjadi Rp7.674.891 juta pada 2025. Sementara itu, kewajiban lancar menunjukkan kecenderungan meningkat, dari Rp17.389.232 juta pada 2022 menjadi Rp20.552.989 juta pada 2025. Total kewajiban juga mengalami peningkatan pada akhir periode, yaitu dari Rp19.275.574 juta pada 2022 menjadi Rp23.196.204 juta pada 2025.

2. Hasil Penghitungan Rasio Arus Kas Operasi

Berdasarkan formulasi standar yang digunakan dalam metode penelitian, hasil perhitungan rasio *CFO to Current Liabilities* dan *CFO to Total Debt* PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Perkembangan Rasio Arus Kas Operasi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk (2022–2025)

Rasio Finansial	2022	2023	2024	2025	Rata-Rata
CFO to Current Liabilities	0,41 (40,62%)	0,39 (39,49%)	0,41 (41,42%)	0,37 (37,34%)	0,40 (39,72%)
CFO to Total Debt	0,37 (36,64%)	0,37 (36,77%)	0,38 (38,21%)	0,33 (33,09%)	0,36 (36,18%)

Sumber: data olahan hasil penelitian

Berdasarkan Tabel 2, rasio CFO to Current Liabilities menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,40 atau 39,72% selama periode 2022–2025. Rasio tersebut mengalami fluktuasi, yaitu sebesar 40,62% pada 2022, menurun menjadi 39,49% pada 2023, meningkat menjadi 41,42% pada 2024, kemudian kembali menurun menjadi 37,34% pada 2025. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan arus kas operasi dalam memenuhi kewajiban lancar mengalami pelemahan pada tahun 2025.

Sementara itu, CFO to Total Debt memiliki rata-rata sebesar 0,36 atau 36,18%. Rasio ini relatif stabil pada 2022–2023, meningkat menjadi 38,21% pada 2024, tetapi menurun menjadi 33,09% pada 2025. Penurunan tersebut menunjukkan adanya pelemahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas operasi untuk memenuhi keseluruhan kewajibannya.

PEMBAHASAN

1. Kemampuan Arus Kas Operasi dalam Mendukung Likuiditas

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai rasio Cash Flow from Operations (CFO) to Current Liabilities PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk sepanjang periode pengamatan berada pada rentang 0,37 hingga 0,41, dengan nilai rata-rata sebesar 0,40. Temuan ini mengindikasikan bahwa kas bersih yang dihasilkan secara murni dari aktivitas operasional harian perusahaan mampu memenuhi serta menutupi sekitar 37% hingga 41% dari seluruh total kewajiban lancar yang akan jatuh tempo dalam satu periode pelaporan. Dalam konteks rasio Cash Flow from Operations (CFO) to Current Liabilities, hasil yang berada di bawah angka 1 mencerminkan bahwa kemampuan arus kas dari kegiatan operasional PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk., belum memadai untuk melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya secara menyeluruh. Kondisi ini mengindikasikan adanya potensi risiko kewajiban yang berpotensi memicu kendala pelunasan utang jangka pendek, sekaligus menggambarkan posisi likuiditas aktual perusahaan yang tergolong kurang aman.

Namun, dalam konteks karakteristik industri ritel modern seperti Alfamart, pencapaian nilai rasio di bawah angka 1,00 (atau 100%) merupakan suatu kondisi yang lazim dan wajar secara finansial. Hal ini disebabkan oleh struktur kewajiban lancar perusahaan yang secara dominan didominasi oleh utang usaha kepada pihak pemasok (trade payables). Dalam manajemen modal kerja sektor ritel, efisiensi penundaan pembayaran utang usaha (Days Payable Outstanding) yang lebih panjang dibandingkan siklus penagihan kas memungkinkan perusahaan memanfaatkan pendanaan dari pemasok secara optimal untuk mendukung operasional tanpa mengganggu likuiditas riil. Kondisi tersebut ditopang oleh tingkat perputaran persediaan (inventory turnover) yang sangat tinggi serta pola penerimaan pendapatan dari penjualan yang berlangsung secara cepat berbasis kas tunai maupun pembayaran digital (QRIS dan kartu debit). Dengan demikian, perusahaan tetap memiliki tingkat likuiditas riil yang aman dalam menjaga kelancaran siklus modal kerjanya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi (Cash Flow from Operations/CFO) PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selama periode 2022–2025 berada pada kisaran Rp6,8 triliun hingga Rp8,1 triliun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional secara relatif konsisten. Kemampuan menghasilkan arus kas operasi merupakan aspek penting dalam mengevaluasi kondisi keuangan karena arus kas dari aktivitas operasi menggambarkan kemampuan aktivitas utama perusahaan dalam menghasilkan kas²⁵.

Rasio CFO to Current Liabilities selama periode penelitian berada pada kisaran 0,37–0,41. Rasio tersebut menunjukkan hubungan antara kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi dengan kewajiban lancar perusahaan. Nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa setiap Rp1 kewajiban lancar didukung oleh sekitar Rp0,37–Rp0,41 arus kas operasi. Dengan demikian, arus kas operasi perusahaan belum sepenuhnya mampu menutup seluruh kewajiban lancar dalam satu periode.

Hasil tersebut tidak berarti bahwa perusahaan secara otomatis berada dalam kondisi likuiditas yang buruk. Namun, nilai rasio tersebut juga tidak dapat secara langsung dikategorikan sebagai kondisi “aman” tanpa adanya benchmark atau pembandingan industri. Penilaian likuiditas perlu mempertimbangkan karakteristik perusahaan, siklus operasi, struktur kewajiban, serta kemampuan perusahaan mempertahankan arus kas operasi. Penelitian Fitriani, Ulupui, dan Respati

²⁵ Emilia Fitriani, I Gusti Ketut Agung Ulupui, dan Dwi Kismayanti Respati, “Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress,” *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* 4, no. 3 (2023). DOI: 10.21009/japa.0403.06.

menunjukkan bahwa operating cash flow merupakan salah satu aspek yang relevan dalam menganalisis kondisi keuangan dan financial distress perusahaan²⁶.

Dalam konteks perusahaan ritel, kemampuan menghasilkan arus kas operasi sangat berkaitan dengan efektivitas pengelolaan aktivitas operasional dan modal kerja. Perputaran persediaan, pembayaran kepada pemasok, penerimaan kas dari pelanggan, serta perubahan kewajiban lancar dapat memengaruhi besarnya arus kas operasi. Oleh karena itu, rasio CFO to Current Liabilities perlu dilihat bersama dengan perkembangan arus kas dan kondisi operasional perusahaan.

Penelitian Susilawati, Gurendrawati, dan Khairunnisa juga menunjukkan pentingnya menganalisis operating cash flow bersama dengan likuiditas dan solvabilitas dalam mengevaluasi kondisi financial distress²⁷. Hal ini memperkuat argumentasi bahwa arus kas operasi tidak sebaiknya digunakan sebagai satu-satunya indikator untuk menyatakan kondisi keuangan perusahaan, tetapi perlu dikombinasikan dengan indikator keuangan lainnya.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk memiliki kemampuan menghasilkan kas operasi yang relatif stabil, tetapi kemampuan tersebut belum sepenuhnya menutup kewajiban lancar berdasarkan rasio CFO to Current Liabilities. Kondisi tersebut menunjukkan perlunya pengelolaan likuiditas dan modal kerja secara berkelanjutan.

2. Kemampuan Arus Kas Operasi dalam Mendukung Solvabilitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai rasio Cash Flow from Operations (CFO) to Total Debt PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk mengalami pergerakan yang stabil pada kisaran 0,33 hingga 0,38, dengan rata-rata sebesar 0,36. Hal ini mengindikasikan bahwa arus kas bersih dari aktivitas operasi perusahaan memiliki kapasitas untuk menyelesaikan sekitar sepertiga (36%) dari keseluruhan total kewajiban, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, pada setiap periode pelaporan tahunan.

Di samping itu, profil liabilitas PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk didominasi oleh kewajiban jangka pendek (short-term heavy), yang ditunjukkan oleh tingginya proporsi utang lancar dibandingkan kewajiban jangka panjang. Karakteristik struktur modal yang demikian menyebabkan margin perbedaan antara nilai utang lancar (current liabilities) dan total utang (total debt) menjadi sangat sempit. Akibatnya, keberlanjutan solvabilitas riil entitas sangat bergantung pada kontinuitas aliran kas masuk dari operasional harian untuk memitigasi serta melunasi seluruh akumulasi kewajiban finansialnya secara konsisten.

Rasio CFO to Total Debt PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selama periode 2022–2025 berada pada kisaran 0,33–0,38. Rasio tersebut menunjukkan kemampuan arus kas operasi dalam mendukung kewajiban perusahaan. Nilai rasio tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi tahunan berada pada kisaran 33%–38% dari nilai total debt yang digunakan sebagai dasar perhitungan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan kas operasi untuk mendukung sebagian kewajibannya. Namun, nilai tersebut belum dapat dijadikan dasar untuk menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkat solvabilitas yang sangat kuat. Penilaian solvabilitas harus mempertimbangkan struktur utang, kemampuan pembayaran kewajiban, tren arus kas, dan perkembangan kewajiban perusahaan.

²⁶ Ibid. Penelitian tersebut menganalisis pengaruh operating cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

²⁷ Elis Susilawati, Etty Gurendrawati, dan Hera Khairunnisa, “Analisis Likuiditas, Solvabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* 4, no. 1 (2023). DOI: 10.21009/japa.0401.11.

Penelitian mengenai operating cash flow dan financial distress menunjukkan bahwa informasi arus kas operasi memiliki relevansi dalam menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Fitriani, Ulupui, dan Respati menempatkan operating cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas sebagai indikator yang dapat digunakan dalam menganalisis financial distress²⁸. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan kas dari operasi merupakan informasi penting dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghadapi kewajiban keuangannya.

Interpretasi rasio CFO to Total Debt juga harus memperhatikan definisi total debt. Apabila denominator yang digunakan merupakan seluruh kewajiban perusahaan, maka istilah yang lebih tepat adalah CFO to Total Liabilities. Sebaliknya, apabila denominator hanya mencakup utang perusahaan, maka istilah CFO to Total Debt dapat digunakan. Konsistensi definisi ini penting karena perbedaan antara total debt dan total liabilities dapat menghasilkan interpretasi rasio yang berbeda.

Selain itu, kemampuan solvabilitas berbasis arus kas perlu dianalisis berdasarkan tren. CFO yang relatif konsisten selama periode penelitian memberikan indikasi bahwa aktivitas utama perusahaan mampu menghasilkan kas secara berkelanjutan. Namun, apabila kewajiban meningkat lebih cepat daripada kemampuan perusahaan menghasilkan kas, maka tekanan terhadap solvabilitas dapat meningkat.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini lebih tepat menunjukkan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk memiliki kemampuan menghasilkan arus kas operasi yang relatif stabil dalam mendukung kewajibannya, tetapi belum cukup untuk menyimpulkan bahwa kondisi solvabilitas perusahaan berada pada tingkat yang sangat kuat. Interpretasi harus dilakukan secara hati-hati dan dikombinasikan dengan indikator solvabilitas lainnya.

3. Arus Kas sebagai Informasi dalam Perspektif Signaling Theory

Dalam perspektif signaling theory, konsistensi perolehan arus kas operasional entitas yang tergolong tinggi pada kisaran Rp6,8 triliun hingga Rp8,0 triliun memancarkan sinyal positif yang kredibel (high-quality signal) bagi para pemangku kepentingan, khususnya pihak investor dan pemasok. Perolehan arus kas yang solid tersebut membuktikan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk memiliki kemandirian likuiditas yang kuat dalam membiayai agenda ekspansi usahanya secara mandiri, sekaligus menekan potensi timbulnya risiko gagal bayar (default risk) pada seluruh kewajiban finansial perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, informasi keuangan dapat digunakan oleh pihak eksternal untuk memperoleh gambaran mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi yang berasal dari aktivitas perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan. Dalam konteks penelitian ini, arus kas operasi dapat menjadi salah satu informasi yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari kegiatan utamanya.

Penelitian Abdullah menjelaskan bahwa kebijakan free cash flow dapat memiliki kandungan informasi bagi investor dan dapat digunakan manajemen sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan²⁹. Meskipun free cash flow berbeda dengan operating cash flow, temuan tersebut memberikan dasar bahwa informasi yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan kas memiliki relevansi dalam perspektif signaling.

Penelitian Wahyudi juga menunjukkan adanya keterkaitan antara cash flow, leverage, dan signaling theory. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara leverage dan arus

²⁸ Fitriani, Ulupui, dan Respati, "Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress

²⁹ Syukriy Abdullah, "Free Cash Flow, Agency Theory Dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris," *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 3, no. 2 (2002): 151–170.

kas dapat memberikan informasi mengenai prospek arus kas perusahaan pada masa mendatang³⁰. Dengan demikian, informasi mengenai arus kas dapat dipertimbangkan sebagai bagian dari informasi yang digunakan pihak eksternal dalam mengevaluasi perusahaan.

Dalam penelitian ini, CFO yang relatif konsisten selama periode 2022–2025 dapat dipandang sebagai informasi positif mengenai kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan kas. Akan tetapi, sinyal tersebut tidak seharusnya hanya didasarkan pada besarnya CFO secara nominal. Rasio CFO terhadap kewajiban juga perlu diperhatikan karena CFO yang besar dapat disertai kewajiban yang besar pula.

Dengan rasio CFO to Current Liabilities sebesar 0,37–0,41 dan CFO to Total Debt sebesar 0,33–0,38, sinyal yang dapat diberikan kepada pihak eksternal lebih tepat diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan kas operasi yang relatif stabil, tetapi masih terdapat kebutuhan untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan kewajiban dan kemampuan menghasilkan kas.

Dengan demikian, Signaling Theory dalam penelitian ini lebih tepat digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan relevansi informasi arus kas bagi investor dan kreditur, bukan untuk menyatakan adanya hubungan kausal antarvariabel. Hal ini sesuai dengan karakter penelitian yang bersifat deskriptif dan menggunakan analisis rasio keuangan.

4. Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk untuk mempertahankan stabilitas arus kas operasi sekaligus meningkatkan efektivitas pengelolaan kewajiban. Manajemen perlu memperhatikan pengelolaan modal kerja, persediaan, utang usaha, serta pengeluaran investasi agar pertumbuhan kegiatan operasional tidak memberikan tekanan berlebihan terhadap arus kas.

Bagi investor, informasi CFO dan rasio arus kas dapat digunakan sebagai pelengkap dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Investor tidak sebaiknya hanya berfokus pada laba bersih, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasi dan kemampuan kas tersebut dalam mendukung kewajiban perusahaan.

Bagi kreditur, arus kas operasi dapat menjadi salah satu indikator dalam menilai kemampuan pembayaran kewajiban. Namun, analisis kredit sebaiknya tidak hanya didasarkan pada satu rasio. Struktur utang, jatuh tempo kewajiban, tren CFO, dan kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan perlu diperhatikan.

Hasil penelitian juga memperlihatkan pentingnya penggunaan analisis rasio secara komprehensif. Penelitian Susilawati et al. menunjukkan bahwa operating cash flow, likuiditas, dan solvabilitas dapat dianalisis secara bersama-sama dalam memahami kondisi financial distress³¹. Dengan demikian, penggunaan CFO sebagai indikator keuangan akan memberikan informasi yang lebih kuat apabila dikombinasikan dengan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan indikator keuangan lainnya.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk memiliki kemampuan menghasilkan arus kas operasi yang relatif konsisten selama periode 2022–2025. Namun, rasio arus kas terhadap kewajiban menunjukkan bahwa kemampuan kas operasi belum sepenuhnya menutup kewajiban perusahaan dalam satu periode. Oleh karena itu,

³⁰ Imam Wahyudi, “Analysis of Effect of Leverage and Cash Flow Today on Future Financial Performance of Indonesian Public Company: Signaling Theory vs. The Pecking Order Theory,” penelitian pada perusahaan publik Indonesia periode 1997–2009.

³¹ Susilawati, Gurendrawati, dan Khairunnisa, “Analisis Likuiditas, Solvabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi.”

perusahaan perlu mempertahankan stabilitas CFO sekaligus mengendalikan pertumbuhan kewajiban agar ketahanan keuangan dapat dipertahankan secara berkelanjutan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis arus kas operasi PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk selama periode 2022–2025, dapat disimpulkan bahwa perusahaan menunjukkan kemampuan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi yang relatif konsisten, dengan CFO berada pada kisaran Rp6,8 triliun hingga Rp8,1 triliun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa aktivitas utama perusahaan mampu menghasilkan kas secara berkelanjutan selama periode pengamatan.

Rasio CFO to Current Liabilities berada pada kisaran 0,37–0,41. Nilai tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi belum sepenuhnya mampu menutup seluruh kewajiban lancar dalam satu periode. Oleh karena itu, rasio tersebut tidak tepat jika secara langsung dikategorikan sebagai kondisi “aman” tanpa adanya benchmark atau pembandingan industri. Kondisi likuiditas perlu dipahami dengan mempertimbangkan karakteristik industri ritel, siklus operasi, struktur kewajiban, dan kemampuan perusahaan mempertahankan arus kas operasi.

Selanjutnya, rasio CFO to Total Debt berada pada kisaran 0,33–0,38. Hasil tersebut menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki kemampuan untuk mendukung sebagian kewajiban perusahaan, tetapi belum cukup menjadi dasar untuk menyatakan bahwa perusahaan memiliki solvabilitas yang sangat kuat. Interpretasi rasio harus disesuaikan dengan definisi denominator yang digunakan serta mempertimbangkan tren CFO dan struktur kewajiban perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian menunjukkan bahwa PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk memiliki kemampuan menghasilkan arus kas operasi yang relatif stabil, tetapi kemampuan tersebut masih perlu dianalisis secara proporsional terhadap kewajiban perusahaan. Dengan demikian, CFO dan rasio berbasis arus kas dapat menjadi indikator penting dalam menilai ketahanan keuangan, tetapi tidak seharusnya digunakan sebagai satu-satunya dasar untuk menyatakan kondisi likuiditas atau solvabilitas perusahaan.

Dalam perspektif Signaling Theory, konsistensi arus kas operasi dan kemampuan CFO dalam mendukung kewajiban dapat menjadi informasi yang relevan bagi investor dan kreditur. Namun, sinyal tersebut akan lebih bermakna apabila dianalisis bersama indikator lain seperti struktur kewajiban, kebutuhan modal kerja, belanja modal, dan tren kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan pentingnya analisis arus kas sebagai pelengkap laporan laba rugi dan indikator berbasis akrual dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Syukriy. “Free Cash Flow, Agency Theory dan Signaling Theory: Konsep dan Riset Empiris.” *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 3, no. 2 (2002): 151–170.
- Chaeroni, Aili’un Mianingsih, Balqis Reyhan Masiva, Flita Firdausiyah, and Ahmad Sodik. “Pengukuran Kinerja, Sebagai Landasan Penting Dalam Mengelola Keberhasilan Suatu Organisasi, Terus.” *Sultra Journal Of Economic and Business* 5, no. 1 (2024): 145–57.
- Cholil, Achmad Azhar. “Analisis Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan PT Berlina Tbk Tahun 2014-2019.” *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi* 2, no. 3 (2021): 401–13.
- Fitriani, Emilia, I Gusti Ketut Agung Ulupui, and Dwi Kismayanti Respati. “Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Financial Distress.” *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* 4, no. 3 (2023). <https://doi.org/10.21009/japa.0403.06>.
- Gusmiarni, and Nofita Dewi Alisa. “Pengaruh Good Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* 2, no. 2 (2022): 70–87. <https://doi.org/10.33059/jensi.v8i1.10179>.

- Iin, Khurin, Eva Mufidah, and Yuventi Oktafiah. "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022)." *BISEI : Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2023): 114–22. <https://doi.org/10.33752/bisei.v8i2.5253>.
- Krisfiany, Friska. "Analisis Laporan Arus Kas Sebagai Alat Ukur Efektivitas Kinerja Keuangan Pada Perusahaan XYZ Tahun 2019-2021." *Majalah Ilmiah Swara Patra* 14, no. 1 (2024): 31–38. <https://doi.org/10.37525/sp/2024-1/494>.
- Lestari, Shelly Diah, Aura Kuya Sabila, Revalina Wanda Kusuma Safitri, Zona YM, and Arif Rakhman. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk Periode 2020-2024." *KENDALI: Economics and Social Humanities* 5, no. 1 (2026): 109–13.
- Mandalaputri, Renata, Sylvia Fettry, and Felisia Felisia. "The Effect of Cash Conversion Cycle on the Profitability of the Retail Trade Sector Companies." *Riset* 3, no. 2 (2021): 501–20. <https://doi.org/10.37641/riset.v3i2.77>.
- Mokhtar, Widad Yulianti, Dista Anggini, and Ratih Kusumastuti. "Analisis Laporan Arus Kas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen* 2, no. 3 (2023): 247–67. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i3.1187%20Analisis>.
- Nurwanah, Andi, Muslim Muslim, and Sari Novita Erni. "Pengaruh Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan Saham." *YUME : Journal of Management* 4, no. 2 (2021): 456–68. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.443>.
- Oktapani, Sintia, and Neni Maryani. "Pengaruh Operating Cash Flow, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 5, no. 4 (2024): 3089–104. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1861>.
- Olfimarta, Dania, and Seto Sulaksono Adi Wibowo. "Manajemen Modal Kerja Dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Di Indonesia (Working Capital Management and Company Performance in Retail Trading Companies in Indonesia)." *Journal of Applied Accounting and Taxation* 4, no. 1 (2019): 87–99.
- Paramithasari, Indri, and Anisaturrohimah Anisaturrohimah. "Analisis Sistem Pengelolaan Persediaan Barang Franchise Syariah Pada Pasokan Dan Permintaan Di Alfamart Bancaran Bangkalan." *Al-Hukmi : Jurnal Hukum Ekonomi Syariah Dan Keluarga Islam* 5, no. 2 (2024): 48–75. <https://doi.org/10.35316/alhukmi.v5i2.6048>.
- Pertiwi, Meilani Intan, Ardhana Reswari Hasna Pratista, Irnin Miladdyan Airyq, and Kholidil Amin. "Peran Arus Kas Aktivitas Operasi Dalam Memperkuat Hubungan ESG Dan Kinerja Perusahaan." *Jurnal IAKP* 6, no. 1 (2025): 152–63.
- Putri, Serly Meilani, Putu Sukma Kurniawan, and I. Made Dwita Atmaja. "Pengaruh Likuiditas, Perputaran Persediaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan." *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 5, no. 2 (2026): 1543–49. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.8641>.
- Ranisah, Gerda, and Ayu Kurnia Sari. *Pengaruh Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap*. 7, no. 2 (2025): 2797–6238.
- Susilawati, Elis, Etty Gurendrawati, and Hera Khairunnisa. "Analisis Likuiditas, Solvabilitas dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* 4, no. 1 (2023). <https://doi.org/10.21009/japa.0401.11>.
- Syifaurohmah, Syifaurohmah, Dicky Jhoansyah, and Faizal Mulia Z. "Pengaruh Sales Growth, Inventory Turnover, Net Profit Margin, Dan Cash Flow Terhadap Financial Distress." *AKUA:*

Jurnal Akuntansi Dan Keuangan 4, no. 3 (2025): 255–64.
<https://doi.org/10.54259/akua.v4i3.4514>.

Wantikasari, Elyana, and Dwi Septiani. “UKURAN PERUSAHAAN, PERPUTARAN PERSEDIAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN: PENGARUHNYA TERHADAP PERTUMBUHAN LABA.” *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)* 14, no. 2 (2025): 705–12.

Widyadana, Ayudhia Sakha, and Dimas Nugroho Dwi Seputro. “Analisis Arus Kas Operasional Dan Likuiditas Jangka Pendek (Studi Kasus: Perusahaan Ritel Mainan Di Surabaya).” *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* 5, no. 3 (2025): 1441–50.
<https://doi.org/10.37481/jmneb.v5i3.1521>.

Wahyudi, Imam. “Analysis of Effect of Leverage and Cash Flow Today on Future Financial Performance of Indonesian Public Company: Signaling Theory vs. The Pecking Order Theory.”

Yulian, Yelli, Idqan Fahmi, and Tanti Novianti. “Keywords : Picture Related to Retail Conditions in Indonesia . Potential in Business Activities . This Is Based on the Large Population , According to a Report from Indonesia from Various Categories . That the Population of Indonesia There Are 261 . 4 Tab.” *Journal of Management and Business Review* 17, no. 2 (2020): 215–28.