

## Analisis Rasio Keuangan PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (2018-2021)

Ratna Kurnia Sari <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Universitas Bina Sarana Informatika

### INFORMASI ARTIKEL

*Sejarah Artikel:*

Diterima Redaksi: 26 Mei 2025

Revisi Akhir: 14 Juni 2025

Diterbitkan Online: 18 Juni 2025

### KATA KUNCI

Rasio keuangan, Kinerja Keuangan, Pandemi Covid-19, PT Ultrajaya Milk Industry

### KORESPONDENSI

E-mail: [ratna.rus@bsi.ac.id](mailto:ratna.rus@bsi.ac.id)

### ABSTRACT

*Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memeriksa kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada tahun 2018–2021. Dengan menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif, penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan. Laporan keuangan tahunan ini diperoleh dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Lima rasio keuangan meliputi quick ratio, debt to asset ratio, return on assets, inventory turnover, dan working capital turnover yang digunakan untuk melakukan analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama pandemi terjadi tekanan likuiditas dan ketergantungan pada utang, rasio likuiditas (quick ratio) turun dari 3,27 menjadi 2,34, dan rasio solvabilitas (debt to asset ratio) meningkat dari 14% menjadi 38%. Namun, profitabilitas perusahaan (return on assets) meningkat dari 14% menjadi 15%, menunjukkan ketahanan operasional. Selama pandemi, efisiensi pengelolaan modal kerja dan persediaan cenderung menurun. Untuk menghadapi ketidakpastian di masa depan, manajemen harus memperkuat strategi likuiditas dan efisiensi modal kerja.*

### 1. PENDAHULUAN

Banyak sektor ekonomi terkena dampak pandemi COVID-19, termasuk Indonesia. Dunia bisnis menghadapi banyak masalah karena gangguan aktivitas bisnis, penurunan daya beli, dan ketidakpastian pasar. Industri makanan dan minuman adalah salah satu yang paling penting dan terus beroperasi selama pandemi. Namun, bisnis-bisnis ini menghadapi banyak tantangan dalam hal operasional dan keuangan.

PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk adalah salah satu perusahaan besar di industri makanan dan minuman di Indonesia yang secara teratur memproduksi produk olahan susu. Sebagai perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, PT Ultrajaya harus menyampaikan laporan keuangan secara berkala. Laporan keuangan ini dapat digunakan sebagai dasar untuk

menilai kinerja keuangan perusahaan. Sangat penting untuk mempelajarinya karena laporan keuangan perusahaan berubah sangat cepat selama pandemi.

Dalam perspektif M. Darmawan (2020), kinerja mengukur profitabilitas perusahaan, pengelolaan aset, dan kewajiban keuangan, bersama dengan beberapa parameter lainnya, dalam periode yang relevan. Merupakan salah satu cara yang umum untuk menilai kinerja keuangan yaitu menggunakan analisis rasio keuangan, yang mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas. Rasio-rasio ini memungkinkan perusahaan untuk menentukan kekuatan, kelemahan, dan risiko finansial yang dihadapinya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memeriksa kinerja keuangan PT Ultrajaya Milk

Industry, Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19, yaitu dari tahun 2018 hingga 2021. Dengan menganalisis lima rasio keuangan utama, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran menyeluruh tentang bagaimana pandemi mempengaruhi keuangan bisnis. Ini juga akan menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan pihak terkait lainnya saat membuat keputusan strategis.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, yang sesuai untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan suatu perusahaan selama berbagai periode waktu. Metode ini diterapkan untuk menentukan rasio keuangan PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk sebelum dan selama pandemi Covid-19, yaitu dari tahun 2018 hingga 2021.

Pemilihan tahun 2018–2021 didasarkan pada fakta bahwa :

- a. Sebelum pandemi, tahun 2018 dan 2019 adalah masa operasional normal perusahaan.
- b. Pandemi COVID-19 pada tahun 2020 dan 2021 menyebabkan berbagai masalah yang mengganggu operasi dan keuangan bisnis.

Dengan demikian, perbandingan kinerja keuangan selama empat tahun ini menunjukkan bagaimana pandemi COVID-19 memengaruhi kinerja keuangan dan operasional perusahaan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk, yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia) dan situs resmi perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yakni mengumpulkan, mencatat, dan menelaah data laporan keuangan untuk dianalisis.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis rasio keuangan, yaitu suatu metode untuk mengukur kondisi dan kinerja keuangan perusahaan melalui perbandingan antara pos-pos dalam laporan keuangan. Rasio-rasio yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari:

### 1. Rasio Likuiditas

Menurut Brigham & Houston (2018), rasio likuiditas menggambarkan korelasi antara aset likuid perusahaan dan kewajiban lancar.

- a. Menurut Kasmir (2019), rasio cepat berfungsi sebagai ukuran evaluatif posisi likuiditas mengenai ketersediaan uang tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Untuk membayar utang jangka pendek perusahaan. Berikut rumus perhitungannya :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

### 2. Rasio Solvabilitas

Menurut Julviani et al. (2023), kewajiban jangka panjang suatu perusahaan, atau utang dalam kasus bisnis dilikuidasi, memerlukan solvabilitas. Dalam studi ini, rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dihitung menggunakan rasio utang dan rasio utang terhadap ekuitas.

- a. Debt to Aset Ratio atau rasio utang berfungsi sebagai metrik keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara total kewajiban dan total aset. Dalam istilah lain, ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan didanai melalui hutang atau pengaruh hutang perusahaan pada pengelolaan asetnya. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas berfungsi sebagai metrik penting untuk menilai kemandirian manajemen yang komprehensif, sebagaimana dibuktikan oleh tingkat keuntungan yang dihasilkan dalam kaitannya dengan penjualan dan investasi (Martiana et al., 2022)

- a. Hasil pengembalian atas aset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Perhitungan ROA dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### 4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas berfungsi sebagai alat analisis penting untuk menjelaskan secara komprehensif berbagai fungsi perusahaan, terutama di bidang pengadaan dan divestasi (Agustin et al., 2022).

- a. Perputaran sediaan (Inventory Turn Over) adalah rasio yang menunjukkan berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan atau inventory berputar dalam suatu waktu. Sedangkan menurut Sofyan Safri dan Harahap "inventory turn over merupakan rasio yang menunjukkan berapa cepat inventory turn over dalam siklus normal. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap bahwa kegiatan berjalan cepat" Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga Pokok penjualan}}{\text{Rata-Rata Persediaan}}$$

- b. Perputaran modal kerja, juga dikenal sebagai working capital turn over yaitu ukuran untuk mengetahui seberapa efektif modal kerja suatu organisasi selama periode waktu tertentu, atau seberapa banyak modal kerja yang berputar selama periode waktu tertentu. Sedangkan menurut Bambang (2013), perputaran modal kerja merupakan modal yang selalu dalam keadaan berputar dalam perusahaan selama yang bersangkutan tersebut dalam keadaan usaha. Perputaran modal kerja dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam sebuah komponen modal kerja sampai di mana akan kembali lagi menjadi kas. Sebagai contoh, rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{WCTO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian, analisis rasio keuangan PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk selama 4 tahun, dari 2018 hingga 2021, dirangkum dalam tabel, sebagai berikut:

Tabel 1. Perhitungan Quick Ratio PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Quick Ratio				QR
	Aktiva Lancar	Persediaan	Aktiva L- Persediaan	Utang Lancar	
2018	2,793,521	708,773	2,084,748	631,161	3.28
2019	3,716,641	987,927	2,728,714	836,314	3.26
2020	5,593,421	924,639	4,668,782	2,372,339	2.01
2021	4,844,821	681,983	4,162,838	1,556,539	2.67

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuid yang sangat baik pada tahun 2018. Rasio cepat sebesar 3,28 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang dapat dicairkan dengan cepat sebesar Rp3,28 untuk setiap utang lancar Rp1. Ini menunjukkan kemampuan yang luar biasa untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada tahun 2019, tingkat likuiditas tetap tinggi, meskipun rasio cepat sedikit turun dari tahun sebelumnya (dari 3,28 menjadi 3,26). Penurunan ini tidak signifikan, dan bisnis tetap dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, untuk tahun 2020, rasio cepat turun secara signifikan dari 3,26 menjadi 2,01. Ini terutama disebabkan oleh kenaikan utang lancar

yang signifikan dari Rp 836.314 juta menjadi Rp 2.372.339 juta. Meskipun rasio cepat masih di atas standar umum minimum, penurunan ini menunjukkan potensi awal risiko likuiditas yang perlu diperhatikan oleh manajemen. Dan rasio cepat 2021 meningkat menjadi 2,67 setelah turun sedikit di tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan telah pulih. Peningkatan ini disebabkan oleh penurunan persediaan dan utang lancar, yang menunjukkan manajemen aset lancar yang efektif dan perbaikan struktur liabilitas.

Tabel 2. Perhitungan Debt to Asset Ratio PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Debt to Asset Ratio		DAR
	Total Utang	Total Aktiva	
2018	780,915	5,555,871	14%
2019	953,283	6,608,422	14%
2020	3,972,379	8,754,116	45%
2021	2,268,730	7,406,856	31%

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa hanya 14% dari aset perusahaan dibiayai oleh utang, dengan 86% sisa berasal dari ekuitas. Sebagai hasil dari peningkatan total utang dan aktiva pada tahun 2019, rasio tetap stabil di 14%, menunjukkan bahwa perusahaan mempertahankan struktur modal yang sehat dan konservatif tanpa menambah utang secara proporsional. Sementara rasio DAR melonjak tajam menjadi 45% pada tahun 2020, hampir tiga kali lipat dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan peningkatan drastis dalam jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset. Tingkat leverage meningkat drastis, yang bisa menjadi sinyal risiko keuangan yang perlu diperhatikan, seperti peningkatan beban bunga dan potensi tekanan likuiditas. Namun, pada tahun 2021, DAR turun menjadi 31%, menunjukkan bahwa struktur permodalan telah berubah. Meskipun tingkat utang masih lebih tinggi dari tahun 2018 dan 2019, penurunan utang menunjukkan bahwa bisnis mulai menurunkan ketergantungannya pada pendanaan eksternal dan kembali ke posisi yang lebih konservatif.

Tabel 3. Perhitungan Return on Asset Ratio PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Return On Assets		ROA
	Laba Bersih	Total Aktiva	
2018	701,607	5,555,871	13%
2019	1,035,865	6,608,422	16%
2020	1,109,666	8,754,116	13%
2021	1,276,793	7,406,856	17%

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Berdasarkan tabel di atas, pada tahun 2018, perusahaan memperoleh return on assets (ROA) sebesar 13%, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan Rp13 laba bersih dari setiap Rp100 aset yang dimiliki. Kemudian, pada tahun 2019, ROA meningkat menjadi 16%. Kenaikan ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar ±47,6% dibandingkan tahun sebelumnya, sementara total aktiva hanya naik ±18,9%, yang menunjukkan peningkatan efisiensi penggunaan aset di tahun 2020. Namun, perusahaan menunjukkan performa terbaik di tahun 2021 dengan ROA tertinggi (17%). Ini disebabkan oleh peningkatan laba bersih sebesar ±15%, sementara total aktiva turun sebesar ±15,4%. Ini menunjukkan peningkatan efisiensi penggunaan aset.

Tabel4. Perhitungan Inventory Turn Over PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Inventory Turn Over				ITO
	HPP	Persediaan		Rata-Rata Persediaan	
		Awal	Akhir		
2018	3,516,606	708,773	682,624	695,699	5.05
2019	3,891,701	987,927	708,773	848,350	4.59
2020	3,738,835	924,639	987,927	956,283.00	3.91
2021	4,241,696	681,983	924,639	803,311	5.28

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi yang baik dalam pengelolaan persediaan pada tahun 2018, dengan persediaan rata-rata berputar sebanyak 5,05 kali per tahun. Namun, pada tahun 2019, ITO turun dari 5,05 menjadi 4,59 kali, menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan waktu lebih lama untuk mengonversi persediaannya menjadi penjualan. Ini adalah hasil dari peningkatan rata-rata persediaan sebesar ±22%. Kinerja efisiensi persediaan menurun di tahun 2020, dengan ITO hanya 3,91 kali, meskipun HPP menurun, persediaan meningkat sebesar ±12,7%, menunjukkan penumpukan persediaan atau laju penjualan yang melambat. Namun, di tahun 2021, efisiensi persediaan meningkat pesat, dengan ITO meningkat tajam ke 5,28 kali, yang merupakan angka tertinggi selama periode pengamatan, menunjukkan bahwa persediaan dikelola dengan lembut. Meskipun HPP meningkat, penurunan rata-rata persediaan memainkan peran penting dalam peningkatan ITO.

Tabel5. Perhitungan Working Capital Turn Over PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021 (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Penjualan Bersih	Aktiva Lancar	Utang Lancar	Modal Kerja	WCTO
2018	5,472,882	2,793,521	635,161	5,472,882	2.54
2019	6,241,419	3,716,641	836,314	6,241,419	2.17
2020	5,967,362	5,593,421	2,327,339	5,967,362	1.83
2021	6,616,642	4,844,821	1,556,539	6,616,642	2.01

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Tabel di atas menunjukkan bahwa tahun 2018 adalah tahun dengan tingkat efisiensi tertinggi. Artinya, setiap Rp1 modal kerja mampu menghasilkan penjualan Rp2,54, meskipun efisiensi pada tahun 2019 menurun dibandingkan tahun 2018. Penambahan modal kerja tidak sebanding dengan kenaikan penjualan. Penurunan WCTO terbesar dalam empat tahun terakhir terjadi pada tahun 2020. Ini menunjukkan penurunan efisiensi modal kerja, yang mungkin disebabkan oleh peningkatan utang lancar secara signifikan (naik hampir 178%). Pada tahun 2021, efisiensi kembali menurun setelah penurunan pada 2020. Meskipun tidak setinggi tahun 2018, penurunan utang lancar meningkatkan modal kerja.

Tabel6. Rata-Rata Rasio PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk Periode 2018-2021

Keterangan	QR	DAR	ROA	ITO	WCTO
Sebelum Covid-19	3.27	14%	14%	4.82	2.35
Selama Covid-19	2.34	38%	15%	4.60	1.92

Sumber : data sekunder diolah tahun 2025

Menurut tabel diatas, penurunan Quick Ratio dari 3,27 menjadi 2,34 selama pandemi mencerminkan menurunnya kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan. Temuan ini sejalan dengan Darmawan (2020) yang menyatakan bahwa krisis global dapat mengurangi cadangan kas dan aset lancar. Debt to Asset Ratio (DAR) meningkat tajam dari 14% menjadi 38%, mengindikasikan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap utang. Kondisi ini memperbesar risiko keuangan karena beban bunga meningkat. Julviani et al. (2023) menyebutkan bahwa leverage yang tinggi berpotensi menurunkan fleksibilitas perusahaan dalam pembiayaan jangka panjang. Menariknya, Return on Assets (ROA) meningkat tipis dari 14% menjadi 15%. Ini menunjukkan efisiensi operasional perusahaan tetap terjaga meskipun dalam tekanan. Kenaikan ROA ini bisa disebabkan oleh

pengurangan biaya operasional, optimalisasi kapasitas produksi, serta efisiensi distribusi. Hal ini memperlihatkan peran penting dari pengelolaan struktur biaya dan strategi efisiensi aset selama krisis. Inventory Turnover (ITO) turun dari 4,82 menjadi 4,60. Penurunan ini mengindikasikan berkurangnya kecepatan perputaran persediaan yang bisa diakibatkan oleh fluktuasi permintaan atau hambatan pasokan. Meski begitu, menurut Agustin et al. (2022), rasio ini masih tergolong dalam batas wajar. Working Capital Turnover (WCTO) turun dari 2,35 menjadi 1,92. Ini menunjukkan bahwa modal kerja kurang efektif digunakan dalam menghasilkan penjualan. Bambang (2013) menyatakan bahwa penurunan efisiensi modal kerja dapat berdampak pada kelancaran operasional perusahaan dalam jangka panjang. Secara keseluruhan, keberhasilan PT Ultrajaya mempertahankan profitabilitas di tengah krisis merupakan indikasi strategi manajerial yang baik terutama dalam mengelola struktur biaya, leverage, dan modal kerja. Perusahaan terlihat menerapkan kebijakan konservatif terhadap utang dan efisiensi biaya operasional tanpa mengorbankan profitabilitas.

Kondisi keuangan PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk selama pandemi memberikan banyak pelajaran strategis bagi industri makanan dan minuman secara keseluruhan dan perusahaan itu sendiri. Kinerja keuangan yang agak stabil menunjukkan bahwa manajemen bekerja dengan baik dalam mengelola sumber daya dan menangani situasi darurat. Dampak yang lebih luas dari segi strategis dan manajemen adalah sebagai berikut:

1. Adaptasi model bisnis terhadap krisis menunjukkan betapa pentingnya fleksibilitas dalam strategi dan operasional bisnis. Kemampuan PT Ultrajaya untuk menyesuaikan model bisnisnya dengan cepat terbukti dengan kemampuan mereka untuk mempertahankan profitabilitas meskipun terjadi gangguan pada pasokan dan distribusi. Ini menunjukkan bahwa, untuk mengatasi gangguan serupa di masa depan, diperlukan penyusunan rencana ketahanan bisnis (BCP) yang kuat.
2. Efisiensi operasional sebagai keunggulan kompetitif, dengan struktur biaya yang efisien sangat penting untuk mempertahankan kinerja yang baik. Dalam hal ini, pengendalian biaya adalah alat yang bertahan dan strategi kompetitif dalam jangka panjang. Saat kondisi pasar pulih, perusahaan dengan struktur biaya yang ramping memiliki lebih banyak ruang untuk berinovasi atau menawarkan harga kompetitif. Hal ini dipertegas oleh Zhang et al. (2020) menunjukkan bahwa respons keuangan terhadap krisis sangat dipengaruhi oleh strategi efisiensi internal perusahaan, termasuk struktur biaya dan manajemen risiko.
3. Manajemen risiko keuangan dan likuiditas terutama peningkatan penggunaan utang selama pandemi menunjukkan bahwa bisnis menggunakan leverage untuk mendanai operasi

tanpa kehilangan aset penting. Namun, penggunaan leverage ini harus diimbangi dengan manajemen risiko keuangan yang baik, termasuk pengelolaan utang berdasarkan proyeksi arus kas. Untuk meminimalkan risiko, perusahaan harus memiliki sistem kontrol internal yang dapat secara teratur melacak rasio keuangan.

4. Pentingnya perencanaan modal kerja dalam situasi yang tidak pasti ditunjukkan oleh penurunan ketahanan modal kerja dan arus kas kinerja turnover modal kerja. Untuk mendukung likuiditas jangka pendek sambil mempertahankan daya saing jangka panjang, strategi pengelolaan persediaan, piutang, dan utang dagang harus terus diperbarui. Untuk menjaga bisnis bertahan selama krisis, manajemen kas sangat penting.
5. Implikasi manajerial pada pengambilan keputusan berdasarkan temuan ini, manajemen harus meninjau kembali kebijakan pembiayaan dan struktur biaya untuk jangka panjang. Perlu ada keseimbangan antara konservatisme keuangan dan agresivitas ekspansi, dan data keuangan harus digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan strategis daripada hanya sebagai alat pelaporan.

PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk berhasil mempertahankan tingkat profitabilitas selama pandemi meskipun terjadi tekanan besar pada likuiditas dan solvabilitas karena tiga elemen manajemen keuangan yang penting yaitu struktur biaya, leverage, dan manajemen modal kerja.

1. Struktur biaya perusahaan tampaknya dapat menghemat biaya produksi dan distribusi tanpa mengurangi kualitas produk. Studi oleh Sagala & Mulyani (2021) juga menekankan pentingnya manajemen modal kerja yang efisien dalam mempertahankan kinerja perusahaan di tengah krisis seperti pandemi Covid-19. Selama pandemi, banyak pembatasan terhadap aktivitas ekonomi dan logistik, yang dapat menyebabkan biaya distribusi meningkat. PT Ultrajaya, di sisi lain, berhasil mempertahankan atau bahkan meningkatkan ROA, menunjukkan bahwa mereka mampu mengurangi biaya tetap dan variabel dengan meningkatkan efisiensi operasional, digitalisasi proses, atau meningkatkan skala produksi. Struktur biaya yang proporsional, terutama pengendalian overhead dan biaya pemasaran, memungkinkan bisnis untuk tetap mencetak laba bersih meskipun ada kenaikan pada pos biaya tambahan seperti logistik atau pengemasan.
2. Leverage (Pembiayaan melalui Utang) melalui peningkatan rasio utang terhadap aset (debt to asset ratio) selama pandemi dari 14% menjadi 38% menunjukkan bahwa bisnis menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan untuk bertahan hidup. Meskipun demikian, tampak bahwa penggunaan leverage tersebut dilakukan secara terukur. Tidak ada penurunan ROA yang

signifikan menunjukkan bahwa beban bunga perusahaan masih dalam batas yang dapat ditanggung oleh laba operasinya. Dengan leverage yang lebih tinggi, bisnis dapat mempertahankan arus kas operasi tanpa mengorbankan aset produktif. Ini menunjukkan bahwa leverage bukan sekadar instrumen pembiayaan jangka pendek, tetapi juga strategi likuiditas yang dikelola dengan hati-hati agar tidak berdampak negatif terhadap profitabilitas. Hal ini juga diperkuat oleh Shen et al. (2020), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang beradaptasi cepat cenderung mampu menjaga kinerja positif meski dalam tekanan besar.

3. Manajemen Modal Kerja melalui penurunan rasio perputaran modal kerja (WCTO) dari 2,35 menjadi 1,92 menunjukkan bahwa efektivitas penggunaan modal kerja dalam menghasilkan penjualan menurun. Profitabilitas yang terus meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mengelola modal kerja dengan baik, terutama dalam hal pengelolaan persediaan dan piutang. Manajemen modal kerja mungkin termasuk mengurangi piutang usaha, mempercepat konversi barang menjadi penjualan, dan negosiasi ulang utang dagang. Oleh karena itu, bisnis dapat mempertahankan arus kas yang positif, yang pada gilirannya mendorong pencapaian profitabilitas. Hal ini konsisten dengan temuan Zhang & Ma (2022), yang menyatakan bahwa efisiensi pengelolaan modal kerja selama krisis berperan penting dalam mempertahankan profitabilitas.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan sebelum COVID-19 dan selama COVID-19 dari 2018 hingga 2021, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas (Quick Ratio)  
Sebelum pandemi, PT. Ultrajaya memiliki kondisi likuiditas yang sangat baik, dengan QR rata-rata sebesar 3,27, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset likuid lebih dari cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, selama pandemi, QR turun menjadi 2,34, menunjukkan bahwa kemampuan likuiditas telah menurun. Penurunan ini disebabkan oleh peningkatan kewajiban jangka pendek dan tekanan pandemi terhadap aset lancar dan kas.
2. Rasio Solvabilitas (Debt to Asset Ratio)  
DAR meningkat drastis selama pandemi dari rata-rata 14% sebelum pandemi menjadi 38%. Ini menunjukkan bahwa bisnis semakin bergantung pada utang untuk membayar operasionalnya. Lonjakan ini menunjukkan peningkatan risiko keuangan; manajemen

harus memperhatikan beban bunga dan tekanan pembayaran jangka panjang.

#### 3. Rasio Profitabilitas (Return on Assets)

ROA meningkat tipis selama pandemi dari 14% menjadi 15%. Meskipun pandemi memengaruhi ekonomi secara signifikan, PT. Ultrajaya terus menghasilkan laba bersih yang efisien, bahkan sedikit meningkat. Ini menunjukkan kekuatan operasional dan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan situasi krisis.

#### 4. Rasio Aktivitas

- a. Inventory Turn Over (ITO) turun sedikit dari 4,82 sebelum pandemi menjadi 4,60 selama pandemi. Penurunan ini menunjukkan penurunan dalam pengelolaan persediaan. Ini dapat terjadi karena penyesuaian produksi, gangguan rantai pasokan, atau perubahan permintaan. Nilai ITO, bagaimanapun, masih berada di bawah batas efisien.
- b. Working Capital Turn Over turun dari 2,35 menjadi 1,92, menunjukkan penurunan efisiensi penggunaan modal kerja. Ini dapat terjadi selama pandemi karena peningkatan utang lancar atau penurunan kontribusi modal kerja terhadap penjualan bersih, yang menunjukkan bahwa strategi manajemen modal kerja perusahaan harus dievaluasi.

Secara keseluruhan, pandemi COVID-19 memengaruhi kondisi keuangan PT. Ultrajaya Milk Industry, Tbk secara signifikan, terutama dalam hal likuiditas dan solvabilitas. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tingkat profitabilitas dan efisiensi operasional yang relatif konstan menunjukkan kekuatan operasional mereka. PT. Ultrajaya mampu beradaptasi dan memperbaiki beberapa indikator pada tahun 2021, meskipun risiko keuangan meningkat dan efisiensi modal kerja menurun. Ini terbukti dengan pemulihan rasio QR dan penurunan DAR. Oleh karena itu, bisnis harus lebih meningkatkan pengelolaan utang untuk membuat struktur permodalan lebih sehat, menjaga keseimbangan antara pertumbuhan penjualan dan efisiensi modal kerja, serta meningkatkan manajemen likuiditas dan kas untuk mengatasi ketidakpastian di masa depan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, L., Anwar, M. (2022). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor

- property dan real estat yang terdaftar di BEI. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(2), 1251-1264.
- Agustin, R. , Prasetyo, A. , & Rahmawati, N. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap kinerja perusahaan sektor consumer goods di masa pandemi. *Jurnal Manajemen Strategis*, 18(2), 101–110.
- Bambang, H. (2013). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Bambang, R. (2013). *Dasar-dasar pembelajaran perusahaan (Cetakan kedelapan)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan keuangan tahunan 2018, 2019, 2020 dan 2021*. <http://www.idx.co.id/>.
- Darmawan, M. (2020). *Dasar-dasar memahami rasio dan laporan keuangan*. Uny Press.
- Darmawan, R. (2020). Dampak pandemi covid-19 terhadap likuiditas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 15(1), 45–52.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Julviani, A., Nurman, Musa M. I., Sahabuddin, R., & Muhammad, A. F. (2023). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan PT Gudang Garam Tbk periode 2017-2021. *YUME: Journal of Management*, 6(1), 181–190. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.455>
- Julviani, D. , Suryanto, T. , & Nugroho, M. (2023). Pengaruh leverage terhadap likuiditas perusahaan selama krisis ekonomi. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 65–74.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan (Edisi pertama)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Martiana, Y., Wgini, W., Hidayah, N. R. (2022). Analisis rasio profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1-10. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1>
- PT Ultrajaya Milk Industry, Tbk. (n.d.). *Laporan keuangan PT Ultrajaya Milk Industry Tbk*. <https://www.ultrajaya.co.id/investor-relation/annual-report/eng>.
- Sagala, Y. D. , & Mulyani, S. (2021). Working capital management and profitability during the COVID-19 pandemic: Evidence from Indonesian manufacturing firms. *Asian Journal of Business and Accounting*, 14(1), 89–108. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol14no1.5>
- Shen, H. , Fu, M. , Pan, H. , Yu, Z. , & Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(10), 2213–2230. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2020.1785863>
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance Research Letters*, 36, 101528. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101528>
- Zhang, Y. , & Ma, Z. (2022). Working capital management and firm performance during The COVID-19 crisis: Evidence from Chinese firms. *Journal of Corporate Finance*, 75, 102235.

## BIODATA PENULIS

Ratna Kurnia Sari  
Dosen Program Studi Sistem Informasi Akuntansi  
Kampus Kota Tegal di Universitas Bina Sarana  
Informatika