

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Stabilitas Keuangan dengan Pendekatan Rasio Keuangan dan Metode Altman Z-Score pada PT Samudera Indonesia Tbk Periode 2023–2024

¹ Dion Silaban, ² Lastrisiregar, ³ Rasyidah Nur Inayah Ginting
⁴ Ribka Eflyn Simanjuntak, ⁵ Sophieaty Laura Simanullang, ⁶ Abdul Haris

Politeknik Negeri Medan, Sumatera Utara, Indonesia

¹ dionsilaban@students.polmed.ac.id

² lastrisiregar@students.polmed.ac.id

³ rasyidahnurinayahginting@students.polmed.ac.id

⁴ ribkaeflynsimanjuntak@students.polmed.ac.id

⁵ sophieatylaurasimanullang@students.polmed.ac.id

⁶ abdulharis@polmed.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial performance on the financial stability of PT Samudera Indonesia Tbk during the 2023–2024 period. The research employs an associative method with a quantitative approach using secondary data in the form of quarterly financial statements. Financial performance is measured through profitability ratios (ROA, ROE, NPM), liquidity ratios (CR, QR, Cash Ratio), and solvency ratios (DAR, DER), while financial stability is assessed using the Altman Z-Score method. The results indicate that profitability, liquidity, and solvency ratios have a positive effect on financial stability, both partially and simultaneously. Profitability is the most dominant factor influencing changes in the Z-Score, followed by liquidity and solvency. Although financial performance fluctuated during the study period, the Z-Score shows that the company remains in the grey area but demonstrates an improving trend. In conclusion, the company's financial stability is influenced by the combined performance of financial ratios, with profitability as the primary factor. The findings highlight the importance of maintaining operational efficiency, optimizing asset utilization, and ensuring a balanced capital structure to sustain long-term financial stability.

Keywords: *Financial Performance; Financial Stability; Financial Ratios; Altman Z-Score.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk periode 2023–2024. Penelitian menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dan data sekunder berupa laporan keuangan triwulanan. Kinerja keuangan diukur melalui rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM), likuiditas (CR, QR, Cash Ratio), dan solvabilitas (DAR, DER), sedangkan stabilitas keuangan diukur menggunakan metode Altman Z-Score. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara parsial maupun simultan berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Profitabilitas menjadi faktor paling dominan dalam memengaruhi perubahan nilai Z-Score, diikuti oleh likuiditas dan solvabilitas. Meskipun terjadi fluktuasi kinerja keuangan selama periode penelitian, nilai Z-Score menunjukkan bahwa perusahaan masih berada dalam kategori grey area namun cenderung membaik. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi kinerja keuangan, dengan profitabilitas sebagai faktor utama. Implikasi penelitian ini menekankan pentingnya menjaga efisiensi operasional, optimalisasi aset, serta keseimbangan struktur modal untuk mempertahankan stabilitas keuangan jangka panjang.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan; Stabilitas Keuangan; Rasio Keuangan; Altman Z-Score.

PENDAHULUAN

Indonesia, sebagai negara kepulauan terbesar di dunia, memiliki keunikan geografis yang menjadikan sektor pelayaran sebagai urat nadi perekonomian nasional (BPS, 2024). Lebih dari dua per tiga wilayah Indonesia berupa lautan, sehingga konektivitas antarpulau sangat bergantung pada efektivitas transportasi laut dan sistem logistik terpadu. Dalam rantai pasok global, perusahaan pelayaran tidak hanya berperan sebagai penyedia jasa pergerakan barang, tetapi juga sebagai penopang stabilitas distribusi, penjaga kelancaran arus perdagangan domestik, serta penghubung utama aktivitas ekspor-impor. Namun, sektor ini memiliki karakteristik yang sangat rentan terhadap guncangan eksternal (*highly exposed to external shocks*). Laporan Review Maritim UNCTAD menegaskan bahwa dinamika geopolitik global seperti ketegangan di jalur perdagangan strategis yang memaksa pengalihan rute kapal, kenaikan drastis harga bahan bakar, hingga normalisasi tarif pengiriman (*freight rate*) pasca lonjakan abnormal-telah menciptakan lingkungan bisnis pelayaran yang sangat volatil dalam lima tahun terakhir.

PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR), sebagai salah satu pelaku utama di sektor ini yang bergerak di bidang pelayaran, logistik terpadu, terminal, dan manajemen rantai pasok, tidak luput dari dampak volatilitas tersebut. Secara mikro, tekanan pasar global ini telah menerjemahkan diri ke dalam angka-angka laporan keuangan perusahaan. Tercatat terjadi penurunan pendapatan dari USD 772,40 juta pada tahun 2023 menjadi USD 737,40 juta pada tahun 2024. Lebih mengkhawatirkan, laba bersih perusahaan menyusut signifikan dari USD 109,99 juta menjadi USD 76,97 juta dalam periode yang sama (PT Samudera Indonesia Tbk, 2024). Penurunan margin keuntungan ini bukan sekadar angka statis; ia mengindikasikan adanya tekanan operasional yang nyata. Dalam industri yang didominasi oleh intensitas modal (*capital intensive*) dan kewajiban utang jangka panjang untuk pembiayaan armada, penurunan kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) dapat memicu efek domino yang mengancam kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, yang pada akhirnya berujung pada risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) (Ross et al., 2022).

Untuk mendeteksi risiko tersebut, penilaian terhadap stabilitas keuangan perusahaan umumnya mengandalkan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan mampu menterjemahkan data kuantitatif dalam laporan keuangan menjadi indikator yang bermakna, yang secara umum dibagi menjadi tiga pilar utama: profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas (Kasmir, 2019). Meski efektif sebagai alat diagnostik awal, penggunaan ketiga rasio ini secara terpisah (*parsial*) dalam konteks kontemporer memiliki kelemahan kritis, yaitu adanya paradoks *trade-off* (saling mengorbankan) antar-rasio (Hery, 2021). Sebagai contoh, sebuah perusahaan pelayaran mungkin menunjukkan rasio likuiditas yang sangat tinggi karena memegang kas berlebih. Namun, di balik itu, rasio profitabilitas justru menurun drastis karena dana yang seharusnya diinvestasikan untuk mengoptimalkan armada menganggur. Di sisi lain, perusahaan mungkin menunjukkan *Return on Equity* (ROE) yang memukau, namun sesungguhnya dicapai dengan mengambil risiko solvabilitas yang sangat tinggi.

Kondisi tumpang tindih dan kontradiktif antar-rasio inilah yang menuntut adanya alat ukur yang mampu menyintesiskan berbagai dimensi keuangan tersebut ke dalam satu indeks komprehensif. Model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score tetap menjadi standar utama yang menjawab kebutuhan tersebut. Berbeda dengan analisis rasio konvensional yang hanya menilai satu perspektif, Altman Z-Score menggunakan pendekatan analisis diskriminan multivariat yang menggabungkan lima variabel rasio sekaligus—mencakup aspek likuiditas, akumulasi laba, produktivitas aset, struktur modal, dan efisiensi operasi. Penelitian terbaru menegaskan bahwa meskipun model ini sudah tua, sensitivitasnya dalam mengklasifikasikan perusahaan ke dalam tiga area (*Safe Zone*, *Grey Area*, *Distress Zone*) masih sangat relevan dan akurat diterapkan pada perusahaan di negara berkembang seperti Indonesia (Altman et al., 2020).

Meskipun keunggulan model Altman Z-Score masih diakui, telaah terhadap literatur empiris dalam lima tahun terakhir mengungkapkan sebuah celah (*research gap*). Sebagian besar penerapan model Z-Score di Indonesia masih didominasi pada sektor manufaktur dan perbankan, sebagaimana terlihat pada penelitian Rajagukguk et al. (2024) dan Azmi (2023). Padahal, karakteristik sektor pelayaran sangat berbeda dan jauh lebih kompleks. Kajian kontemporer tentang keuangan maritim menunjukkan bahwa sektor ini memiliki struktur biaya operasional yang unik, siklus bisnis yang

sangat bergantung pada volume perdagangan global, serta tingginya tingkat utang jangka panjang (*long-term leverage*) untuk pembiayaan aset tetap berupa kapal, sehingga membutuhkan parameter analisis yang berbeda dari sektor ritel atau manufaktur (Purnama & Suryaningsih, 2021). Oleh karena itu, temuan penelitian di sektor lain tidak dapat langsung digeneralisasi ke sektor pelayaran. Penelitian yang secara spesifik memetakan bagaimana fluktuasi pada pilar profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas berdampak pada pergerakan skor Z-Score di sektor maritim masih sangat terbatas.

Berdasarkan kesenjangan kontekstual tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi ruang kosong literatur dengan menempatkan PT Samudera Indonesia Tbk sebagai objek studi. Penelitian ini tidak sekadar menghitung skor Z-Score, melainkan menganalisis pola hubungan (keterkaitan dinamis) antara perubahan pada rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap tingkat stabilitas keuangan yang direfleksikan oleh Z-Score. Fokus pada delapan triwulan periode 2023–2024 dipilih karena periode ini merupakan fase transisi kritis pascapandemi, di mana banyak perusahaan pelayaran global mengalami koreksi fundamental akibat penyesuaian tarif dan biaya operasi yang tidak stabil (UNCTAD, 2023). Dengan menggunakan data sekunder triwulan, penelitian ini mampu menangkap nuansa fluktuasi jangka pendek yang seringkali terabaikan dalam analisis tahunan.

Berdasarkan kesenjangan kontekstual dan teoritis tersebut, penelitian ini hadir untuk mengisi ruang kosong literatur dengan menempatkan PT Samudera Indonesia Tbk sebagai objek studi. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk memetakan mekanisme keterkaitan antara fluktuasi rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap dinamika skor stabilitas keuangan yang dihasilkan oleh model Altman Z-Score selama delapan triwulan periode 2023–2024. Pembuktian arah pengaruh dari masing-masing rasio ini bukan sekadar eksplorasi teoretis, melainkan memiliki implikasi praktis yang langsung bagi pengambilan keputusan. Misalnya, ketika peningkatan profitabilitas dan likuiditas dibuktikan mendorong kenaikan skor Z-Score, investor dapat menggunakannya sebagai barometer utama dalam menyusun strategi portofolio yang lebih akurat di tengah siklus volatil pelayaran. Di sisi lain, validasi bahwa peningkatan rasio solvabilitas justru menekan indeks stabilitas akan menjadi *early warning system* yang presisi bagi manajemen SMDR, mengingat mereka harus ekstra hati-hati dalam mengambil kebijakan utang operasional. Lebih jauh lagi, dengan melihat bagaimana ketiga rasio tersebut berinteraksi dan membentuk skor Z-Score secara bersama-sama, penelitian ini memberikan dasar ilmiah yang komprehensif bagi kreditor. Pendekatan ini menghindari penilaian risiko kredit yang selama ini cenderung dilakukan sepotong-sepotong, menggantinya dengan evaluasi keseluruhan faktor keuangan untuk menilai prospek kelangsungan usaha perusahaan di era ekonomi yang penuh ketidakpastian (Tandelilin, 2020).

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengkaji kinerja keuangan dan potensi financial distress pada perusahaan pelayaran. Penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk et al. (2024) menganalisis potensi investasi pada PT Samudera Indonesia Tbk dengan menggunakan berbagai alat analisis seperti rasio keuangan, metode Altman Z-Score, serta metode valuasi seperti Discounted Cash Flow (DCF) dan Multiple Valuation. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan, khususnya pada aspek profitabilitas dan likuiditas, serta berada dalam kondisi keuangan yang relatif stabil dengan risiko kebangkrutan yang rendah. Selain itu, penelitian tersebut juga menemukan bahwa saham perusahaan pelayaran memiliki potensi pertumbuhan yang cukup tinggi sehingga dinilai menarik bagi investor.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Azmi (2023) menganalisis kinerja keuangan PT Samudera Indonesia Tbk menggunakan pendekatan rasio keuangan yang meliputi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan mengalami peningkatan, solvabilitas menunjukkan penurunan tingkat ketergantungan terhadap utang, sementara profitabilitas mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, termasuk dampak pandemi COVID-19 terhadap sektor pelayaran.

Meskipun demikian, penelitian-penelitian tersebut masih memiliki keterbatasan, di mana fokus analisis lebih menekankan pada kinerja keuangan dan potensi investasi secara umum serta bersifat deskriptif. Penelitian sebelumnya juga belum secara spesifik menguji pengaruh rasio keuangan terhadap stabilitas keuangan menggunakan pendekatan kuantitatif inferensial. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan fokus yang lebih spesifik, yaitu menganalisis pengaruh profitabilitas,

likuiditas, dan solvabilitas terhadap stabilitas keuangan menggunakan model Altman Z-Score sebagai indikator financial distress, serta menggunakan periode penelitian yang lebih terbaru yaitu tahun 2023–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur terkait analisis stabilitas keuangan perusahaan, khususnya pada sektor pelayaran.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Lokasi penelitian berada pada PT Samudera Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dilakukan selama delapan triwulan (*quarterly*), yakni dari triwulan I tahun 2023 hingga triwulan IV tahun 2024, sehingga menghasilkan total sebanyak delapan unit analisis (observasi). Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan pelayaran yang menerbitkan laporan keuangan triwulanan secara berkelanjutan pada periode tersebut.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah stabilitas keuangan, yang diukur menggunakan model Altman Z-Score dengan mengacu pada prosedur standar yang dikemukakan oleh Altman (1968). Variabel independen terdiri atas tiga dimensi kinerja keuangan, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Teknik perhitungan seluruh rasio keuangan sebagai proksi variabel independen tersebut mengacu pada formula standar dalam buku acuan analisis keuangan (Kasmir, 2019; Brigham & Houston, 2014).

Dimensi profitabilitas diukur menggunakan tiga proksi, yaitu:

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya. ROA dihitung dengan rumus.

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

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham dari modal yang ditanamkan. Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham. ROE dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total ekuitas, yaitu laba bersih dibagi total ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari total pendapatan perusahaan. Semakin tinggi nilai NPM, maka semakin efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya dan menghasilkan laba. NPM dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan penjualan, yaitu laba bersih dibagi penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Likuiditas diukur melalui tiga proksi, yaitu:

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat menutupi liabilitas lancarnya. Semakin

tinggi nilai Current Ratio, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Quick Ratio (QR)

Quick Ratio (QR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan. Quick Ratio (QR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan. Semakin tinggi nilai Quick Ratio, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara lebih cepat.

$$QR = \frac{\text{Kas} + \text{Piutang} + \text{Surat Berharga}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Cash Ratio

Rasio ini merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat (paling konservatif), karena hanya mempertimbangkan aset yang paling likuid. Semakin tinggi nilai Cash Ratio, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara langsung tanpa bergantung pada penagihan piutang atau penjualan persediaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

Sementara itu, dalam solvabilitas diukur menggunakan dua proksi, yaitu:

Debt to Asset Ratio

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam keseluruhan aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar risiko keuangan perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Altman Z-Score

Analisis Altman Z-Score digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan memprediksi potensi financial distress. Model yang digunakan adalah:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Keterangan:

X1 = Modal kerja / Total aset

X2 = Laba ditahan / Total aset

X3 = EBIT / Total aset

X4 = Nilai pasar ekuitas / Total liabilitas

X5 = Penjualan / Total aset

Kriteria interpretasi:

Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada grey area atau daerah kelabu, 4 dengan nilai "cut-off" untuk indeks ini adalah 2,675 (Muslich, 2008:60). Dalam penelitian ini model Altman yang pertama inilah yang akan digunakan sebagai dasar untuk mengetahui tanda-tanda kebangkrutan dalam perusahaan.

Proses pengolahan hasil pengamatan dimulai dengan kalkulasi masing-masing proksi rasio keuangan dari data laporan keuangan triwulanan, yang kemudian dilanjutkan dengan penghitungan nilai Z-Score untuk setiap triwulan. Selanjutnya, data yang telah terstruktur diolah menggunakan perangkat lunak statistik untuk keperluan pengujian hipotesis. Alat analisis utama yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial (uji *t*) maupun simultan (uji *F*). Prosedur umum dalam analisis regresi ini, termasuk tahapan pengujian asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), dilaksanakan dengan mengacu pada prosedur statistik yang diuraikan oleh Ghazali (2018) untuk memastikan model regresi memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah sebesar 5% (*alpha* 0,05).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis kinerja keuangan perusahaan yang disajikan berdasarkan Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas metode Altman Z-Score selama periode pengamatan. Data yang digunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, serta komponen perhitungan Z-Score yaitu X1 (Working Capital/Total Assets), X2 (Net Income/Total Assets), X3 (EBIT/Total Assets), X4 (Equity/Liabilities), dan X5 (Sales/Total Assets).

Tabel 1. Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas

Akun	2023				2024			
	TRW I	TRW II	TRW III	Tahunan	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
Kas dan Setara Kas	480.700.428	411.000.498	372.077.135	387.822.048	377.974.601	330.841.647	353.798.557	333.175.004
Aset Keuangan	9.197.233	9.120.397	9.453.790	42.825.467	45.828.288	65.649.885	69.471.530	109.999.134
Piutang	165.251.363	138.078.110	123.488.704	129.777.906	99.100.087	105.848.822	124.712.438	118.937.053
Aset Lancar	690.486.178	588.200.699	540.340.192	589.655.846	576.457.329	559.861.843	614.907.363	610.551.560
Total Aset	1.233.570.955	1.208.720.799	1.211.688.737	1.256.963.375	1.228.959.108	1.204.957.046	1.282.091.870	1.288.689.755
Liabilitas Lancar	291.292.086	282.317.962	245.680.161	245.618.976	221.541.644	227.023.687	226.229.742	224.669.907
Total Liabilitas	538.679.157	546.951.495	545.757.657	571.449.588	534.276.338	524.496.339	559.860.552	561.476.710
Total Ekuitas	694.891.798	661.769.304	665.931.080	685.513.787	694.682.770	680.460.707	722.231.318	727.213.045
Pendapatan	207.665.586	397.646.922	575.415.127	772.404.229	156.400.066	323.905.840	529.495.519	737.405.211
Laba Bruto	52.317.853	90.484.382	117.867.204	153.765.562	25.310.524	53.491.190	109.182.364	149.408.207
Laba Bersih	42.023.044	74.955.013	92.570.889	109.996.540	13.963.534	30.491.176	61.917.075	76.979.315

Keterangan	2023				2024			
	TRW I	TRW II	TRW III	Tahunan	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
<i>1. Rasio Profitabilitas</i>								
Net Profit Margin (NPM)	20,2%	18,8%	16,1%	14,2%	8,9%	9,4%	11,7%	10,4%
Gross Profit Margin (GPM)	25,2%	22,8%	20,5%	19,9%	16,2%	16,5%	20,6%	20,3%
Return on Assets (ROA)	3,4%	6,2%	7,6%	8,8%	1,1%	2,5%	4,8%	6,0%
Return on Equity (ROE)	6,0%	11,3%	13,9%	16,0%	4,7%	10,2%	19,5%	26,6%
<i>2. Rasio Likuiditas</i>								
Current Ratio	237,0%	208,3%	219,9%	240,1%	260,2%	246,6%	271,8%	271,8%
Quick Ratio	224,9%	197,7%	205,6%	228,2%	236,0%	221,3%	242,2%	250,2%
Cash Ratio	168,2%	148,8%	155,3%	175,3%	191,3%	174,6%	187,1%	197,3%
<i>3. Rasio Solvabilitas</i>								
Debt to Asset Ratio (DAR)	43,7%	45,3%	45,0%	45,5%	43,5%	43,5%	43,7%	43,6%
Debt to Equity Ratio (DER)	77,5%	82,6%	82,0%	83,4%	76,9%	77,1%	77,5%	77,2%

Sumber: PT Samudera Indonesia Tbk.

Tabel 2. Altman Z-Score

Keterangan	2023				2024			
	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
Aset Lancar	690.486.178	588.200.699	540.340.192	589.655.846	576.457.329	559.861.843	614.907.363	610.551.560
Liabilitas Lancar	291.292.086	282.317.962	245.680.161	245.618.976	221.541.644	227.023.687	226.229.742	224.669.907
Total Aset	1.233.570.955	1.208.720.799	1.211.688.737	1.256.963.375	1.228.959.108	1.204.957.046	1.282.091.870	1.288.689.755
Total Liabilitas	538.679.157	546.951.495	545.757.657	571.449.588	534.276.338	524.496.339	559.860.552	561.476.710
Ekuitas	694.891.798	661.769.304	665.931.080	685.513.787	694.682.770	680.460.707	722.231.318	727.213.045
Laba Bersih	42.023.044	74.955.013	92.570.889	109.996.540	13.963.534	30.491.176	61.917.075	76.979.315
Laba Sebelum Bunga dan Pajak	47.230.264	7.951.482	114.535.893	140.954.034	21.901.667	47.626.111	88.703.169	110.843.153
Penjualan	207.665.586	189.981.336	177.768.205	196.989.102	156.400.066	323.905.046	529.495.519	737.405.211
X1 (WC/TA)	0,32	0,25	0,24	0,27	0,29	0,28	0,30	0,30
X2 (N/TA)	0,03	0,06	0,08	0,09	0,01	0,03	0,05	0,06
X3 (EBIT/TA)	0,04	0,06	0,08	0,09	0,01	0,03	0,05	0,06
X4 (Equity/Liabilities)	1,29	1,21	1,22	1,20	1,30	1,30	1,29	1,30
X5	0,17	0,16	0,15	0,16	0,13	0,27	0,41	0,57
Z-Score	1,50	1,48	1,53	1,62	1,31	1,50	1,78	1,99

Sumber: PT Samudera Indonesia Tbk.

Analisis Rasio profitabilitas

Analisis data triwulanan PT Samudera Indonesia Tbk periode 2024, dijelaskan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dari adanya kecenderungan pergerakan yang searah antara tingkat profitabilitas dengan nilai Altman Z-Score pada setiap triwulan. Pada Triwulan I, tingkat profitabilitas perusahaan masih relatif rendah, yang tercermin dari nilai Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) yang juga rendah, serta diikuti oleh nilai Z-Score sebesar 1,31 yang menunjukkan kondisi perusahaan masih berada pada kategori rawan. Memasuki Triwulan II, terjadi peningkatan kinerja perusahaan yang ditandai dengan naiknya ROA dan ROE, yang kemudian diikuti oleh peningkatan nilai Z-Score. Kondisi ini berlanjut pada Triwulan III, di mana peningkatan profitabilitas kembali diikuti oleh kenaikan Z-Score yang menunjukkan perbaikan kondisi keuangan perusahaan.

Pada Triwulan IV, peningkatan profitabilitas terlihat semakin signifikan, khususnya pada ROE yang mengalami lonjakan cukup tinggi, serta ROA yang juga mencapai tingkat yang lebih baik dibandingkan triwulan sebelumnya. Peningkatan ini diikuti oleh kenaikan nilai Z-Score menjadi 1,99, yang menunjukkan bahwa stabilitas keuangan perusahaan semakin membaik meskipun masih berada dalam kategori grey area. Pola hubungan yang konsisten ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mampu meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba, maka kondisi keuangan perusahaan juga menjadi lebih stabil. Dengan kata lain, peningkatan profitabilitas memberikan kontribusi terhadap penguatan posisi keuangan dan menurunkan potensi risiko kesulitan keuangan.

Selain itu, hasil analisis juga menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berbasis pengembalian, seperti ROA dan ROE, memiliki keterkaitan yang lebih kuat terhadap perubahan stabilitas keuangan dibandingkan dengan rasio berbasis margin. Hal ini terlihat dari pergerakan ROA dan ROE yang cenderung meningkat secara konsisten dan diikuti oleh kenaikan Z-Score, sementara rasio margin cenderung berfluktuasi dan tidak selalu menunjukkan pola yang sama. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan modal untuk menghasilkan laba lebih berperan dalam meningkatkan stabilitas keuangan dibandingkan hanya sekadar kemampuan menghasilkan margin keuntungan.

Dengan demikian, berdasarkan keseluruhan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan pada PT Samudera Indonesia Tbk periode 2023–2024. Hubungan positif ini ditunjukkan melalui pergerakan yang searah antara peningkatan profitabilitas dan peningkatan nilai Altman Z-Score pada setiap triwulan

Analisis Rasio Likuiditas

Analisis kinerja keuangan perusahaan disajikan dengan menggabungkan rasio likuiditas dan metode Altman Z-Score selama periode pengamatan. Rasio likuiditas yang digunakan meliputi Current Ratio, Quick Ratio, dan Cash Ratio yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek disamping itu, evaluasi kondisi keuangan perusahaan turut diperkuat melalui penggunaan metode Altman Z-Score yang terdiri dari beberapa variabel utama dalam menilai tingkat kesehatan dan potensi risiko kebangkrutan perusahaan.

Perhitungan rasio likuiditas dihubungkan dengan hasil perhitungan metode Altman Z-Score menunjukkan hubungan yang bersifat positif. Hubungan positif berarti bahwa ketika rasio likuiditas perusahaan mengalami peningkatan, maka stabilitas keuangan perusahaan yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score juga cenderung meningkat. Sebaliknya, apabila rasio likuiditas mengalami penurunan, maka nilai Altman Z-Score juga cenderung menurun. Dengan kata lain, kedua variabel bergerak searah.

Hal tersebut dapat dilihat dari perkembangan Current Ratio, Quick Ratio, dan Cash Ratio pada setiap triwulan yang diikuti oleh perubahan nilai Altman Z-Score. Pada triwulan I, perusahaan memiliki Current Ratio sebesar 237,0%, Quick Ratio sebesar 224,9%, dan Cash Ratio sebesar 168,2% dengan nilai Z-Score sebesar 1,50. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar, bahkan tanpa harus bergantung sepenuhnya pada persediaan. Kemampuan tersebut mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang relatif stabil.

Selanjutnya pada triwulan II, rasio likuiditas mengalami penurunan. Current Ratio turun menjadi 208,3%, Quick Ratio menjadi 197,7%, dan Cash Ratio menjadi 148,8%. Penurunan ini diikuti oleh menurunnya nilai Altman Z-Score menjadi 1,48. Kondisi tersebut membuktikan bahwa ketika kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melemah, maka tingkat stabilitas keuangan perusahaan juga ikut menurun. Penurunan likuiditas menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan relatif berkurang dibandingkan kewajiban lancarnya, sehingga kemampuan perusahaan menjaga kesehatan keuangannya juga menjadi lebih rendah.

Pada triwulan III dan IV, rasio likuiditas kembali mengalami peningkatan. Current Ratio meningkat menjadi 219,9% dan kemudian 240,1%, sementara Quick Ratio naik menjadi 205,6% dan 228,2%. Cash Ratio juga meningkat dari 155,3% menjadi 175,3%. Peningkatan rasio likuiditas tersebut diikuti oleh kenaikan nilai Altman Z-Score dari 1,53 menjadi 1,62. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek, maka semakin baik pula kondisi stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan keyakinan bahwa perusahaan mampu menjaga kelancaran operasionalnya tanpa mengalami tekanan keuangan yang besar.

Walaupun pada salah satu triwulan berikutnya nilai Current Ratio mencapai 260,2%, Quick Ratio 236,0%, dan Cash Ratio 191,3%, nilai Z-Score justru turun menjadi 1,31, kondisi tersebut tidak langsung menunjukkan hubungan negatif. Penurunan Z-Score terjadi karena dalam metode Altman Z-Score tidak hanya rasio likuiditas yang memengaruhi nilai akhir, tetapi juga terdapat faktor lain seperti profitabilitas, kemampuan menghasilkan laba, serta efektivitas penggunaan aset perusahaan. Hal ini terlihat dari komponen X2 (NI/TA), X3 (EBIT/TA), dan X5 (Sales/Total Assets) yang mengalami penurunan pada periode tersebut. Namun secara keseluruhan, arah hubungan antara likuiditas dan Z-Score tetap menunjukkan pola yang dominan positif.

Pada dua triwulan terakhir, rasio likuiditas kembali meningkat secara signifikan. Current Ratio mencapai 271,8%, Quick Ratio meningkat hingga 242,2% dan 250,2%, sedangkan Cash Ratio naik menjadi 187,1% dan 197,3%. Peningkatan tersebut diikuti dengan kenaikan nilai Altman Z-Score dari 1,78 menjadi 1,99. Kondisi ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin baik pula tingkat stabilitas keuangan perusahaan dan semakin kecil risiko terjadinya financial distress.

Secara teoritis, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu. Perusahaan yang likuid akan lebih mampu mempertahankan operasional, menjaga kepercayaan kreditur dan investor, serta

mengurangi risiko kesulitan keuangan. Dalam metode Altman Z-Score, kondisi tersebut berpengaruh terhadap peningkatan nilai skor karena modal kerja perusahaan menjadi lebih kuat dan kemampuan perusahaan menjaga keberlangsungan usahanya semakin baik.

Analisis Rasio Solvabilitas

Dalam konteks penelitian, hubungan antara rasio solvabilitas dan metode Altman Z-Score menunjukkan bahwa struktur pendanaan perusahaan memiliki peran penting dalam menilai tingkat kesehatan keuangan. Rasio solvabilitas seperti Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam perusahaan. Perhitungan rasio solvabilitas dan perhitungan altman Z-Score pada table 4.2 per triwulan PT Samudera Indonesia Tbk periode 2023–2024, rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk yang diukur dengan metode Altman Z-Score. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin baik tingkat solvabilitas perusahaan, maka semakin baik pula stabilitas keuangannya. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap stabilitas keuangan ditolak, sedangkan hipotesis yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan diterima.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diukur menggunakan komponen X4 (Equity/Liabilities) pada model Altman Z-Score. Rasio ini menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan dalam menutup total kewajiban yang dimiliki. Semakin tinggi nilai X4, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajibannya dengan modal sendiri. Kondisi tersebut mencerminkan struktur modal yang lebih sehat, risiko keuangan yang lebih rendah, serta kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam menjaga stabilitas keuangan. Oleh karena itu, hubungan antara solvabilitas dan stabilitas keuangan dalam penelitian ini bersifat positif.

Secara per triwulan, hubungan tersebut terlihat dari pola pergerakan nilai X4 dan Z-Score yang cenderung searah. Pada Triwulan I 2023, nilai X4 sebesar 1,29 dengan Z-Score 1,50. Pada Triwulan II 2023, X4 menurun menjadi 1,21 dan Z-Score ikut turun menjadi 1,48. Penurunan ini menunjukkan bahwa melemahnya kemampuan ekuitas dalam menutup kewajiban diikuti oleh penurunan stabilitas keuangan perusahaan. Selanjutnya pada Triwulan III 2023, X4 meningkat menjadi 1,22 dan Z-Score naik menjadi 1,53. Kenaikan ini menunjukkan bahwa ketika solvabilitas membaik, stabilitas keuangan perusahaan juga ikut meningkat.

Pada Triwulan IV 2023, nilai X4 sedikit menurun menjadi 1,20, namun Z-Score justru naik menjadi 1,62. Kondisi ini menunjukkan bahwa walaupun solvabilitas sedikit melemah, peningkatan stabilitas keuangan tetap terjadi karena didukung oleh faktor lain, seperti peningkatan profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset. Hal ini menegaskan bahwa solvabilitas bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi stabilitas keuangan, tetapi tetap memiliki kontribusi penting dalam pembentukan nilai Altman Z-Score.

Pada Triwulan I 2024, X4 meningkat menjadi 1,30, namun Z-Score turun menjadi 1,31. Penurunan ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal membaik, stabilitas keuangan perusahaan tetap melemah akibat penurunan kinerja operasional, terutama pada profitabilitas dan aktivitas aset. Namun demikian, pada Triwulan II 2024 hingga Triwulan IV 2024, hubungan positif kembali terlihat lebih jelas. Nilai X4 berada pada kisaran 1,29–1,30, sementara Z-Score meningkat bertahap dari 1,50 menjadi 1,78 dan akhirnya 1,99. Kondisi ini menunjukkan bahwa ketika solvabilitas tetap terjaga dan didukung oleh perbaikan kinerja operasional, stabilitas keuangan perusahaan ikut meningkat secara signifikan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rasio solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk. Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutup kewajibannya dengan ekuitas, maka semakin tinggi pula tingkat stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, apabila kemampuan ekuitas dalam menutup kewajiban menurun, maka stabilitas keuangan perusahaan cenderung melemah. Dengan demikian, solvabilitas menjadi salah satu faktor penting dalam menentukan tingkat kesehatan dan kestabilan keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk periode 2023–2024. Hal ini dibuktikan melalui kecenderungan pergerakan nilai X4 (Equity/Liabilities) yang searah dengan nilai Altman Z-

Score. Semakin tinggi nilai solvabilitas, semakin tinggi pula nilai Z-Score yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan semakin stabil. Oleh karena itu, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan dapat diterima.

Pengaruh Rasio secara Simultan terhadap Stabilitas Keuangan (Altman Z-Score)

Berdasarkan hasil analisis periode 2023–2024, rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk yang diukur dengan Altman Z-Score. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan stabilitas keuangan perusahaan dipengaruhi secara bersama-sama oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan menjaga struktur modal.

Profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas selama periode penelitian menunjukkan kondisi yang relatif fluktuatif namun tetap saling mendukung dalam membentuk stabilitas keuangan perusahaan. Pada tahun 2023, meskipun margin laba mengalami penurunan, perusahaan masih mampu meningkatkan efisiensi aset dan modal, menjaga likuiditas pada tingkat yang baik, serta mempertahankan struktur utang yang stabil. Kondisi ini mendorong nilai Altman Z-Score meningkat dari 1,50 menjadi 1,62.

Pada Triwulan I 2024, profitabilitas mengalami penurunan cukup tajam yang tercermin dari menurunnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Meskipun likuiditas dan solvabilitas masih relatif stabil, penurunan profitabilitas tersebut menyebabkan nilai Altman Z-Score turun menjadi 1,31. Hal ini menunjukkan bahwa pelemahan salah satu rasio, khususnya profitabilitas, dapat menekan stabilitas keuangan perusahaan.

Pada Triwulan II hingga Triwulan IV 2024, kondisi keuangan perusahaan kembali membaik. Profitabilitas meningkat, likuiditas tetap terjaga, dan solvabilitas stabil. Perbaikan ketiga rasio tersebut diikuti kenaikan nilai Altman Z-Score dari 1,50 menjadi 1,99. Hal ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas membaik secara bersama-sama, stabilitas keuangan perusahaan juga meningkat.

Dengan demikian, rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk periode 2023–2024. Ketiga rasio tersebut saling mendukung dalam membentuk kondisi keuangan perusahaan. Apabila ketiganya berada dalam kondisi baik secara bersamaan, maka stabilitas keuangan perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas keuangan dapat diterima.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data per triwulan selama periode 2023–2024, penelitian ini membuktikan bahwa rasio profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap stabilitas keuangan PT Samudera Indonesia Tbk yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score, sehingga hipotesis pertama dan kedua diterima. Sebaliknya, hipotesis ketiga yang menyatakan adanya pengaruh negatif rasio solvabilitas ditolak; temuan empiris justru menunjukkan pengaruh positif, mengindikasikan bahwa penguatan proporsi ekuitas pada setiap periode triwulan lebih efektif mendongkrak indeks stabilitas dibandingkan sekadar menurunkan proporsi utang (Altman et al., 2020). Secara bersamaan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan, yang berarti hipotesis keempat diterima. Meskipun demikian, generalisasi atas temuan ini perlu dilakukan secara hati-hati mengingat sifat fluktuatif yang melekat pada data per triwulan serta keterbatasan cakupan observasi pada satu entitas dengan karakteristik industri pelayaran yang spesifik.

Sebagai implikasi dari temuan tersebut, manajemen PT Samudera Indonesia Tbk disarankan untuk mengintegrasikan pemantauan indikator Z-Score ke dalam evaluasi kinerja keuangan kuartalan, sehingga tekanan likuiditas atau fluktuasi profitabilitas dapat ditangkal secara dini sebelum skor masuk ke zona bahaya. Di sisi akademis, mengingat adanya temuan anomali di mana rasio solvabilitas justru berpengaruh positif terhadap stabilitas keuangan, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek ke seluruh populasi perusahaan sub-sektor pelayaran di BEI serta menambahkan variabel makroekonomi maritim (seperti indeks *freight* dan harga kapal). Hal ini penting untuk menguji apakah fenomena struktur modal yang mendukung stabilitas pada delapan

triwulan observasi ini merupakan kekhasan karakteristik industri yang *capital intensive* atau hanya terjadi karena kondisi spesifik perusahaan ini

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2020). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 31(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12113>
- Azmi, M. (2023). Analisis laporan keuangan dalam mengukur kinerja keuangan pada PT Samudera Indonesia Tbk (Periode 2019–2023). *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan*, 1(3), 405–408.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (12th ed.). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lubis, H. Y., & Aisjah, S. (2024). Analisis financial distress dengan Altman Z-Score. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 3(3), 250–260. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.3.04>
- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2013). Altman Z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan (Studi pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6(1), 1–10.
- Muslich, M. (2008). *Manajemen keuangan modern*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Purnama, Y., & Suryaningsih, R. (2021). Analisis struktur modal dan kinerja keuangan pada perusahaan pelayaran di Indonesia. *Jurnal Manajemen Transportasi dan Logistik*, 8(2), 145–156.
- Rajagukguk, J. T. N., Kuncoro, R. S., Setianingrum, H., & Aprayuda, R. (2024). Apakah industri pelayaran menjadi pilihan yang menarik untuk investor? Studi kasus PT Samudera Indonesia Tbk. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(3), 674–688. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i03.p09>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2022). *Corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Tandelilin, E. (2020). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (2nd ed.). Yogyakarta: Kanisius.
- Muslich, M. (2008). *Manajemen keuangan modern*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Purnama, Y., & Suryaningsih, R. (2021). Analisis struktur modal dan kinerja keuangan pada perusahaan pelayaran di Indonesia. *Jurnal Manajemen Transportasi dan Logistik*, 8(2), 145–156.
- Rajagukguk, J. T. N., Kuncoro, R. S., Setianingrum, H., & Aprayuda, R. (2024). Apakah industri pelayaran menjadi pilihan yang menarik untuk investor? Studi kasus PT Samudera Indonesia Tbk. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(3), 674–688. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i03.p09>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2022). *Corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Tandelilin, E. (2020). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (2nd ed.). Yogyakarta: Kanisius.