

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Harga saham merupakan barometer ekonomi yang menggambarkan perkembangan dan performa perusahaan di pasar modal. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari internal perusahaan (faktor fundamental) maupun eksternal (faktor makroekonomi). Pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham menjadi penting bagi investor, manajer keuangan, dan pembuat kebijakan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.

Faktor fundamental, seperti rasio keuangan perusahaan, dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan dan prospek suatu perusahaan. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental, seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham (Veronica & Pebriani, 2020), serta *Current Ratio* (CR) juga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sesuai penelitian yang dilakukan oleh Ferdila & Mustika (2022).

Di sisi lain, faktor makroekonomi, seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, juga turut memengaruhi harga saham. Kondisi makroekonomi yang stabil dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif, sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal (Madurapperuma, 2023)

Selama pandemi COVID-19, fluktuasi harga saham mengalami perubahan yang signifikan. Data menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan dari level 6.299,54 pada 2 Januari 2020 menjadi 4.538,93 pada 23 Maret 2020, atau sekitar 28% (idx.co.id, 2023). Berbagai upaya pemerintah untuk mengatasi dampak pandemi, seperti kebijakan pembatasan sosial, stimulus fiskal, dan kebijakan moneter, turut memengaruhi kondisi makroekonomi dan kinerja perusahaan.

Penurunan kinerja perusahaan berdampak langsung pada harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Selama masa pandemi, harga saham perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata mengalami tekanan dan volatilitas yang tinggi (IDX, 2021). Namun, seiring berjalannya waktu dan pulihnya perekonomian, harga saham di sektor ini juga mulai menunjukkan tren pemulihan (BI, 2022).

Tabel 1. 1 Harga Saham 10 Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata

Kode Saham	Nama Perusahaan	2020 (Rp)	2021 (Rp)	2022 (Rp)	2023 (Rp)	Fluktuasi (%)
EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	100	150	200	250	150%
ENAK	PT Champ Resto Indonesia Tbk	80	110	140	175	118.8%
FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	650	550	500	450	-30.8%
HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	125	100	90	75	-40%
JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk	300	250	220	200	-33.3%
MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk.	200	250	300	350	75%
PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	150	200	225	250	66.7%
PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	300	350	400	450	50%
PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk	180	150	130	110	-38.9%
SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk	250	200	175	150	-40%

Sumber : www.idx.co.id

Pada tabel 1.1 menunjukkan fenomena kesenjangan yang signifikan dalam strategi pemulihan antar perusahaan pasca pandemi Covid-19. Rentang performa

saham menunjukkan variasi ekstrem, dengan perusahaan seperti Fast Food Indonesia (FAST), Hotel Sahid Jaya (SHID), dan Saraswati Griya Lestari (HOTL) mengalami penurunan hingga 40%, sementara Eastparc Hotel (EAST) mencatat pertumbuhan spektakuler 150%. Kesenjangan ini mengindikasikan bahwa tidak semua perusahaan memiliki kemampuan yang sama dalam mengadaptasi model bisnis, memanfaatkan teknologi digital, dan merancang strategi pemulihan yang efektif selama masa krisis saat pandemic Covid-19.

Selain itu, investor biasanya juga mempertimbangkan sejumlah aspek lain, seperti kondisi ekonomi makro. Menurut penelitian Liadi et al., (2022), fluktuasi harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi dan nilai rupiah. Menurut BPS (2019), inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus dari waktu ke waktu, baik untuk komoditas maupun jasa. Inflasi dapat juga didefinisikan sebagai kecenderungan turunnya nilai uang terhadap nilai barang maupun jasa secara keseluruhan. Ini karena jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, inflasi di negara tersebut akan meningkat. Semakin tinggi inflasi, semakin tinggi pula kenaikan harga. Begitu pula, jika inflasi turun, kenaikan harga juga turun.

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham, dengan Inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata selama pandemi Covid-19 perlu dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang dinamika pasar saham di sektor ini. Hal ini penting bagi investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Penulis hanya membatasi faktor fundamental, yaitu *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap perubahan harga saham karena secara teoritis faktor fundamental ini terkait erat dengan perubahan harga saham di pasar modal.

Pemilihan ketiga rasio tersebut sebagai proksi faktor fundamental karena ketiga rasio tersebut secara teoritis memiliki hubungan yang erat dengan perubahan harga saham di pasar modal. *Return on Equity* (ROE) mencerminkan profitabilitas perusahaan dan efisiensi penggunaan ekuitas, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan struktur modal dan risiko keuangan, sedangkan *Current Ratio* (CR) memberikan gambaran tentang likuiditas perusahaan.

Ketiga faktor tersebut penting bagi investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, terutama dalam konteks fluktuasi harga saham yang signifikan selama pandemi Covid-19. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa faktor-faktor ini memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga pemilihan ketiga rasio tersebut sebagai fokus analisis dianggap relevan dan tepat.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka masalah yang bisa di rumuskan adalah bagaimana pengaruh faktor fundamental dengan indikator *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, sesuai dengan masalah yang diajukan, adalah untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental dengan indikator *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh Inflasi pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia selama pandemi Covid-19.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini membantu pihak-pihak yang berkepentingan, terutama investor, dalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Secara khusus, manfaat dari penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Bagi para pemakai laporan keuangan, yaitu para pemegang saham dan investor, untuk menilai kinerja bisnis, yang ditunjukkan dalam harga saham dan dapat digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan investasinya.
2. Bagi peneliti selanjutnya, Penelitian ini dapat digunakan sebagai literatur tambahan untuk mendapatkan pemahaman lebih lanjut atau sebagai dasar referensi untuk penelitian yang akan datang.

2. Tinjauan Literatur dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Grand Theory

2.1.1 Teori Signal

Teori signal adalah cara manajemen memberi tahu investor tentang masa depan entitas. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Jika perusahaan tidak dapat memberikan sinyal yang tepat tentang harga sahamnya, harga saham akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, yang berarti harga saham dapat berada di atas atau bahkan di bawah nilai sebenarnya (Savira & Hapsari, n.d. 2023).

Dengan teori signal, diharapkan bahwa bisnis dapat memberikan informasi tentang kinerja mereka sendiri, yang dapat diproses pada laba mereka. Apabila sebuah perusahaan semakin konservatif, maka laporan keuangannya akan lebih baik.

2.1.2 Harga Saham

Saham adalah dokumen yang mewakili hak kepemilikan modal atas kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Harga saham berdampak pada berapa banyak saham yang dipegang oleh perusahaan dan didistribusikan kepada masyarakat umum. Hasil pertukaran antara pembeli dan penjual tercermin dalam harga saham. Saham akan dijual dengan diskon saat perusahaan menjualnya kurang dari harga nominal, selisihnya akan mengakibatkan penurunan atau kerugian saham, dan sebaliknya (Erawati & Alawiyah, 2021)

2.1.3 Faktor Fundamental

Faktor fundamental yang dicerminkan dari rasio-rasio keuangan, yang merupakan perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu, digunakan untuk melihat elemen penting yang mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan dapat menunjukkan kinerja keuangan dan menjelaskan kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan demikian, rasio keuangan dapat digunakan untuk membandingkan dua hal (Dwipayana, 2007).

Robbert Ang (1997) mengatakan bahwa analisis faktor fundamental penting didasarkan pada analisis keuangan. Ini ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan seperti Rasio Likuiditas, Rasio Rentabilitas (profitabilitas), Rasio Solvabilitas (*solvency*). Rasio Likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR) dan Rasio Rentabilitas (profitabilitas) termasuk *Return on Equity* (ROE) sedangkan Rasio Solvabilitas diantaranya yaitu *Dept to Equity Ratio* (DER). Berikut ini adalah penjelasan tentang bagaimana masing-masing rasio tersebut berdampak pada harga saham:

2.1.3.1 Return On Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menggambarkan bagaimana modal berkontribusi pada penciptaan laba bersih. Kuantitas laba bersih dari modal meningkat seiring dengan laba atas modal. Investor dapat menggunakan rasio laba atas ekuitas (ROE) sebagai alat ukur untuk memilih apakah akan berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak di masa depan (Savira & Hapsari, 2023)

2.1.3.2 Dept to Equity Ratio (DER)

Menurut Suparningsih & Chaeriah (2020) *Dept to Equity Ratio* (DER) adalah metrik yang digunakan untuk mengukur total utang lembaga keuangan terhadap seluruh ekuitas pemegang saham, seperti bank. Total utang adalah jumlah semua kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang, sedangkan total ekuitas pemegang saham adalah jumlah modal bank, yang terdiri dari semua modal saham yang disetor dan laba ditahan. Rasio ini menjelaskan struktur pendanaan bank karena DER yang lebih besar menunjukkan beban yang lebih besar pada pemangku kepentingan eksternal seperti kreditur. Hal ini disebabkan karena total utang, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang, melebihi modal sendiri.

2.1.3.3 Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) adalah ukuran likuiditas suatu perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana ia memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Simatupang et al., (2023) Nilai CR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih likuid, yang berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek. Sebaliknya, nilai CR yang lebih rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) digunakan oleh investor dan kreditor untuk menilai risiko perusahaan. CR yang tinggi dapat memberi investor keyakinan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sementara CR yang rendah dapat membuat investor lebih tidak yakin.

2.1.4 Makro Ekonomi

Menurut Indrawati et al., (2021) Faktor makroekonomi dapat didefinisikan sebagai elemen eksternal dari lingkungan bisnis yang secara langsung atau tidak langsung berdampak pada fluktuasi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan atau saham dapat dipengaruhi secara langsung oleh kondisi ekonomi makro.

2.1.5 Inflasi

Menurut Veronica & Pebriani (2020) Inflasi adalah suatu kondisi di mana nilai uang di suatu negara mengalami penurunan dan harga barang mengalami perubahan secara sistematis. Dari definisi tersebut, dapat diketahui bahwa inflasi adalah suatu kondisi yang mempengaruhi perekonomian suatu negara dan berpotensi menimbulkan kerugian yang signifikan yang sulit untuk dipulihkan

dengan cepat. Ada tiga alat yang dapat digunakan untuk mengukur inflasi, yaitu indeks harga konsumen (IHK), indeks harga perdagangan besar (IHBP), dan deflator PDB. Jenis inflasi yang paling sering digunakan adalah inflasi berdasarkan IHK.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen hasil yang diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik (Subur Karyatun, 2022). Rasio ini menunjukkan seberapa besar penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang sudah dikeluarkan untuk perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh (Subur Karyatun, 2022), Anik Yuliati (2021) dan (Wahyuni Nur, 2023) mengenai pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham, dimana menunjukkan hasil *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa, ketika *Return On Equity* meningkat maka Harga Saham akan ikut meningkat.

H₁: *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

2.2.2 Pengaruh *Dept to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Menurut Pratama & Permata Indah (2022) *Dept to Equity Ratio* adalah suatu keseimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki. *Dept to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio yang sering digunakan dalam analisis fundamental, dimana jika rasio ini meningkat maka para investor akan ragu untuk menanamkan modalnya karena tidak terjadi keseimbangan antara hutang dengan modal yang lebih kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Permata Indah (2022) dan (Setiyo, 2023) mengenai pengaruh *Dept to Equity Ratio* terhadap Harga Saham, *Dept to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

H₂: *Dept to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

2.2.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham

Menurut (Simatupang et al., 2023) *Current Ratio* (CR) adalah ukuran likuiditas suatu perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai CR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih likuid, yang berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar utang jangka pendek. Sebaliknya, nilai CR yang lebih rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ferdila & Mustika, 2022), (Simatupang et al., 2023) dan (Hergastyasmawan & Hikma, 2023) mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham, *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai likuiditas (*Current Ratio*) memberikan pengaruh terhadap harga saham secara langsung,

H₃: *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

2.2.4 Inflasi Memoderasi Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Menurut (Wardhani et al., 2024) Salah satu faktor penting yang paling diperhatikan oleh investor saat membuat keputusan investasi adalah *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan seberapa baik manajemen perusahaan mengelola

modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat ROE yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih mampu mengoptimalkan modal untuk menghasilkan keuntungan, yang seharusnya tercermin dalam peningkatan harga saham. Inflasi, sebagai variabel makroekonomi di pasar modal Indonesia yang dinamis, dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ROE terhadap harga saham. Jika inflasi terkendali, investor dapat berkonsentrasi pada kinerja fundamental perusahaan, seperti ROE, saat membuat keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wardhani et al., 2024) dan (Ni Nyoman Sri Rahayu Trisna Dewi, 2021) menunjukkan bahwa inflasi memperkuat pengaruh ROE terhadap harga saham. Ketika inflasi meningkat, investor cenderung lebih memperhatikan ROE sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitasnya.

H4: Inflasi memperkuat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

2.2.5 Inflasi Memoderasi Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai struktur modal dan risiko finansial suatu perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Siregar, 2020). Secara teoritis, peningkatan DER menunjukkan peningkatan penggunaan hutang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham dan persepsi investor. Peran inflasi sebagai variabel makroekonomi di pasar modal Indonesia dapat memperkuat pengaruh DER terhadap harga saham. Beban bunga pinjaman biasanya meningkat saat inflasi tinggi, yang dapat memperburuk posisi keuangan bisnis dengan leverage tinggi. Investor semakin memperhatikan DER sebagai ukuran risiko investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Siregar, 2020) dan (Yuliana, 2023) menemukan bahwa inflasi memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Saat inflasi tinggi, investor cenderung menghindari perusahaan dengan leverage tinggi karena meningkatnya risiko gagal bayar.

H5: Inflasi memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

2.2.6 Inflasi Memoderasi Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham

Menurut (Yuliana, 2023) *Current Ratio* (CR), yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. CR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, yang seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan dan mungkin membuat harga sahamnya naik. Sebagai indikator makroekonomi dari dinamika pasar modal Indonesia, inflasi dapat meningkatkan pengaruh CR terhadap harga saham. Saat inflasi tinggi, kemampuan perusahaan untuk mengelola likuiditas menjadi semakin penting karena meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan kemungkinan kenaikan biaya operasional.

Penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2023) dan (Ramadhan et al., 2024) menemukan bahwa inflasi memperkuat pengaruh positif *Current Ratio* (CR)

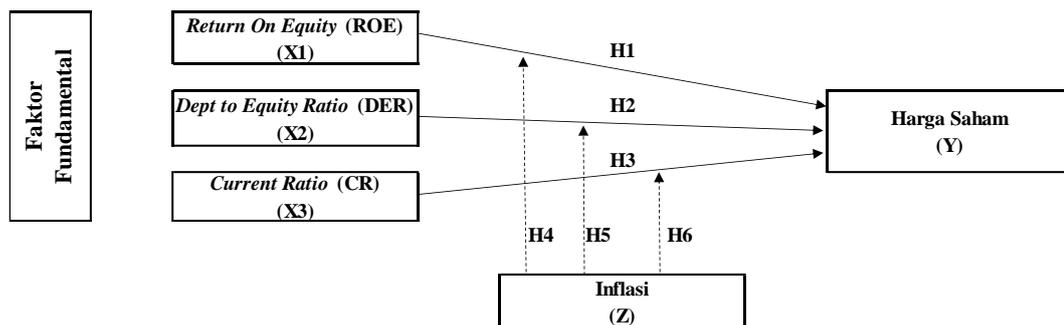
terhadap harga saham. Dalam kondisi inflasi tinggi, investor lebih menghargai perusahaan dengan likuiditas yang kuat.

H₆: Inflasi memperkuat pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis / Model Penelitian

Kerangka Pemikiran Teoritis menggambarkan antara variabel yang diuji dalam penelitian. Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka Kerangka Pemikiran Teoritis yang diajukan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam gambar berikut:

Gambar 2. 1 Model Penelitian



3. Metode Penelitian

3.1 Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2023. Variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham, sedangkan variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR), dan variabel moderator adalah Inflasi.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah ada dan dipublikasi. Data sekunder tersebut berupa data untuk semua variabel yaitu Harga Saham, *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR), dan inflasi pada perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2023. Sumber data tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan di BEI yang tergolong dalam kelompok perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2023 sebanyak 44 emiten dengan daftar sebagai berikut :

Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AKKU	PT. Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
2	ARTA	Arthavest Tbk
3	BAIK	PT. Bersama Mencapai Puncak Tbk.
4	BAYU	Bayu Buana Tbk
5	BUVA	PT. Bukit Uluwatu Villa Tbk

No.	Kode	Nama Perusahaan
6	CLAY	PT. Citra Putra Realty Tbk
7	CNMA	PT. Nusantara Sejahtera Raya Tbk
8	CSMI	PT. Cipta Selera Murni Tbk.
9	DFAM	PT. Dafam Property Indonesia Tbk
10	DUCK	PT. Jaya Bersama Indo Tbk.
11	EAST	PT. Eastparc Hotel Tbk
12	ENAK	PT. Champ Resto Indonesia Tbk
13	ESTA	PT. Esta Multi Usaha Tbk.
14	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
15	FITT	PT. Hotel Fitra International Tbk
16	GRPH	PT. Griptha Putra Persada Tbk.
17	HAJJ	PT. Arsy Buana Travelindo Tbk
18	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk
19	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk
20	HRME	PT. Menteng Heritage Realty Tbk.
21	JGLE	PT. Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
22	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk
23	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
24	KDTN	PT. Puri Sentul Permai Tbk
25	KPIG	MNC Land Tbk
26	LUCY	PT. Lima Dua Lima Tiga Tbk
27	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk
28	MAPB	PT. MAP Boga Adiperkasa Tbk.
29	MINA	PT. Sanurhasta Mitra Tbk.
30	NATO	PT. Surya Permata Andalan Tbk
31	NUSA	PT. Sinergi Megah Internusa Tbk
32	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk
33	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk
34	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk
35	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
36	PLAN	PT. Planet Properindo Jaya Tbk
37	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk
38	PSKT	PT. Red Planet Indonesia Tbk
39	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk
40	PZZA	PT. Sarimelati Kencana Tbk.
41	RAFI	PT. Sari Kreasi Boga Tbk
42	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk
43	SNLK	PT. Sunter Lakeside Hotel Tbk.
44	SOTS	PT. Satria Mega Kencana Tbk.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan di sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 adalah alasan peneliti melakukan penelitian ini. Pertama, industri ini memiliki kontribusi yang signifikan untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia. Kedua, peneliti memilih untuk melakukan penelitian pada tahun 2020–2023 karena banyak bisnis mengalami peningkatan dan penurunan keuangan sebagai akibat dari pandemi Covid-19.

Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.
2. Perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang menerbitkan laporan tahunan periode tahun 2020-2023.
3. Perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang menyediakan semua data yang dibutuhkan terkait variabel-variabel penelitian.

3.4 Definisi Konsep Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel penelitian yang terdiri dari 1 (satu) variabel dependen, 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel moderasi yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.4.1 Harga Saham

Saham adalah salah satu hasil dari perdagangan surat berharga di pasar modal. Jumlah saham yang diterbitkan dibagi dengan modal perusahaan untuk menentukan harga saham. Harga pasar, yang merupakan harga saham pada pasar yang sedang berjalan, adalah cara terbaik untuk melihat harga saham. Harga penutupan (*closing price*) adalah harga pasar ketika pasar bursa efek tutup. Harga penutupan ini diperoleh dari harga saham periode akhir tahun sebagai dasar data variabel dependen dalam penelitian ini (Erawati & Alawiyah, 2021)

3.4.2 Return On Equity (ROE)

Menurut Savira & Hapsari (2023) ROE adalah rasio yang dapat digunakan investor sebagai petunjuk untuk menentukan apakah mereka akan mendapatkan return setelah berinvestasi di suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa tingkat keterlibatan modal dalam menghasilkan net profit meningkat seiring dengan tingkat return atas modal. Alat ukur yang dipergunakan untuk menentukan nilai ROE yaitu :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

3.4.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar, dengan seluruh ekuitas. Metode ini digunakan untuk menentukan jumlah uang yang diberikan kreditor atau peminjam kepada pemilik bisnis. Dengan kata lain, rasio ini menghitung setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan hutang (Suparningsih & Chaeriah, 2020). Alat ukur yang dipergunakan untuk menentukan nilai DER yaitu :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3.4.4 *Current Ratio* (CR)

Menurut Simatupang et al., (2023) *Current Ratio* atau yang dikenal juga dengan rasio lancar merupakan salah satu rasio yang bisa digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. CR yang tinggi sering kali menunjukkan peningkatan dalam kapasitas perusahaan untuk melakukan pembayaran tepat waktu untuk kewajiban jangka pendek. Namun, perusahaan dengan nilai rasio lancar yang tinggi tidak selalu menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang baik. CR yang sangat tinggi dapat berarti bahwa bisnis tidak memanfaatkan modal kerja dan aset lancarnya secara maksimal, juga tidak mengalokasikannya dengan benar. Alat ukur yang dipergunakan untuk menentukan nilai CR yaitu :

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

3.4.5 Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi di mana nilai uang di suatu negara mengalami penurunan dan harga barang mengalami perubahan secara sistematis. Dari definisi tersebut, dapat diketahui bahwa inflasi adalah suatu kondisi yang mempengaruhi perekonomian suatu negara dan berpotensi menimbulkan kerugian yang signifikan yang sulit untuk dipulihkan dengan cepat (Veronica & Pebriani, 2020)

3.5 Alat Analisis

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk merangkum dan menggambarkan data secara rinci. Tujuan utama dari statistik deskriptif adalah memberikan gambaran yang jelas tentang pola, tendensi pusat, dan sebaran data. Beberapa ukuran statistik deskriptif umum melibatkan *mean* (rata-rata), *median* (nilai tengah), *modus* (nilai yang paling sering muncul), serta ukuran deviasi standar dan kuartil. (Ghozali, 2018)

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Langkah awal yang digunakan sebelum analisis regresi linier berganda adalah uji asumsi klasik. Untuk memastikan koefisien regresi objektif, konsisten, dan akurat dalam estimasi, pengujian ini dilakukan. (Ghozali, 2018)

3.5.2.1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menentukan apakah noise atau variabel residual dalam suatu model untuk regresi terdistribusi normal. Hal ini karena uji-t dan uji-F diketahui mengasumsikan bahwa ada distribusi normal untuk residual. Pelanggaran asumsi ini ketika ini terjadi, uji statistik tidak valid untuk ukuran sampel kecil. Uji dapat digunakan untuk memeriksa kenormalan dengan Kolmogorov-Smirnov, uji grafik histogram, dan uji P-P Plot. Distribusi model regresi dikatakan normal jika signifikansi nilai residual $> 0,05$. Sebaliknya, jika signifikansi residual < 1 . Pada $0,05$, distribusi model regresi dikatakan tidak normal. (Ghozali, 2018)

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas memiliki tujuan sebagai penguji apakah suatu model regresi mendeteksi Variabel bebas saling berkorelasi (independen). Seharusnya tidak ada hubungan antara variabel independen dalam model regresi yang sesuai. Variabel independen tidak ortogonal jika berkorelasi satu sama lain. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang tidak terkait dengan korelasi nol di antara mereka. Nilai tolerance dan Variance Inflation Factor menunjukkan multikolinearitas (VIF). Variabilitas variabel independen lainnya diukur dengan toleransi. Tolerance yang lebih rendah sesuai dengan VIF yang lebih tinggi (karena $VIF=1/tolerance$). Untuk kriteria uji multikolinearitas, jika toleransi $> 0,10$ serta nilai $VIF < 10$, artinya mencerminkan adanya multikolinearitas. (Ghozali, 2018)

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan sebagai penguji ada tidaknya ketidaksamaan varians antara residual dalam satu kali pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Jika varians berbeda, maka disebut heteroskedastisitas, dan jika tetap ada, maka disebut homoskedastisitas. Dalam penelitian ini, ada tidaknya ketidaksamaan varians antara residual pada model regresi diidentifikasi menggunakan uji Glejser. Heteroskedastisitas dapat ditentukan ketika muncul hasil dengan angka signifikan ($sig < 0,05$). Sebaliknya, apabila tidak terbentuk heteroskedastisitas ketika muncul hasil dengan angka signifikan ($sig > 0,05$). (Ghozali, 2018)

3.5.3. Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah teknik analisis regresi yang digunakan untuk menginvestigasi apakah kekuatan atau arah hubungan antara dua variabel dapat dipengaruhi atau dimoderasi oleh variabel ketiga. Dengan kata lain, MRA memungkinkan untuk memahami bagaimana interaksi antara variabel independen dan variabel moderator dapat mempengaruhi variabel dependen dalam suatu model regresi. Ini membantu mengeksplorasi apakah hubungan antara dua variabel dapat berubah tergantung pada tingkat atau kondisi variabel moderator (Ghozali, 2018). Persamaan MRA nya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1.Z + \beta_5 X_2.Z + \beta_6 X_3.Z + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien regresi

X1 = *Return On Equity* (ROE)

X2 = *Dept to Equity Ratio* (DER)

X3 = *Current Ratio* (CR)

Z = Inflasi

X1.Z = Interaksi *Return On Equity* (ROE) – Inflasi

X2.Z = Interaksi *Dept to Equity Ratio* (DER) – Inflasi

X3.Z = Interaksi *Current Ratio* (CR) – Inflasi

e = Error

3.5.4. Uji Kelayakan Model

3.5.4.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) yaitu mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan variasi dalam variabel independen. Nilai koefisien determinasi dapat diamati pada hasil nilai R Square. Nilai R Square menunjukkan respon variabel dependen terhadap variabel independen. (Ghozali, 2018)

3.5.4.2. Uji Simultan (Uji F)

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikan (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan ada pengaruh antara *Return On Equity* (ROE), *Dept to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham. (Ghozali, 2018)

3.5.4.3. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (t) pada dasarnya mengitung kontribusi relatif dari setiap variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Pengujian didasarkan pada nilai-t dan tingkat signifikansi. Jika hasil signifikansi < 0,05 maka hipotesis dapat dianggap diterima, sebaliknya jika hasil signifikansi > 0,05 maka hipotesis dapat dianggap ditolak atau tidak diterima. (Ghozali, 2018)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Sampel dalam Penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu atas berdasarkan atas tujuan peneliti. Pertimbangan-pertimbangan tersebut dijadikan sebagai kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini. Kriteria yang dijadikan pertimbangan adalah perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023, perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan periode tahun 2020-2023, perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang menyediakan semua data yang dibutuhkan terkait variabel-variabel Penelitian sehingga diperoleh sebanyak 28 perusahaan. Tabel berikut menyajikan hasil seleksi sampel sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Seleksi Sampel Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di BEI periode tahun 2020-2023

Keterangan	Jumlah
Jumlah Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di BEI periode tahun 2020-2023	44
Perusahaan yang tidak menyertakan laporan keuangan lengkap di BEI periode tahun 2020-2023	(16)
Jumlah sampel akhir perusahaan periode tahun 2020-2023 yang diolah	28

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024