



## Jurnal Ekonomika

Journal homepage: [www.jurnal.borneo.ac.id/index.php/ekonomika](http://www.jurnal.borneo.ac.id/index.php/ekonomika)

ISSN 2086-3233 E-ISSN 2685-2977

### ***Perbandingan ROA, DER dan Harga Saham Pada Sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19***

***Maria Safitri***

*Universitas Dian Nuswantoro Semarang, Indonesia, [maria.udinus@gmail.com](mailto:maria.udinus@gmail.com)*

#### INFO ARTIKEL

**Keywords:**

*Debt to Equity Ratio  
Return on Asset  
Stock Price*

**Kata Kunci:**

*Rasio Hutang  
Pengembalian Aset  
Harga Saham*

*This study aims to determine the differences in Debt to Equity Ratio, Return on Asset, and Stock Price in the Indonesian Hotel, Restaurant and Tourism Industry sector companies before and during the Covid-19 Pandemic. The data used in the study are secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The research approach used is a quantitative approach. The research sampling technique is purposive sampling using the Descriptive Statistics data analysis method, Normality Test, Average Difference Test and Hypothesis Test. Based on the results of the Paired Sample T-Test test, a significance value of  $0.007 < 0.05$  was obtained for the Debt to Equity Ratio variable. Through the Wilcoxon Signed Rank Test, the significance value shows  $0.000 < 0.05$  in testing the Return on Asset and Stock Price variables. These results indicate that there are significant differences in Debt to Equity Ratio, Return on Asset, and Share Price before and during the Covid-19 pandemic in companies in the Hotel, Restaurant and Tourism Industry sector in Indonesia.*

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan Harga Saham pada perusahaan sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata Indonesia sebelum dan selama Pandemi Covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian yaitu data sekunder yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel penelitian adalah purposive sampling dengan menggunakan metode analisis data Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji Beda Rata-rata dan Uji Hipotesis. Berdasarkan hasil uji *Paired Sample T-Test*, didapatkan nilai signifikansi sebesar  $0.007 < 0.05$  untuk variabel *Debt to Equity Ratio*. Melalui *Wilcoxon Signed Rank Test*, nilai signifikansi menunjukkan sebesar  $0,000 < 0,05$  pada pengujian variabel *Return on Asset* dan Harga Saham. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan Harga Saham sebelum dan selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata di Indonesia.

## PENDAHULUAN

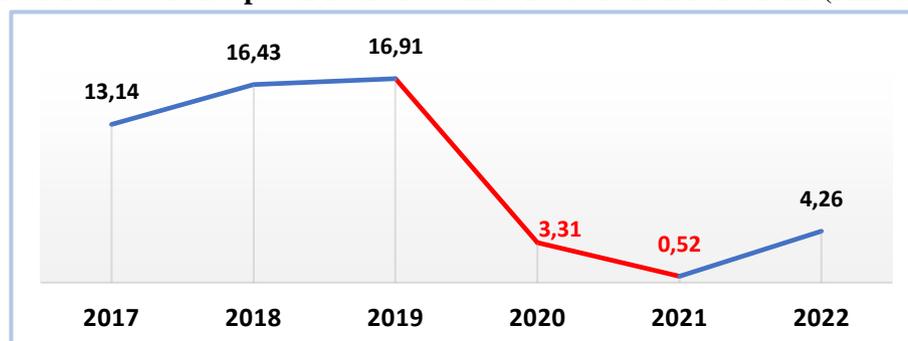
Pandemi Covid-19 pertama kali terdeteksi pada Desember 2019 di Wuhan, China menyebar dengan cepat ke seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Di Indonesia, kasus terkonfirmasi pertama Covid-19 terjadi pada awal Maret 2020 di kota Depok, Jawa Barat. Sejak saat itu statistik peningkatan kasus terkonfirmasi pasien Covid-19 terus meningkat setiap hari. Pemerintah Indonesia berupaya untuk mencegah meluasnya penyebaran Covid-19 ini, salah satu kebijakannya yaitu diberlakukannya kebijakan *social distancing* dan *physical distancing* bagi masyarakat Indonesia (Hadiwardoyo, 2020). Penyebaran Covid-19 yang cepat mendorong pemerintah Indonesia melakukan berbagai upaya penanggulangan penyebaran virus ini, salah satu upaya tersebut yaitu dengan ditetapkannya pandemi Covid-19 sebagai bencana nasional non-alam melalui Keppres Nomor 12 Tahun 2020 yang ditetapkan pada 13 April 2020. Implikasi dari ditetapkannya Covid-19 sebagai bencana nasional yaitu kebijakan penanggulangan Covid-19 berada di pemerintah pusat bersama dengan pemerintah daerah yang mana setiap pemangku kepentingan harus tunduk dan taat kepada kebijakan penanggulangan Covid-19 tersebut. Langkah selanjutnya yaitu diberlakukannya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di sejumlah daerah di Indonesia, termasuk pelarangan segala jenis aktivitas pariwisata sebagaimana diatur dalam Surat Keputusan Menteri Kesehatan Nomor HK.01.07/MENKES/259/2020 (Herdiana, 2020) Dampak dari Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yaitu turunnya kondisi perekonomian Indonesia di segala sektor dan salah satu sektor industri yang paling terpukul adalah subsektor hotel, restoran, dan pariwisata (Nabavi & Fahadi, 2019).

Badan Pusat Statistik telah mengakumulasikan bahwa perkembangan kumulatif kunjungan wisatawan mancanegara pada tahun 2017 adalah 14,04 juta atau meningkat 21,88 persen dari tahun sebelumnya. Kunjungan wisatawan ke Indonesia terus naik pada tahun 2018 menjadi sebesar 15,81 juta dan meningkat pesat pada tahun 2019 di angka 16,11 juta kunjungan. Jika melihat dari Statistik Kunjungan Wisatawan Mancanegara pada tahun 2020 sampai dengan 2021 yang dipublikasikan oleh Badan Pusat Statistik pada 28 April 2022 menunjukkan bahwa adanya pandemi COVID-19 berdampak pada sektor pariwisata karena menyebabkan jumlah kunjungan wisatawan mancanegara mengalami penurunan yang sangat drastis. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa kedatangan wisatawan mancanegara (wisman) ke Indonesia pada tahun 2020 adalah sebesar 4,05 juta kunjungan. Jumlah ini mengalami penurunan sebesar 74,84 persen dibandingkan periode yang sama tahun 2019. Pada tahun 2021 jumlah kedatangan wisman semakin turun menjadi sebesar 1,58 juta. Bila dibandingkan dengan capaian di tahun sebelumnya maka jumlah itu menurun 61,59 persen. dan jumlah kunjungan wisman sepanjang 2021 merupakan yang terendah sejak enam tahun terakhir. Parahnya, penurunan wisatawan mancanegara ini berdampak

langsung pada okupansi hotel-hotel di Indonesia. Bulan Januari-Februari 2020, okupansi masih di angka 49,17% dan 49,22%. Namun di bulan Maret menjadi 32,24%, dan memburuk saat memasuki bulan April, yaitu sebesar 12,67%. Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo), Hariyadi Sukamdani, dalam idxchannel.com memaparkan bahwa akibat pandemi ini sebanyak lebih dari 2.000 hotel dan 8.000 restoran tutup dan kehilangan pendapatan hingga Rp 70 triliun selama Januari hingga April 2020. Seiring meredanya dampak pandemi Covid-19, kunjungan wisata mancanegara mulai menggeliat pada 2022. Kunjungan wisatawan mancanegara melonjak lebih dari dua kali lipat menjadi 5,47 juta kunjungan. Hal tersebut berdampak terhadap melonjaknya pendapatan devisa negara dari sektor pariwisata lebih dari tujuh kali lipat menjadi US\$4,26 miliar.

Dilihat dari sisi pendapatan pada industri pariwisata, negara Indonesia mengalami peningkatan pendapatan pariwisata dari tahun 2017 sampai 2019, namun pada tahun 2020 sampai 2021 terjadi penurunan pendapatan dari sektor tersebut. Grafik perubahan pendapatan pariwisata Indonesia dari tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik di bawah ini :

**Gambar 1 : Data Pendapatan Pariwisata Indonesia Tahun 2017-2022 (Miliar US \$)**

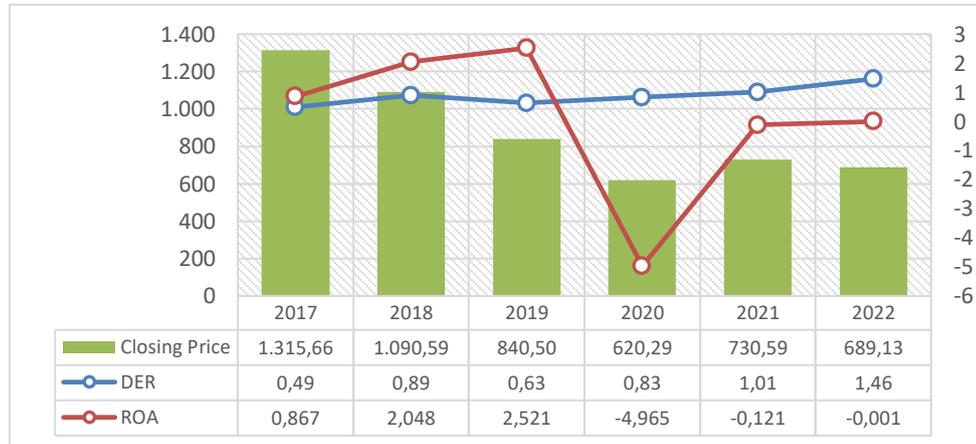


Sumber: (*World Tourism Organization*, diolah 2023)

Meskipun telah pulih dari kondisi pandemi Covid-19, kinerja sektor pariwisata nasional masih jauh di atas capaian sebelum terjadi pandemi. Dengan adanya penurunan pendapatan tersebut, dapat dikatakan bahwa COVID-19 memiliki dampak yang signifikan bagi sektor industri tersebut, dan jika sektor industri hotel, restoran dan pariwisata memiliki kinerja keuangan yang buruk dan signifikan maka tentunya hal ini akan menjadi dampak yang buruk pula pada harga saham dari masing-masing perusahaan di sektor itu. Sebenarnya hal ini dapat menjadi peluang bagi para Investor yang hendak melakukan investasi karena harga beli yang rendah namun tidak semua Investor di Indonesia berminat menanamkan modalnya pada investasi saham dengan kinerja keuangan yang buruk meski harganya cenderung rendah. Dalam menentukan pengambilan keputusan dibutuhkan perhitungan dan pengukuran yang tepat, yaitu dengan melihat pula rasio profitabilitas dan solvabilitas. Menurut Violandani (2021),

hasil dari analisis laporan keuangan ini dapat berguna untuk membandingkan kondisi keuangan perusahaan antara periode saat ini dengan periode sebelumnya, untuk melihat apakah terjadi kenaikan atau penurunan. Selama tahun 2017-2022 kinerja keuangan perusahaan di sektor industri hotel, restoran, dan pariwisata yang diukur dari rata-rata pada rasio profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER) dan harga saham dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

**Gambar 2 : Rata-rata Harga Saham, ROA dan DER pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata**



Sumber: ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah 2023)

Berdasarkan data di atas, rata-rata ROA menunjukkan penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2019-2020 dan rata-rata DER mengalami kenaikan dari tahun 2017-2022. Dari data tersebut dapat dilihat pula bahwa rata-rata harga saham pada industri hotel, restoran dan pariwisata mengalami fluktuatif. Pada tahun 2017 sampai 2020 terjadi penurunan rata-rata harga saham hingga mencapai Rp 620.29, kemudian terjadi kenaikan rata-rata harga saham pada tahun 2021 menjadi Rp 730.59 dan kembali turun tipis pada tahun 2022 menjadi Rp 689.13. Rata-rata harga saham pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata tersebut cenderung mengalami penurunan secara signifikan yang tentunya berdampak bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Penurunan harga saham akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan dan mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi kurang baik. Penurunan kinerja akan mempengaruhi penilaian investor. Investor pasti mengharapkan harga saham yang stabil bahkan cenderung naik. Penurunan harga saham secara terus menerus akan menurunkan kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, baik pada investor lama maupun calon investor yang akan melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Ningrum, Sari, dan Fitri (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan pada *Return on Asset* sebelum dan selama pandemi Covid-19 demikian pula pada debt to equity ratio. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian dari Wulandari & Patrisia (2021), Sunda et al. (2021) dan

Kurniawati & Sucipto (2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aglia & Suhendah (2021), Nurmasari (2020), Dewi & Masithoh (2020), dan Suidarma & Puspayani (2020) menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan selama pandemi Covid-19 sebagai bentuk dari respon negatif pada pasar modal. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nurmalia & Thoyib (2022) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan pergerakan rata-rata harga saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19.

Dengan adanya fenomena bisnis dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan menggunakan variabel-variabel tersebut dan mengambil judul penelitian **“Perbandingan ROA, DER dan Harga Saham Pada Sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata di Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19”**.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **1. Teori Sinyal**

Teori Sinyal atau signaling theory adalah suatu tindakan yang ditempuh manajemen perusahaan sebagai petunjuk bagi investor dalam memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal yang disebabkan oleh timbulnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014). Asimetri informasi muncul ketika para manajer memiliki informasi berbeda atau lebih baik mengenai prospek perusahaan daripada para investor (Brigham & Houston, 2019). Untuk meminimalisir asimetri informasi, perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal atau investor berupa informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan yang memuat informasi keuangan perusahaan yang dapat dipercaya (kredibel) dan akan menjamin kepastian prospek keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian diharapkan investor dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat. Teori sinyal biasanya dikaitkan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan tidak dapat memberikan signal dengan baik tentang nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai

perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya (Przepiorka & Berger, 2017).

## 2. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan menurut Barlian dalam Misbahuddin (2018) adalah prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan sangatlah diperlukan dalam menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang tersedia. Sehingga semua pihak yang berkepentingan akan lebih mudah mengetahui kondisi keuangan perusahaan di setiap periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Secara umum kinerja keuangan merupakan usaha yang dilakukan setiap perusahaan dalam mengukur dan menilai setiap keberhasilan yang dicapai dalam menghasilkan laba, sehingga perusahaan dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang telah dicapai. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan tolok ukur seperti rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan pada laporan keuangan. Menurut Harmono (2014) jenis perbandingan dalam analisis rasio keuangan meliputi dua bentuk:

1. Membandingkan rasio masa lalu, saat ini, ataupun masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama.
2. Dengan perbandingan rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis.

## 3. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir 2019:114). Salah satu tujuan penerapan perhitungan rasio profitabilitas bagi Perusahaan adalah untuk membandingkan laba bersih dari perusahaan setelah dikurangi pajak dengan modal yang akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan modal yang digunakan, baik yang berasal dari pinjaman maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset (ROA)* yaitu alat yang digunakan untuk menilai persentase laba terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalisasi, perusahaan mampu menghasilkan laba (Ramadhan & Putri, 2023). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya berfokus pada penilaian kinerja

perusahaan. Laba merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor serta merupakan bagian dari proses penciptaan nilai perusahaan terkait dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Saputra, 2022). Berdasarkan signaling theory, ketika perusahaan memiliki ROA yang tinggi, perusahaan akan mengirimkan sinyal ke pasar sehingga bisa ditangkap oleh investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam studinya, Attayah et al. (2021) dan Natalia (2022) menyatakan bahwa terdapat perbedaan ROA yang dihasilkan oleh perusahaan yang bergerak pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata sebelum dan selama pandemi Covid – 19, sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**Hipotesis 1: Terdapat perbedaan ROA pada saat sebelum dan selama pandemi Covid-19**

**4. Rasio Solvabilitas**

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauhmana aktiva perusahaan yang berasal dari utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan bila dibandingkan dengan aktivasnya Kasmir (2019:112). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Rasio ini penting untuk mengukur risiko bisnis perusahaan yang semakin meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas. Total utang atau liabilitas di sini adalah kewajiban yang harus dibayar perusahaan secara tunai dalam jangka waktu tertentu. Liabilitas ini terbagi menjadi tiga kategori berdasarkan waktu pelunasannya, yaitu kewajiban jangka panjang, kewajiban lancar, dan kewajiban lain-lain. *Debt to Equity Ratio* memiliki fungsi utama untuk dapat mengetahui komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan (Sukamulja, 2022). Semakin tinggi nilai DER mencerminkan kondisi yang tidak baik bagi perusahaan karena hal ini mengindikasikan bahwa pembiayaan perusahaan lebih banyak berasal dari hutang. Puspitaningtyas (2020) menyatakan bahwa peningkatan (penurunan) DER akan menurunkan (meningkatkan) harga saham. Ketika perusahaan memiliki komposisi hutang yang lebih besar maka laba yang diterima perusahaan akan berkurang karena perusahaan tentu akan membayar hutangnya terlebih dahulu sehingga keuntungan yang dibagikan kepada pihak investor menjadi lebih sedikit, sehingga menyebabkan persepsi investor terhadap harga saham perusahaan akan berubah. Berdasarkan *signaling theory*, peneliti berpendapat bahwa peningkatan DER mengindikasikan tingginya tingkat pesimisme investor terhadap kondisi perusahaan, Penelitian Fachira (2022) serta Aritonang & Indriyani (2023) terdapat perbedaan DER yang dibukukan oleh perusahaan yang bergerak pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata sebelum dan selama pandemi Covid – 19, sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

## **Hipotesis 2 : Terdapat perbedaan DER pada saat sebelum dan selama pandemi Covid-19**

### **5. Harga Saham**

Harga Saham Menurut Wardhani dkk (2022:39) Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan terhadap entitas lain yang ingin memiliki hak kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. Sementara itu Hartono (2017:143) mendefinisikan bahwa harga saham adalah harga yang telah ditetapkan oleh Perusahaan pada saat tertentu dan terjadi di pasar modal. Fluktuasi harga saham digerakkan oleh penawaran dan saham yang dilakukan oleh pelaku pasar. Peristiwa-peristiwa darurat mampu mempengaruhi sentimen investor dan perilaku dalam berinvestasi sehingga pada akhirnya akan berpengaruh pada harga saham (He et al., 2020). Beragam peristiwa darurat memiliki informasi yang membantu investor mengambil keputusan. Selain itu harga saham juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi mikro dan makro suatu negara. Pandemi Covid-19 telah melumpuhkan sektor ekonomi mikro dan makro, yang mengakibatkan pergerakan pasar menjadi sangat lamban karena kebijakan pemerintah dalam membatasi mobilitas masyarakat. Penelitian dari Febriani & Asroi (2022) menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara harga saham pada sub sektor hotel dan pariwisata sebelum dan sesudah pandemi Covid-19

## **Hipotesis 3 : Terdapat perbedaan Harga Saham pada saat sebelum dan selama pandemi Covid-19**

### **METODE PENELITIAN**

Cara yang digunakan pada penelitian ini yaitu melalui pendekatan kuantitatif. Penelitian ini akan membandingkan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan saat terjadinya pandemi Covid-19 pada perusahaan sektor industri hotel, restoran dan pariwisata, dimana tahun 2017-2019 untuk periode sebelum Covid-19 sedangkan tahun 2020 – 2022 adalah periode saat mewabahnya Covid-19. Penelitian diolah menggunakan software IBM SPSS Statistic 26, dengan metode *paired sample T-test* jika data terdistribusi normal, dan menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* saat data terindikasi tidak terdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data menurut Sugiyono (2019: 193). Data sekunder didapatkan dari sumber yang dapat mendukung penelitian antara lain dari dokumentasi dan literatur. Data pada studi ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan sektor industri hotel, restoran dan pariwisata yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 – 2022 dan dapat diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam sektor industri hotel, restoran dan pariwisata sebanyak 38 perusahaan dan sampel diambil melalui *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu diperoleh 26 perusahaan.

**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian**

<b>Deskripsi</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2022	38 Perusahaan
Perusahaan pada sektor industri hotel, restoran dan pariwisata yang tidak konsisten terdaftar dalam BEI dan tidak menyediakan laporan keuangan tahun 2017 – 2022	(12 Perusahaan)
Sampel Penelitian	26 Perusahaan

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Diolah, 2023)

Total data yang akan diolah dalam perhitungan setiap variabel penelitian sebanyak 156 data, yaitu 78 data untuk periode sebelum pandemi Covid-19 yang terdiri atas 26 perusahaan pada tahun 2017 – 2019, dan 78 data perusahaan pada tahun 2020 – 2022 yang mewakili kondisi saat terjadinya pandemi Covid-19.

Berdasarkan Tabel 1, berikut daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian:

**Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian**

<b>No</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Nama Emiten</b>
1	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk.
2	ARTA	Arthavest Tbk.
3	BAYU	Bayu Buana Tbk.
4	BLTZ	Graha Layar Prima Tbk.
5	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk.
6	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
<b>No</b>	<b>Kode Emiten</b>	<b>Nama Emiten</b>
7	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk.
8	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk.
9	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk.
10	JGLE	Graha Andrasentra Propertindo Tbk.
11	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk.
12	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.

13	KPIG	MNC Land Tbk.
14	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk.
15	MAMIP	Mas Murni Tbk.
16	MAPB	MAP Boga Adiperkasa Tbk.
17	MINA	Sanurhasta Mitra Tbk.
18	NASA	Andalan Perkasa Abadi Tbk.
19	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk.
20	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk.
21	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk.
22	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
23	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
24	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk.
25	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.
26	SHID	Hotel Sahid Jaya International Tbk.

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Diolah, 2023)

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Setelah diolah dengan aplikasi software SPSS 26, diperoleh hasil analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 3. Daftar Sampel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER_Sebelum	26	-.78	2.13	.6069	.54957
DER_Selama	26	.04	2.98	.8308	.73019
ROA_Sebelum	26	-5.55	6.95	1.2215	3.22080
ROA_Selama	26	-7.91	.87	-1.7408	2.09059
HSaham_Sebelum	26	50.00	6350.00	1183.2046	1634.82797
HSaham_Selama	26	50.00	5053.33	817.1027	1152.53352
Valid N (listwise)	26				

Sumber : Data SPSS (Diolah, 2023)

Berdasarkan Tabel. 3, dapat diketahui bahwa variabel DER sebelum pandemi Covid-19 memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dibandingkan dengan DER selama pandemi Covid-19 ( $0.6069 < 0.8308$ ). Hal ini menunjukkan bahwa DER sebelum pandemi Covid-19 lebih baik dibandingkan selama pandemi Covid-19.

Variabel ROA sebelum pandemi Covid-19 memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi dibandingkan dengan ROA selama pandemi Covid-19 ( $1.2215 > -1.7408$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ROA sebelum pandemi Covid-19 lebih baik dibandingkan selama pandemi Covid-19.

Variabel Harga Saham sebelum pandemi Covid-19 memiliki nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan dengan Harga Saham selama pandemi Covid-19 ( $1.183$

> 817). Hal ini menunjukkan bahwa Harga Saham sebelum pandemi Covid-19 lebih tinggi dibandingkan selama pandemi Covid-19.

## 2. Uji Normalitas

**Tabel 4. Uji Normalitas**

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		DER_Sebelum	DER_Selama	ROA_Sebelum	ROA_Selama	HSaham_Sebelum	HSaham_Selama
		m	m	m	m		
N		26	26	26	26	26	26
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.6069	.8308	1.2215	-1.7408	1183.2046	817.1027
	Std. Deviation	.54957	.73019	3.22080	2.09059	1634.82797	1152.53352
Most Extreme Differences	Absolute	.121	.157	.147	.193	.244	.253
	Positive	.103	.157	.147	.126	.230	.228
	Negative	-.121	-.139	-.119	-.193	-.244	-.253
Test Statistic		.121	.157	.147	.193	.244	.253
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.097 <sup>c</sup>	.156 <sup>c</sup>	.014 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data SPSS (Diolah, 2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam Tabel. 4, dapat diketahui bahwa:

1. Nilai signifikansi variabel DER sebelum (0,200) dan selama pandemi Covid-19 (0,097) lebih dari 0,05 yang berarti data terdistribusi secara normal dan akan dilakukan uji beda rata-rata *paired sample t-test*.
2. Nilai signifikansi variabel ROA sebelum (0,156) dan selama pandemi Covid-19 (0,014) kurang dari 0,05 yang artinya data terdistribusi secara tidak normal dan uji beda rata-rata yang dilakukan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.
3. Nilai signifikansi variabel Harga Saham sebelum (0,000) dan selama pandemi Covid-19 (0,000) memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti data terdistribusi secara tidak normal dan uji beda rata-rata yang akan dilakukan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

## 3. Uji Beda Rata – rata

Penelitian ini menggunakan dua uji beda rata-rata, yakni *paired sample t-test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Berikut hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan:

- ***Paired Sample T-Test***

**Tabel 5. Hasil Paired Samples Test  
Paired Samples Correlations**

		N	Correlatio n	Sig.
Pair 1	DER_Sebelum & DER_Selama	26	.854	.000

Paired Samples Test									
		Paired Differences					T	df	Sig. (2- tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DER_Sebelum - DER_Selama	-.22385	.38731	.07596	-.38028	-.06741	-2.947	25	.007

Sumber : Data SPSS (Diolah, 2023)

Tabel. 5 di atas menunjukkan bahwa nilai korelasi variabel DER sebelum dan selama pandemi Covid-19 adalah sebesar 0.854 yang artinya memiliki hubungan kuat dan positif dengan tingkat signifikansi hubungan 0,000 yang artinya signifikan pada level 0,01, maka DER dapat mengindikasikan terdapatnya perbedaan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 untuk dianalisis lebih lanjut. Data di atas menunjukkan mean sebesar -0,22385 dengan interpretasi terjadi kecenderungan peningkatan DER selama pandemi Covid-19 dengan rata-rata penurunannya adalah -0.22385. Hasil olah data menunjukkan nilai probabilitas atau p value uji T Paired variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$ . Dengan demikian dari nilai signifikansi yang kurang dari 0,05, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara DER sebelum dan selama pandemi Covid-19 sehingga **hipotesis pertama (H1) diterima**.

- ***Wilcoxon Signed Rank Test***

Uji *wilcoxon signed test* adalah salah satu uji non parametik untuk mengetahui perbedaan rata-rata dari variabel yang memiliki data berdistribusi tidak normal. Pada penelitian ini, variabel ROA dan harga saham terbukti memiliki distribusi data yang tidak normal, sehingga uji beda rata-rata untuk kedua variabel tersebut menggunakan Uji *wilcoxon signed test*.

**Tabel 6. Hasil Wilcoxon Signed Rank Test**

		<b>Ranks</b>		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA_Selama - ROA_Sebelum	Negative Ranks	22 <sup>a</sup>	14.27	314.00
	Positive Ranks	4 <sup>b</sup>	9.25	37.00
	Ties	0 <sup>c</sup>		
	Total	26		
HSaham_Selama - HSaham_Sebelum	Negative Ranks	22 <sup>d</sup>	12.59	277.00
	Positive Ranks	2 <sup>e</sup>	11.50	23.00
	Ties	2 <sup>f</sup>		
	Total	26		

**Test Statistics<sup>a</sup>**

	ROA_Selama - ROA_Sebelum	HSaham_Selama - HSaham_Sebelum
<b>Z</b>	-3.518 <sup>b</sup>	-3.629 <sup>b</sup>
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	.000	.000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

**Sumber : Data SPSS (Diolah, 2023)**

Dari Tabel. 6 di atas untuk *Wilcoxon Signed Rank Test*, dapat diketahui bahwa:

1. Untuk variabel ROA, nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara ROA sebelum dan selama pandemi Covid-19 atau hipotesis kedua (H2) diterima.
2. Untuk variabel Harga Saham, nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara Harga Saham sebelum dan selama pandemi Covid-19 atau hipotesis ketiga (H3) diterima

## **PEMBAHASAN**

### **1. Debt to Equity Rasio Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata**

Pada pengujian variabel debt to equity ratio dengan *Paired Sample T-Test*, didapatkan nilai signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$ . Maka hasil ini menunjukkan

bahwa terdapat perbedaan antara debt to equity ratio sebelum dan selama pandemi Covid-19. Menurut hasil analisis, debt to equity ratio rata-rata di masa pandemi Covid-19 lebih tinggi dibandingkan dengan debt to equity ratio rata-rata sebelum pandemi Covid-19. Terdapat 16 perusahaan dengan *debt to equity ratio* di masa pandemi Covid-19 lebih tinggi dari *debt to equity* sebelum pandemi Covid-19 dan terdapat 10 perusahaan dengan *debt to equity ratio* di masa pandemi Covid-19 lebih rendah dari nilai *debt to equity ratio* sebelum pandemi Covid-19. Kenaikan debt to equity ratio disebabkan karena ekuitas perusahaan lebih kecil dari total kewajiban perusahaan kepada pihak kreditur. Peningkatan *debt to equity ratio* mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan di masa pandemi Covid-19 kurang baik karena mendapatkan pendanaan lebih banyak dari pihak kreditur daripada modal milik sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Pura (2021) serta Esomar dan Chritianty (2021), dimana hasil kedua penelitian menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara *debt to equity ratio* sebelum dan selama Covid-19.

## **2. Return on Asset Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata**

Pada pengujian variabel *Return on Asset* melalui *Wilcoxon Signed Rank Test*, didapatkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *Return on Asset* sebelum dan selama pandemi Covid-19. Menurut hasil analisis, *Return on Asset* rata-rata di masa pandemi Covid-19 lebih rendah dibandingkan dengan *Return on Asset* rata-rata sebelum pandemi Covid-19. Hanya terdapat 4 perusahaan dengan *Return on Asset* di masa pandemi Covid-19 lebih tinggi dari *Return on Asset* sebelum pandemi Covid-19 dan terdapat 22 perusahaan dengan *Return on Asset* di masa pandemi Covid-19 lebih rendah dari nilai *Return on Asset* sebelum pandemi Covid-19. Penyebab turunnya rasio *Return on Asset* dikarenakan kontribusi aset dalam menghasilkan laba tidak maksimal dibandingkan dengan sebelum adanya pandemi Covid-19, penurunan tersebut salah satunya disebabkan oleh menurunnya total pendapatan dari perusahaan, sedangkan perusahaan tetap harus menyelesaikan biaya-biaya operasional yang mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menjadi lebih kecil jika dibandingkan periode sebelum adanya pandemi. Hal ini juga dipicu oleh faktor yang eksternal perusahaan seperti adanya aturan pemerintah mengenai pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dan physical distancing sehingga jasa yang ditawarkan oleh perusahaan sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata tidak dapat dinikmati oleh masyarakat lokal maupun manca negara yang dampaknya

perusahaan mengalami penurunan laba yang sangat tajam. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ningrum dkk (2020), Esomar & Chritianty (2021) serta Baune dkk (2022). **Harga Saham Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata**

Pada pengujian variabel Harga saham melalui *Wilcoxon Signed Rank Test*, didapatkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Harga saham sebelum dan selama pandemi Covid-19. Menurut hasil analisis, harga saham rata-rata di masa pandemi Covid-19 lebih rendah dibandingkan dengan harga saham rata-rata sebelum pandemi Covid-19. Hanya terdapat 2 perusahaan dengan harga saham di masa pandemi Covid-19 lebih tinggi dari harga saham sebelum pandemi Covid-19, 2 perusahaan membukukan harga saham yang stabil pada masa sebelum maupun selama pandemi dan 22 perusahaan mengalami penurunan harga saham di masa pandemi Covid-19 menjadi lebih rendah dari nilai harga saham sebelum pandemi Covid-19. Penyebab turunnya harga saham selama pandemi Covid-19 dipengaruhi oleh kondisi sektor pariwisata yang menjadi sektor yang paling parah menerima dampak negatif virus corona yang pada akhirnya membuat investor jauh lebih selektif dalam memilih perusahaan untuk menanamkan sahamnya dibandingkan pada hari-hari tidak terjadi pandemi Covid-19. Kondisi ini membuat kinerja saham perusahaan perhotelan, restoran dan pariwisata menjadi menurun dan akhirnya berakibat pada penurunan harga saham. Hasil penelitian ini menguatkan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Aglia & Suhendah (2021), Nurmasari (2020), Dewi & Masithoh (2020), dan Suidarma & Puspayani (2020).

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)* dan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di Indonesia mempunyai perbedaan yang signifikan pada saat sebelum dan selama pandemi covid-19. Mayoritas Perusahaan membukukan DER yang tinggi, ROA yang menurun dan harga saham yang rendah selama pandemi covid-19. Kinerja keuangan yang menurun tersebut disebabkan oleh pendapatan perusahaan yang anjlok secara drastis akibat larangan wisatawan domestik maupun mancanegara untuk berkunjung dan berwisata ke Indonesia.

Keterbatasan penelitian ini hanya menjelaskan variabel internal Perusahaan saja dan tidak memperhitungkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan Perusahaan, seperti kebijakan pemerintah bagi Perusahaan sektor Hotel,

Restoran dan Pariwisata pada saat Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM), Pelaksanaan Vaksin, Kurs, Tingkat Suku Bunga, dan sebagainya.

Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor makro yang telah disebutkan di atas agar dapat dimasukkan dalam studinya supaya mendapatkan hasil yang lebih detail dan komprehensif. Selain itu saran bagi investor peristiwa new normal ini dapat dimanfaatkan sebagai peluang untuk membeli saham pada harga saham yang murah karena ke depannya pemerintah optimis dan akan menggenjot sektor wisata dengan meluncurkan gerakan nasional bangga berwisata di Indonesia. Dengan demikian dapat dipastikan kinerja keuangan perusahaan di sektor tersebut akan kembali meningkat dan memberikan imbal hasil yang diharapkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aglia, G., & Suhendah, R. (2023). Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Pada Sektor Manufaktur Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2), 2832-2842.
- Aritonang, G. G., & Indriyani, K. (2023). Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata di BEI. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 12(3), 587-597
- Attayah, O. F., Dhiyf, M. M., Najaf, K., & Frederico, G. F. (2021). Impact of Covid-19 on Financial Performance of Logistics Firms Evidence from G-20 Countries. *Journal of Global Operations and Strategic Sourcing*, 2398- 5364
- Ayu Puspitaningtyas, S. E. (2020). Pengaruh *Debt to Equity Ratio Dan Return on Assets* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(2).
- Baune, A., Pakaya, S. I., & Amali, L. M. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Sektor Pariwisata Yang Terdaftar Di BEI 2019-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 207-216).
- Bursa Efek Indonesia. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
- Dewi, C. K. (2020). JKSE and trading activities before after Covid-19 outbreak. *RJABM (Research Journal of Accounting and Business)*

- Management*), 4(1), 1-6.
- Esomar, M. J., & Christianty, R. (2021). Dampak pandemi covid-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor jasa di BEI. *Jkbn (Jurnal Konsep Bisnis Dan Manajemen)*, 7(2), 227-233
- Fachira, D. A. N. (2022). Analisis Perbandingan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Sektor Pariwisata Sebelum dan Di Saat Pandemi COVID-19. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 2(3), 576-588.
- Febriani, D. D., & Asroi, A. (2022, January). Analisis Perbedaan Harga Saham Antara Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19. *In Bandung Conference Series: Business and Management* (Vol. 2, No. 1, pp. 43-51).
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian ekonomi nasional akibat pandemi Covid-19. *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83-92.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hartono, Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Herdiana, D. (2020). Rekomendasi kebijakan pemulihan pariwisata pasca wabah Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) di Kota Bandung. *Jurnal Master Pariwisata (JUMPA)*, 7(1), 1-30.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. 12th ed. Depok: PT. Rajagrafindo Persada
- Kurniawati, R. O., & Sucipto, A. (2023). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4 (3), 861–868.
- Misbahuddin, M. (2018). Faktor–Faktor Yang Berpengaruh Pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada PT. Perkebunan Nusantara XIV (Persero) Unit Luwu I Sulawesi Selatan. *AkMen Jurnal Ilmiah*, 15(4).
- Natalia, Y. (2022). Perbandingan Kinerja Profitabilitas Sektor Hotel, Restoran, Dan Pariwisata Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia (MAPI)*, 3(2), 91-102.
- Ningrum, Sugesti, Yeni, P, Y, Fitri, M. 2020. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Go Public Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Sebelum dan Selama Covid-19. *Diploma thesis*, Politeknik Harapan Bersama Tegal.
- Nurmasari, I. (2020) Dampak COVID-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi. *Jurnal Sekuritas*, 3(3), 230-236
- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: Signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, January 2017, 373–392.

<https://doi.org/10.1515/9783110472974-018>.

- Ramadhan, M. I., & Putri, L. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Owner*, 7(2), 1391–1400. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1333>.
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 3(1), 82-94.
- Suidarma, I. M. & Puspayani, N. K. S. (2021). Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Masa COVID-19 (Studi pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI). *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata*, 16(1), 222-236.
- Sukamulja, S. (2022). *Analisis Laporan Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Edisi Revisi)*. Penerbit Andi.
- Sunda, M., Gilic, B., Peric, I., Jurcev Savicevic, A., & Sekulic, D. (2021, June). Evidencing the influence of the COVID-19 pandemic and imposed lockdown measures on fitness status in adolescents: A preliminary report. In *Healthcare* (Vol. 9, No. 6, p. 681). MDPI.
- Thoyib, A. K. (2022). Analisis Komparasi Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 Sebelum dan pada Saat Pandemi Covid-19. *Al-Mashrof: Islamic Banking and Finance*, 3(1), 45-62.
- Wardhani, R. S., Vehtasvili, S. E., Aprilian, R. I., Yanto, S. E., Suhi, S. S. T., Anggraeni Yunita, S. E., & Duwi Agustina, S. E. (2022). *Mengenal Saham*. Penerbit K-Media
- Wulandari, A., & Patrisia, D. (2021). Comparative Analysis of Financial Performance Before and During the Covid-19 Pandemic Using Profitability, Liquidity, Solvency and Economic Value Added (EVA) Ratios in Go Public Companies Listed on the Indonesia. *Financial Management Studies*, 1(4), 47-59.
- Violandani, D. S. (2021). Analisis komparasi rasio keuangan sebelum dan selama pandemi covid-19 pada perusahaan terbuka yang terdaftar pada indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).