
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap *Price Earning Ratio* pada Sub Sektor Pariwisata dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2025

Della Lutfia Handriani^{1*}, Ratih Setyo Rini²

Universitas Bina Sarana Informatika^{1,2}

Jl. Kramat Raya No. 98, Jakarta Pusat, Indonesia

Email Korespondensi: handrianidella@email.com¹

ABSTRAK

Pasar modal, termasuk perusahaan di sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan alat penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. *Price Earning Ratio* (PER) yang dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA), menjadi indikator penting yang menunjukkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Namun, temuan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ada perbedaan antara kedua faktor tersebut terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh DER dan ROA terhadap PER pada perusahaan sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI dari tahun 2021-2025 secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Teknik *purposive sampling* menghasilkan 20 perusahaan atau 66 data observasi setelah pembersihan *outlier*. Untuk mengatasi autokorelasi, data tersebut dianalisis menggunakan regresi linier berganda menggunakan SPSS 25 dan transformasi *Cochrane Orcutt*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, sedangkan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER. Dengan nilai *Adjusted R Square* 16,0% DER dan ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER.

Kata Kunci: *debt to equity ratio; return on asset; price earning ratio; sub sektor pariwisata; hotel*

ABSTRACT

The capital market, including companies in the tourism and hotel sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), is an important instrument for driving economic growth. *Price Earning Ratio* (PER), which is influenced by *Debt to Equity Ratio* (DER) and *Return On Asset* (ROA), is an important indicator that shows investor expectations of a company's earnings growth. However, previous research findings show that there are differences regarding the effect of these two factors on *Price Earning Ratio* (PER). The purpose of this study is to determine the effect of DER and ROA on PER in tourism and hotel sub sector companies listed on the IDX from 2021-2025, both partially and simultaneously. This study uses a quantitative approach with secondary data from annual financial reports. The purposive sampling technique resulted in 20 companies or 66 observation data after outlier cleaning. To address autocorrelation, the data were analyzed using multiple linear regression with SPSS 25 and the *Cochrane Orcutt* transformation. The results show that DER partially has no positive and significant effect on PER, while ROA partially has a positive and significant effect on PER. With an *Adjusted R Square* value of 16.0%, DER and ROA simultaneously have a positive and significant effect on PER.

Keywords: *debt to equity ratio; return on asset; price earning ratio; tourism; hotel sub sector*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal yakni instrumen krusial untuk perekonomian dalam mendukung pertumbuhan negara. Di Indonesia Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tempat utama bagi investor untuk berinvestasi dalam efek, termasuk saham, termasuk perusahaan di sub sektor pariwisata serta hotel yang merupakan bagian penting dari ekonomi nasional. Dalam investasi pasar modal, investor berusaha meraih keuntungan optimal dari keputusan investasi, salah satunya melalui indikator *Price Earning Ratio* (PER), yang mengemukakan kesediaan financier membayar guna setiap uang keuntungan perusahaan, PER tinggi berarti ekspektasi perkembangan laba perusahaan juga tinggi.

Salah satu variabel yang diduga berdampak pada PER adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam *signaling theory*, tingkat *leverage* yang ditunjukkan oleh DER memberi tahu investor tentang kondisi keuangan dan risiko perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi ekspektasi pertumbuhan laba dan penilaian pasar terhadap saham perusahaan (Wahyudi et al., 2025). DER berpengaruh pada penilaian bersaham di bisnis hotel, restoran, serta pariwisata yang tercatat di BEI (Ratnaningtyas, 2021). Bisnis dengan DER tinggi biasanya dipandang lebih berisiko oleh investor, sehingga menurunkan harapan terhadap keuntungan di masa depan dan berdampak pada nilai PER yang lebih kecil. Namun, penelitian Amalya & Kusjono (2022) menemukan bahwa DER gagal berdampak signifikan kepada PER di perusahaan telekomunikasi secara parsial. Ketidakkonsistenan hasil ini memperlihatkan bahwa dampak DER kepada PER perlu dipelajari lebih lanjut, terutama dalam sub sektor pariwisata dan hotel.

Selain DER, *Return On Asset* (ROA) juga merupakan unsur penting dalam menjelaskan fluktuasi PER. Nilai ROA yang lebih tinggi memperlihatkan efisiensi bisnis dalam mengelola asetnya guna mendapat laba, sehingga investor cenderung memberi penilaian yang lebih baik terhadap masa depan perusahaan (Jeynes & Budiman, 2024). Dari sudut pandang *signaling theory*, profitabilitas yang baik yang tercermin dalam ROA akan mengoptimalkan kepercayaan investor serta memicu kenaikan PER (Carolyn & Susilawati, 2024). Wardani & Zulkifli (2023) menemukan bahwa ROA memengaruhi penilaian pasar saham dengan signifikan. Namun, Amelia et al. (2024) menemukan bahwa ROA tidak berdampak signifikan kepada PER di perusahaan perkebunan. Ketidakkonsistenan temuan ini mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan teoritis yang patut diteliti lebih mendalam, terutama di sub sektor yang mempunyai karakteristik keuangan yang unik seperti pariwisata serta hotel.

Sub sektor pariwisata dan hotel sangat penting bagi perekonomian Indonesia karena kontribusinya terhadap PDB dan penyerapan tenaga kerja, tetapi rentan terhadap perubahan ekonomi, bencana alam, dan pandemi yang berdampak pada kinerja keuangan serta saham. Bisnis dalam sub sektor ini harus menunjukkan kinerja keuangan yang sehat dengan mempertahankan nilai DER yang terkendali, ROA yang positif, serta PER yang stabil (Aritonang & Indriyani, 2023). Namun fenomena di lapangan memperlihatkan variasi yang signifikan pada nilai DER, ROA, serta PER perusahaan sub sektor pariwisata serta hotel antara tahun 2021 sampai 2025. Keadaan pasca pandemi *Covid-19* telah memberi dampak besar kepada kinerja finansial perusahaan dalam bidang ini, dengan perbedaan yang jelas pada ROA, DER, dan harga pasar sebelum dan selama pandemi (Safitri et al., 2024), sementara proses pemulihan tidak berjalan merata di seluruh perusahaan sehingga menimbulkan variasi yang menarik untuk ditelaah lebih lanjut.

Data Badan Pusat Statistik mencatat kunjungan wisatawan mancanegara ke Indonesia meningkat signifikan dari 1,56 juta pada 2021 menjadi 13,90 juta pada 2024, tertinggi dalam 5 tahun terakhir, dan terus tumbuh mencapai 15,39 juta pada 2025 (Badan Pusat Statistik, 2026). Sejalan dengan itu, kontribusi sektor pariwisata terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional juga meningkat dari 3,6% pada 2022 menjadi 4,0% pada 2024 (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2025). Tren pemulihan ini turut memengaruhi kinerja emiten sub sektor pariwisata dan hotel yang tercatat di BEI, meskipun proses pemulihan antar perusahaan tidak berjalan merata, sebagaimana tercermin dari fluktuasi nilai DER, ROA, dan PER pada periode 2021-2025 yang menjadi fokus penelitian ini.

Meskipun sejumlah studi sebelumnya sudah mengeksplorasi dampak DER serta ROA kepada berbagai atribut kinerja saham (Setiyo & Khomsiyah (2023); Pratama et al. (2024); Dewi & Pusparini (2024)), masih ada celah penelitian yang perlu diatasi. Banyak studi sebelumnya lebih menekankan pada dampak DER serta ROA kepada harga pasar secara langsung, sementara kajian yang secara khusus meneliti dampak kedua variabel tersebut kepada PER dalam sub sektor pariwisata serta perhotelan masih cukup sedikit. Padahal, PER selaku indikator penilaian investor lebih merefleksikan harapan pasar dibandingkan hanya harga saham nominal (Mustahidda et al., 2024). Berlandaskan latar belakang serta celah kajian tersebut, penelitian ini bertujuan mengkaji secara empiris pengaruh DER serta ROA terhadap PER pada perusahaan sub sektor pariwisata serta hotel yang tercatat di BEI dalam rentang waktu 2021-2025, sekaligus diharapkan memberikan kontribusi akademis dan praktis dalam ilmu manajemen keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) apakah DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER; (2) apakah ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER; dan (3) apakah DER dan ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI. Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER secara parsial, ROA secara parsial, serta DER dan ROA secara simultan terhadap PER. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memperkaya literatur akademis tentang dampak DER serta ROA kepada PER di sektor pariwisata serta hotel di Indonesia, sedangkan secara praktis dapat menjadi acuan bagi investor dalam keputusan investasi, masukan bagi manajemen dalam strategi keuangan, serta pertimbangan bagi regulator dalam kebijakan pasar modal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Debt to Equity Ratio (DER) adalah metrik solvabilitas yang mengukur proporsi total utang kepada total ekuitas perusahaan, yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mematuhi kewajiban jangka panjang (Ratnaningtyas, 2021). Menurut Fahmi, DER adalah analisis laporan finansial yang menunjukkan sebesar apa agunan yang tersedia untuk kreditor; semakin tinggi rasio ini, semakin besar risiko kegagalan perusahaan (Rahmayanti & Purwanto, 2023). DER menunjukkan sebesar apa bisnis mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan dibandingkan ekuitas, sehingga nilai DER yang tinggi mengindikasikan peningkatan risiko finansial. DER dihitung dengan formula: $DER = \text{Total Utang (Liabilitas)} / \text{Total Ekuitas}$.

Return On Asset (ROA) yakni rasio profitabilitas yang menilai efisiensi perusahaan dalam memakai asetnya guna mendapatkan laba bersih (Jeynes & Budiman, 2024). ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam mengubah aset menjadi laba, yang memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mendorong permintaan saham dan meningkatkan harga saham (Andika et al., 2021). ROA dihitung dengan formula: $ROA = (\text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Asset}) \times 100\%$.

Price Earning Ratio (PER) membantu menilai apakah saham dinilai mahal atau murah dengan membandingkan harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham (EPS) (Marli & Pujiastuti, 2025). PER dihitung dengan formula: $PER = \text{Harga Pasar Saham} / \text{EPS}$.

Penjelasan hubungan antar variabel dalam penelitian ini didasarkan pada tiga teori utama. Pertama, *Trade-off Theory* dan Teori *Modigliani-Miller* (MM), Brigham dan Houston menjelaskan bahwa penggunaan utang oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai struktur modal optimal, karena manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dari utang dapat melebihi biaya kebangkrutan yang ditimbulkan (Jati et al., 2025), teori ini menjadi dasar hubungan DER terhadap PER. Secara spesifik, ketika perusahaan menambah utang hingga mendekati struktur modal optimal, biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) menurun sehingga nilai sekarang dari arus kas masa depan meningkat, investor kemudian merevisi ekspektasi pertumbuhan laba ke arah yang lebih positif, yang pada gilirannya tercermin pada kenaikan PER. Kedua *Agency Theory*, Anton et al menjelaskan hubungan kontraktual antara manajemen selaku agen dan pemilik perusahaan selaku prinsipal, di mana pengelolaan aset yang efisien yang tercermin dari ROA menunjukkan bahwa manajemen telah menjalankan tanggung jawabnya untuk memaksimalkan kepentingan pemilik (Zainul & Anggrainie, 2026), teori ini mendasari hubungan ROA terhadap PER. Ketika manajemen berhasil mengelola aset secara efisien sehingga menghasilkan ROA yang tinggi, biaya keagenan (*agency cost*) akibat potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik menjadi lebih kecil, karena kinerja tersebut membuktikan manajemen bertindak selaras dengan kepentingan pemilik, kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan pun meningkat, yang mendorong penilaian pasar dan PER menjadi lebih tinggi. Ketiga, *Signaling Theory*, Brigham dan Houston menjelaskan bahwa keputusan dan kinerja keuangan perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan (Astriawati et al., 2023), teori ini menjadi dasar bagaimana informasi DER dan ROA direspons oleh pasar melalui perubahan PER. Dalam kerangka ini, DER yang terkendali dan ROA yang meningkat berfungsi sebagai sinyal kredibel mengenai kualitas dan prospek perusahaan, karena sinyal tersebut sulit ditiru oleh perusahaan berkinerja buruk (*costly signal*), pasar merespons sinyal positif ini dengan merevisi ekspektasi laba ke depan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan PER.

Secara teori, DER berkaitan dengan PER melalui sudut pandang risiko dan harapan investor. Semakin tinggi DER mencerminkan pembiayaan perusahaan yang lebih didorong oleh utang, yang berpotensi mengurangi nilai PER karena investor menilai penghasilan perusahaan lebih berisiko (Andika et al., 2021). Namun demikian, dampak DER terhadap PER tidak selalu signifikan, terutama ketika utang perusahaan berasal dari utang dagang yang masih dalam batas wajar (Santoso et al., 2023), sebagaimana dikuatkan oleh temuan Firdiyanti & Rahmani (2023) serta Vellati et al. (2023) yang secara konsisten menunjukkan DER secara parsial tidak berdampak signifikan kepada PER. Sebaliknya, ROA yang tinggi memberikan indikasi baik kepada investor mengenai kemungkinan pertumbuhan laba di masa depan, sehingga mengoptimalkan permintaan saham dan mendorong kenaikan PER (Andika et al. (2021); Jeynes & Budiman (2024)), sebagaimana ditunjang oleh temuan Muslim et al. (2024), Firdiyanti & Rahmani (2023), dan Vellati et al. (2023) yang mengungkapkan ROA berdampak positif serta signifikan kepada PER.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu ini dapat disintesis dari beberapa faktor yang memoderasi hubungan antar variabel tersebut. Pertama, karakteristik sektor turut memengaruhi kekuatan hubungan DER terhadap PER, pada sektor dengan struktur modal padat aset seperti perhotelan dan pariwisata, utang sering kali bersifat produktif untuk pembiayaan properti dan fasilitas sehingga tidak selalu direspons negatif oleh investor, berbeda dengan sektor yang lebih sensitif terhadap risiko *leverage*. Kedua, komposisi sumber utang turut berperan, karena utang jangka panjang untuk investasi produktif cenderung memberi sinyal berbeda dibandingkan utang jangka pendek untuk menutup defisit operasional. Ketiga, periode penelitian turut menjadi faktor penbeda, mengingat kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi covid-19 dapat mengubah cara investor menginterpretasikan rasio keuangan perusahaan dibandingkan sektor

dan periode sebelum pandemi. Ketidakkonsistenan ini menegaskan perlunya penelitian yang berfokus pada konteks sub sektor dan periode waktu yang spesifik, sebagaimana dilakukan dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian teori dan penelitian relevan tersebut, kerangka berpikir penelitian ini menempatkan DER (X_1) dan ROA (X_2) sebagai variabel independen yang memengaruhi PER (Y) sebagai variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_{01} : DER secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.

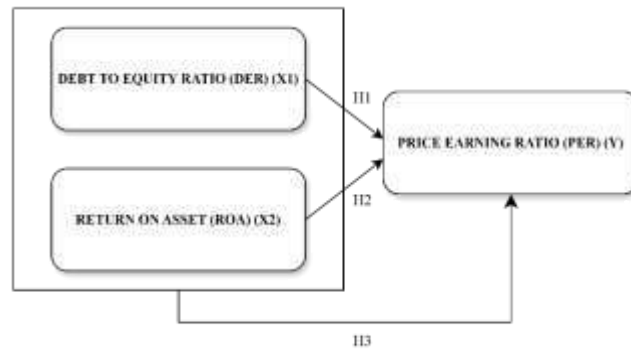
H_{a1} : DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.

H_{02} : ROA secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.

H_{a2} : ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.

H_{03} : DER dan ROA secara simultan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.

H_{a3} : DER dan ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER pada sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI.



Sumber: (data diolah peneliti, 2026)

Gambar 1. Kerangka Berpikir

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif guna menetapkan pengaruh antara DER serta ROA kepada PER. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang tercantum di BEI tahun 2021-2025, yang diakses melalui www.idx.co.id. Data selanjutnya dianalisis menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda dengan bantuan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 25.

Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sub sektor pariwisata dan hotel yang tercantum di BEI pada tahun 2021-2025, yaitu sebanyak 31 perusahaan atau 155 data observasi. Teknik pengambilan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan sub sektor pariwisata dan hotel yang tercantum di BEI tahun 2021-2025; dan (2) perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2021-2025. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 20 perusahaan dengan 100 data observasi (20 x 5 tahun).

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Observasi
1	AKKU	PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	2021, 2022, 2023, 2024, 2025	5
2	ARTA	PT Arthavest Tbk		
3	BUVA	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk		
4	CLAY	PT Citra Putra Reality Tbk		
5	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk		
6	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk		
7	ESTA	PT Esta Multi Usaha Tbk		

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	Total Observasi
8	GWSA	PT Greenwood Sejahtera Tbk		
9	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk		
10	JJHD	PT Jakarta International Hotels & Development Tbk		
11	JSPT	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk		
12	KPIG	PT MNC Land Tbk		
13	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk		
14	MINA	PT Sanurhastha Mitra Tbk		
15	NATO	PT Surya Permata Andalan Tbk		
16	PLAN	PT Planet Properindo Jaya Tbk		
17	PNSE	PT Pudjiadi & Sons Tbk		
18	PSKT	PT Red Planet Indonesia Tbk		
19	SHID	PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk		
20	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk		
Total				100

Sumber: (Badan Efek Indonesia dan data diolah peneliti, 2026)

Setelah dilakukan pembersihan 34 data *outlier* ekstrem, diperoleh 66 data observasi (N=66) sebagai sampel akhir yang dianalisis.

Identifikasi data *outlier* dilakukan secara iteratif berdasarkan nilai residual (*Unstandardized Residual*) dari model regresi awal, menggunakan prosedur *boxplot* dan tabel *Extreme Values* pada SPSS. Pada setiap tahap, model regresi dijalankan, residual diperiksa melalui *boxplot* untuk mengidentifikasi observasi dengan residual paling ekstrem (nilai tertinggi maupun terendah), kemudian observasi tersebut dibuang dan model dijalankan ulang. Proses ini diulang sebanyak 3 tahap hingga tidak ditemukan lagi residual ekstrem yang signifikan, menghasilkan total 34 observasi yang dibuang dari 15 perusahaan. Rincian perusahaan dan tahun observasi yang dibuang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Rincian Perusahaan dan Tahun Data *Outlier* yang Dibuang

No	Nama Perusahaan	Tahun yang Dibuang	Jumlah Observasi
1	PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	2021	1
2	PT Arthavest Tbk	2022, 2023, 2025	3
3	PT Bukit Uluwatu Villa Tbk	2021, 2025	2
4	PT Citra Putra Realty Tbk	2025	1
5	PT Eastparc Hotel Tbk	2022	1
6	PT Esta Multi Usaha Tbk	2021, 2025	2
7	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	2022	1
8	PT Jakarta International Hotels & Development Tbk	2021, 2022, 2023, 2024, 2025	5
9	PT Jakarta Setia Budi Internasional Tbk	2021, 2022, 2023, 2024, 2025	5
10	PT MNC Land Tbk	2021	1
11	PT Magna Investama Mandiri Tbk	2025	1
12	PT Sanurhastha Mitra Tbk	2025	1
13	PT Surya Permata Andalan Tbk	2021, 2022, 2023, 2024, 2025	5
14	PT Pudjiadi & Sons Tbk	2023, 2024, 2025	3
15	PT Red Planet Indonesia Tbk	2023, 2025	2
Total			34

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25 dan identifikasi peneliti, 2026)

Variabel penelitian terdiri atas DER (X_1) yang diukur dari total utang dibagi total ekuitas, ROA (X_2) yang diukur dari laba bersih setelah pajak dibagi total asset, dan PER (Y) yang diukur dari harga pasar saham dibagi laba per saham (EPS), dengan skala pengukuran rasio untuk ketiga variabel. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi atas laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan resmi di situs BEI.

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik data (nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi), uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, linearitas, dan autokorelasi) untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), serta analisis regresi linier berganda dengan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan uji koefisien determinasi (R^2). Uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov*, uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* dan uji Glejser, uji multikolinearitas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji linearitas menggunakan *Curve Estimation* karena data tidak dikelompokkan (*un-grouped*), serta uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*. Apabila ditemukan gejala autokorelasi, penanganan dilakukan dengan transformasi *Cochrane Orcutt* sebelum data dianalisis lebih lanjut menggunakan persamaan regresi linier berganda: $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$.

Penelitian ini memperlakukan data sebagai *pooled* data (gabungan *cross section* dan *time series*) yang dianalisis dengan regresi linier berganda, bukan model data panel (*common effect*, *fixed effect*, atau *random effect*). Pendekatan ini dipilih dengan pertimbangan bahwa proses pembersihan *outlier* menghasilkan data yang tidak seimbang (*unbalanced*) antar unit perusahaan dan tahun pengamatan, sehingga struktur panel yang utuh tidak lagi terpenuhi untuk mendukung estimasi model panel yang valid. Selain itu, fokus penelitian ini adalah menguji hubungan rata-rata antar variabel pada tingkat keseluruhan sampel (*pooled*), bukan mengungkap heterogenitas efek individual antar perusahaan. Untuk mengatasi potensi autokorelasi yang muncul akibat pendekatan *pooled* ini, penelitian menerapkan transformasi *Cochrane Orcutt* sebagaimana dijelaskan sebelumnya. Penggunaan model data panel dengan struktur data yang seimbang disarankan untuk penelitian selanjutnya guna menangkap efek heterogenitas antar perusahaan secara lebih komprehensif.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data awal yang dipakai dalam penelitian ini berjumlah 100 data observasi. Sebelum pengujian hipotesis, analisis statistik deskriptif dilaksanakan untuk memberi gambaran variabel penelitian. Setelah dilakukan identifikasi dan penghapusan 34 data *outlier* ekstrem menggunakan metode *extreme values* dan *boxplot* pada SPSS, jumlah data yang dianalisis menyusut menjadi 66 data observasi ($N=66$). Hasil statistik deskriptif pasca pembersihan *outlier* disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif Setelah Pembersihan *Outlier* ($N=66$)

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	66	-598,44	94,05	-6,1057	75,17904
ROA	66	-12,42	9,45	-1,3937	4,19299
PER	66	-150,07	135,10	-14,1725	53,53905

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Menurut Tabel 3, variabel DER menunjukkan rata-rata sebesar -6,1057 dengan deviasi standar 75,17904, yang mengindikasikan variasi sangat signifikan di antara perusahaan yang diteliti. Variabel ROA menunjukkan rata-rata -1,3937 dengan deviasi standar 4,19299, di mana rata-rata negatif menandakan umumnya perusahaan yang diteliti belum berhasil meraih keuntungan optimal dari total aset yang dimiliki. Variabel PER menunjukkan rata-rata -14,1725 dengan deviasi standar 53,53905. Secara umum, ketiga variabel menunjukkan rata-rata negatif, yang menandakan bahwa perusahaan sub sektor pariwisata serta perhotelan yang tercantum di BEI pada rentang waktu 2021-2025 umumnya mengalami kinerja keuangan yang kurang optimal, kemungkinan besar masih terpengaruh oleh dampak pasca pandemi Covid-19.

4.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dijalankan demi menjamin bahwa model regresi linear yang dipakai mencukupi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, linearitas, serta autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas pertama dilaksanakan terhadap 100 data awal menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 ($< 0,05$), yang menunjukkan residual data tidak berdistribusi

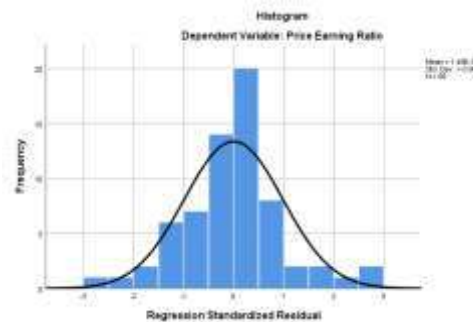
normal. Kondisi ini wajar mengingat sektor pariwisata dan hotel merupakan sektor yang paling terdampak pandemi Covid-19, sehingga menciptakan nilai-nilai ekstrem. Setelah dilakukan pembersihan 34 data outlier, uji normalitas diulang terhadap 66 data yang tersisa, dengan hasil disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Setelah *Outlier* (N=66)

Keterangan	Nilai
N	66
Mean Residual	0,0000000
Std. Deviation	48,91356589
Test Statistic (Absolute)	0,087
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada Tabel 4 mencapai 0,200, lebih tinggi dibandingkan signifikansi 0,05 ($0,200 > 0,05$), sehingga residual data telah terdistribusi dengan normal dan asumsi normalitas telah dipenuhi. Temuan ini didukung secara visual melalui grafik histogram pada Gambar 1, di mana data membentuk pola kurva lonceng (*bell-shaped curve*) yang cukup simetris dengan rata-rata mendekati nol.

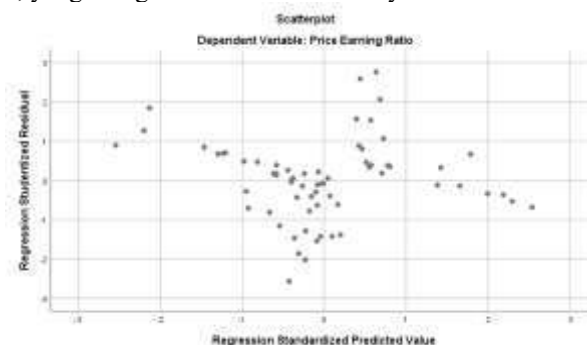


Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Gambar 2. Hasil Grafik Histogram Uji Normalitas

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diuji melalui dua metode, yakni grafik *scatterplot* dan uji Glejser. Grafik *scatterplot* pada Gambar 2 memperlihatkan bahwa data menyebar secara tidak teratur serta tidak membentuk pola khusus, baik di atas maupun bawah angka nol pada sumbu Y, yang mengindikasikan tidak adanya heteroskedastisitas pada model regresi.



Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Hasil uji Glejser disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
(Constant)	35,631	4,309	8,270	0,000
DER	0,047	0,056	0,840	0,404

Variabel	B	Std. Error	t	Sig.
ROA	-0,431	0,996	-0,433	0,667

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Menurut Tabel 5, variabel DER memiliki nilai signifikansi 0,404 dan variabel ROA memiliki nilai signifikansi 0,667, yang keduanya lebih tinggi daripada 0,05. Dengan demikian, tidak ada indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi yang dipakai pada penelitian ini, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan untuk mengevaluasi ada tidaknya hubungan linier di antara variabel independen dalam model regresi, dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DER	0,972	1,029	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,972	1,029	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Kedua variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* di atas 0,10 serta nilai VIF di bawah 10, sehingga disimpulkan tidak ada indikasi multikolinearitas di antara variabel independen dan model regresi ini layak digunakan untuk analisis berikutnya.

d. Uji Linearitas (Data Time Series)

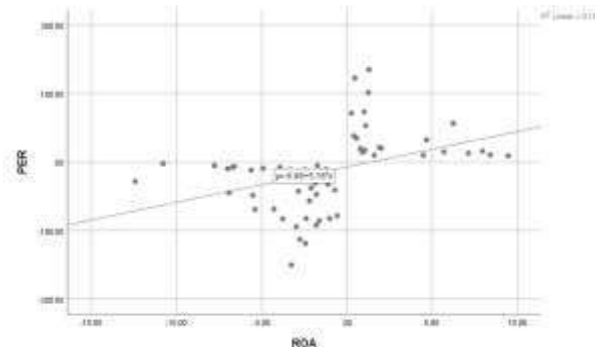
Uji linearitas idealnya menggunakan *Test for Linearity* (uji ANOVA), namun metode ini menghasilkan *error* "Too few cases" karena data penelitian tidak dikelompokkan (*un-grouped*), sehingga SPSS tidak bisa menghitung nilai *Deviation from Linearity*. Oleh karena itu, pengujian linearitas dilakukan dengan metode *curve estimation*, dengan hasil disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Linearitas (Curve Estimation)

Hubungan	R Square	F	Sig.	Konstanta	b1	Keterangan
DER -> PER	0,012	0,787	0,378	-13,693	0,078	Tidak linier
ROA -> PER	0,163	12,509	0,001	-6,977	5,163	Linier

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi hubungan DER terhadap PER sebesar 0,378 ($> 0,05$), yang menunjukkan hubungan antara DER dan PER tidak linier, dengan nilai R Square hanya 0,012 (1,2%). Sebaliknya, hubungan ROA terhadap PER menghasilkan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$) dengan R Square sebesar 0,163 (16,3%), yang menunjukkan hubungan ROA dan PER bersifat linier dan searah (positif). Kondisi ini turut digambarkan pada grafik *scatterplot* pada Gambar 3, di mana sebaran data ROA terhadap PER menunjukkan kecenderungan pola mengikuti arah garis linear dari kiri ke atas.



Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Gambar 4. Hasil Uji Linearitas (Scatterplot) ROA terhadap PER

e. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilaksanakan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Nilai dL dan dU bergantung pada jumlah sampel (n) dan jumlah variabel independen (k=2). Pada tahap sebelum transformasi Cochrane Orcutt (n=66), diperoleh

dL = 1,5395 dan dU = 1,6640, sedangkan pada tahap setelah transformasi Cochrane Orcutt (n=65), diperoleh dL = 1,5355 dan dU = 1,6621. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson

Tahap	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
Sebelum transformasi Cochrane Orcutt	0,407	0,165	0,139	1,376
Setelah transformasi Cochrane Orcutt	0,431	0,186	0,160	1,934

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Pada tahap awal, nilai DW sebesar 1,376 berada di bawah dL (1,5395), sehingga hasil pengujian menunjukkan adanya autokorelasi positif pada model regresi yang perlu ditangani. Masalah ini kemudian diatasi menggunakan metode transformasi *Cochrane Orcutt*, yang menghasilkan variabel baru LAG_Y, LAG_X1, dan LAG_X2. Setelah transformasi, nilai DW meningkat menjadi 1,934, yang berada di antara dU (1,6621) dan 4-dU (2,3379), sehingga disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi dan asumsi bebas autokorelasi telah terpenuhi. Oleh karena itu, seluruh hasil uji hipotesis dan regresi pada bagian berikutnya menggunakan data yang telah ditransformasi dengan metode *Cochrane Orcutt*.

4.2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan 66 data observasi setelah pembersihan *outlier*. Namun, karena teridentifikasi autokorelasi, dilakukan transformasi *Cochrane Orcutt* yang menyebabkan satu observasi awal tidak dapat digunakan (karena membutuhkan data periode sebelumnya/lag), sehingga jumlah data yang digunakan pada pengujian hipotesis (uji t dan uji F) berikutnya adalah n=65. Uji t digunakan untuk mengidentifikasi dampak tiap-tiap variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen. Nilai t tabel diperoleh dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1 = 65 - 2 - 1 = 62$ pada taraf signifikansi 0,05 (*two-tailed*), yaitu sebesar 1,999. Hasil uji t setelah transformasi *Cochrane Orcutt* disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (Uji t) dan Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t hitung	Sig.
(Constant)	-5,149	6,054	-	-0,851	0,398
LAG_DER (X1)	0,058	0,072	0,092	0,798	0,428
LAG_ROA (X2)	5,232	1,469	0,411	3,562	0,001

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Variabel DER memperlihatkan nilai t hitung sebesar 0,798 dengan nilai signifikansi 0,428. Karena nilai t hitung 0,798 lebih rendah daripada t tabel 1,999 serta nilai signifikansi 0,428 lebih tinggi daripada 0,05, maka H_{01} diterima serta H_{a1} ditolak, yang mengungkapkan bahwa DER tidak berdampak signifikan terhadap PER pada perusahaan sub sektor pariwisata serta hotel yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025.

Variabel ROA memperlihatkan nilai t hitung sebesar 3,562 dengan nilai signifikansi 0,001. Karena nilai t hitung 3,562 lebih tinggi daripada t tabel 1,999 serta nilai signifikansi 0,001 kurang dari 0,05, maka H_{02} ditolak serta H_{a2} diterima, yang bermakna bahwa ROA berdampak positif serta signifikan terhadap PER pada perusahaan sub sektor pariwisata serta hotel yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025.

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada Tabel 9, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$LAG_PER = -5,149 + 0,058 LAG_DER + 5,232 LAG_ROA + e$$

Nilai konstanta -5,149 menunjukkan bahwa ketika DER dan ROA berada pada angka nol, nilai PER akan bernilai -5,149. Koefisien DER sebesar 0,058 menunjukkan hubungan positif namun dampaknya sangat kecil terhadap PER, sedangkan koefisien ROA sebesar 5,232 menunjukkan hubungan positif dengan dampak yang jauh lebih besar terhadap PER dibandingkan DER.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menganalisis dampak keseluruhan variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Nilai F tabel diperoleh dengan $df_1 = k = 2$ dan $df_2 = n - k - 1 = 62$ pada taraf signifikansi 0,05, yaitu sebesar 3,150. Hasil uji F disajikan pada Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F) - ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	32036,490	2	16018,245	7,078	0,002
Residual	140310,922	62	2263,079	-	-
Total	172347,413	64	-	-	-

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Nilai F hitung sebesar 7,078 lebih besar dibandingkan F tabel 3,150, serta nilai signifikansi 0,002 lebih kecil daripada 0,05. Dengan demikian, H_{03} ditolak serta H_{a3} diterima, yang menunjukkan bahwa DER dan ROA secara simultan berpengaruh positif serta signifikan terhadap PER pada perusahaan sub sektor pariwisata serta hotel yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa jauh model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi secara simultan disajikan pada Tabel 11.

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Secara Simultan

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,431	0,186	0,160	47,57183

Sumber: (hasil pengolahan data SPSS 25, 2026)

Nilai R sebesar 0,431 mengungkapkan adanya ikatan yang cukup lemah hingga sedang antara DER dan ROA dengan PER. Nilai *R Square* sebesar 0,186 mengindikasikan bahwa secara umum variabel independen dapat menjelaskan variasi PER sebesar 18,6%, adapun sisanya 81,4% diungkapkan oleh variabel luar yang tidak masuk dalam riset ini. Namun, dengan mempertimbangkan jumlah variabel independen, nilai yang lebih tepat digunakan adalah *Adjusted R Square* sebesar 0,160, yang berarti DER dan ROA secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi PER sebesar 16,0%, sedangkan 84,0% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Perhitungan kontribusi determinasi parsial pada Tabel 12 didasarkan pada nilai *R Square* (bukan *Adjusted R Square*), karena secara matematis jumlah kontribusi parsial tiap variabel (hasil perkalian Beta terstandarisasi dengan korelasi *Zero-order*) akan selalu sama dengan nilai *R Square* model, bukan *Adjusted R Square*-nya.

Untuk mengetahui kontribusi masing-masing variabel independen secara parsial, dilakukan perhitungan koefisien determinasi parsial dengan mengalikan koefisien beta terstandarisasi dengan korelasi *zero-order* masing-masing variabel, dengan hasil disajikan pada Tabel 12.

Tabel 12. Hasil Perhitungan Uji Koefisien Determinasi (R^2) Secara Parsial

Variabel	Beta	Zero-Order	Hasil	Kontribusi (%)
LAG_X1 (DER)	0,092	0,139	0,012788	1,28%
LAG_X2 (ROA)	0,411	0,421	0,173031	17,30%
Total	-	-	0,185819	18,58% (dibulatkan 18,6%)

Sumber: (data diolah peneliti, 2026)

Kontribusi variabel DER terhadap PER hanya sebesar 1,28% dengan signifikansi 0,428 ($> 0,05$), yang menunjukkan kontribusi tersebut tidak signifikan secara statistik. Sebaliknya, kontribusi variabel ROA terhadap PER mencapai 17,30% dengan signifikansi 0,001 ($< 0,05$), yang menunjukkan kontribusi tersebut signifikan secara statistik. Secara keseluruhan, kedua variabel independen memberikan kontribusi sebesar 18,6% terhadap PER, sedangkan 81,4% sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model penelitian ini

4.3. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price Earning Ratio*

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (t hitung 0,798 $<$ t tabel 1,999; Sig. 0,428 $>$ 0,05). Hasil ini dapat dijelaskan melalui teori MM (*Modigliani-Miller*) dan *Trade-off Theory* yang membentuk dasar pemakaian utang dalam struktur modal perusahaan, di mana penambahan

utang bisa mengoptimalkan nilai perusahaan sebelum mencapai titik optimalnya (Jati et al., 2025). Investor tidak selalu menganggap DER yang tinggi sebagai sinyal buruk, terutama ketika utang perusahaan masih dalam batas wajar dan mendukung pertumbuhan perusahaan (Santoso et al., 2023), serta tidak berasal dari pinjaman bank atau obligasi spekulatif (Ramaadhianti et al., 2023). Kondisi ini semakin relevan pada periode 2021-2025 karena sektor pariwisata dan hotel masih dalam fase pemulihan pasca pandemi Covid-19, sehingga investor lebih memfokuskan perhatian pada prospek pemulihan bisnis daripada struktur modal perusahaan.

Temuan ini serupa dengan penelitian Firdiyanti & Rahmani (2023) serta Vellati et al. (2023) yang secara konsisten menunjukkan DER tidak memberi dampak signifikan kepada PER, dan sejalan dengan Rahmayanti & Purwanto (2023) pada sub sektor transportasi dan logistik. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian Muslim et al. (2024) serta Santoso et al. (2023) yang mengemukakan DER memberi dampak signifikan kepada PER, kemungkinan disebabkan oleh perbedaan karakteristik industri yang bersifat padat modal dan periode penelitian yang digunakan.

b. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Price Earning Ratio*

Berbeda dengan DER, hasil uji parsial pada variabel ROA menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (t hitung 3,562 > t tabel 1,999; Sig. 0,001 < 0,05). Capaian ini selaras dengan *Signaling Theory* yang dijabarkan oleh Brigham dan Houston, bahwa tindakan manajemen berfungsi memberi indikasi kepada investor tentang pandangan manajemen terhadap masa depan bisnis (Astriawati et al., 2023). Nilai ROA yang tinggi memberi sinyal positif pada pasar bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien guna mendapatkan laba, sehingga mendorong investor memberi penilaian yang lebih tinggi kepada saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai PER. Menurut *Agency Theory*, manajemen sebagai agen diharapkan mengelola perusahaan dengan cara yang menguntungkan pemilik (Zainul & Anggrainie, 2026), ROA yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah melakukan tugasnya dengan baik, yang menumbuhkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai PER.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Muslim et al. (2024) pada perusahaan konstruksi serta Firdiyanti & Rahmani (2023) dan Vellati et al. (2023) pada sub sektor pertambangan migas, yang juga menemukan ROA berdampak besar terhadap PER. Namun, capaian ini berseberangan dengan Rahmayanti & Purwanto (2023) yang menemukan ROA berdampak besar namun negatif terhadap PER pada sub sektor logistik dan transportasi, kemungkinan disebabkan sifat industri transportasi dan logistik yang berbeda dengan sektor pariwisata dan hotel.

c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *Price Earning Ratio*

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa DER dan ROA secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (F hitung 7,078 > F tabel 3,150; Sig. 0,002 < 0,05), dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 16,0%. Meskipun DER secara parsial tidak memengaruhi PER secara signifikan, dalam model regresi keseluruhan interaksi DER dan ROA menghasilkan penjelasan yang lebih baik tentang variasi PER dibandingkan jika hanya menggunakan salah satu variabel secara parsial, karena investor mempertimbangkan profitabilitas dan struktur modal perusahaan secara bersamaan saat menilai harga saham. Rendahnya nilai *Adjusted R Square* mengindikasikan adanya faktor tambahan seperti PBV, ROE, CR, ukuran perusahaan, serta TATO yang turut memengaruhi PER namun tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Temuan ini sejalan dengan Muslim et al. (2024) yang mengungkapkan ROA, DER, serta CR memengaruhi PER secara bersamaan pada perusahaan sub sektor konstruksi, serta Firdiyanti & Rahmani (2023) dan Vellati et al. (2023) yang juga menemukan ROA serta DER berdampak signifikan secara simultan terhadap PER. Rahmayanti & Purwanto (2023) juga menemukan CR, DER, serta ROA berdampak signifikan secara simultan terhadap PER pada sub sektor logistik dan transportasi. Dengan demikian, DER dan ROA secara bersamaan merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan pergerakan nilai PER perusahaan sub sektor pariwisata serta perhotelan yang terdaftar di BEI dari tahun 2021 hingga 2025, meskipun terdapat faktor lain di luar model yang turut berkontribusi.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda terhadap 65 data observasi perusahaan sub sektor pariwisata dan hotel yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025, dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (t hitung 0,798 < t tabel 1,999; Sig. 0,428 > 0,05), yang mengindikasikan investor tidak mempertimbangkan tinggi rendahnya rasio utang perusahaan saat menilai prospek harga saham di sub sektor ini, terutama selama masa pemulihan pasca pandemi Covid-19. Sebaliknya, ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (t hitung 3,562 > t tabel 1,999; Sig. 0,001 < 0,05), yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya berkaitan erat dengan penilaian dan harapan investor terhadap harga sahamnya. Secara simultan, DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER (F hitung 7,078 > F tabel 3,150; Sig. 0,002 < 0,05), dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 16,0% yang menunjukkan kemampuan kedua variabel menjelaskan variasi PER, sedangkan 84,0% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Temuan ini memberikan kontribusi teoritis bagi pengembangan literatur manajemen keuangan, khususnya terkait analisis fundamental dan penilaian saham pada sub sektor pariwisata dan hotel yang memiliki karakteristik pemulihan pasca pandemi yang unik. Secara praktis, perusahaan di sub sektor pariwisata serta hotel disarankan lebih memprioritaskan peningkatan efisiensi pemakaian aset dalam mendapatkan laba (ROA) melalui optimalisasi tingkat okupansi, efisiensi biaya operasional, dan pemanfaatan aset secara lebih produktif, mengingat variabel ini terbukti berdampak signifikan dan paling dominan terhadap PER, tanpa mengabaikan pengelolaan struktur modal pada tingkat yang wajar agar tidak menimbulkan risiko keuangan jangka panjang. Bagi investor, baik investor saat ini maupun calon investor disarankan lebih mencermati rasio profitabilitas (ROA) sebagai salah satu indikator utama dalam menilai prospek dan ekspektasi pertumbuhan laba perusahaan dibandingkan sekadar berfokus pada rasio leverage (DER), serta turut mempertimbangkan faktor fundamental lain seperti kondisi makroekonomi dan tren pemulihan sektor pariwisata. Mengingat nilai *Adjusted R Square* pada penelitian ini hanya sebesar 16,0%, peneliti selanjutnya disarankan menyisipkan variabel independen lain yang relevan seperti PBV, ROE, CR, ukuran perusahaan, maupun TATO, memperbanyak sampel penelitian pada sub sektor lain atau periode pengamatan yang lebih panjang di luar masa pemulihan pandemi, serta mempertimbangkan metode analisis lain untuk menangani data ekstrem (*outlier*) dan autokorelasi secara lebih komprehensif agar diperoleh model yang lebih kuat dalam menjelaskan variasi PER.

REFERENSI

- Andika, A., Chomsatu, Y., & Wijayanti, A. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4.
- Aritonang, G. G., & Indriyani, K. (2023). Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19 Industri Hotel, Restoran, dan Pariwisata di BEI. *JURNAL MANEKSI*, 12(3).
- Astriawati, R., Fitriyani, S., & Susilo, W. H. (2023). The Sales Growth On Return On Assets Of Companies Listed In Jii For The Period 2012-2018: Approach to the Agency Theory & Signaling Theory. *Business and Economics Research (IJEER)*, 3(3), 54–66. <https://ijeber.com/IJEER>
- Badan Pusat Statistik. (2026). *Statistik Kunjungan Wisatawan Mancanegara 2025*. BPS-Statistics Indonesia. <https://www.bps.go.id/publication/2026/04/30/4fb8642851550952baead819/statistik-kunjungan-wisatawan-mancanegara-2025.html>
- Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Lverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Dewi, I. G. A. A. R. A., & Pusparini, D. A. G. A. (2024). Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan DEbt To Equity (DER) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 di BEI Periode 2018-2022. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Equilibrium*, 10(1), 117–133. https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v10i1.1280
- Firdiyanti, M., & Rahmani, H. F. (2023). Pengaruh Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Price Earning Ratio. *Akuntansi* 45, 4(2), 160–171. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i2.1832>
- Hari Santoso, P., Irman, M., Muhammad Kudri, W., & Syahputra, H. (2023). Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Debt to Equity Ratio, Return on Assets terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Pertambangan Migas yang Listing di BEI Periode. *Jurnal Bisnis Terapan*, 3(2), 204–216. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- Jati, W. S. E., M. M., Indrayono, Prof. Dr. Y. Ak., M. M., CA., & Sasongko, Dr. H. Ak., M. M., CA. (2025). *Manajemen Keuangan Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Makro Ekonomi Dan Struktur Modal Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi di Indonesia*. PT Media Pustaka Indo. www.mediapustakaindo.com
- Jeynes, Z., & Budiman, A. (2024). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Current Ratio, Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia (PERSERO) TBK Periode 2016-2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1).
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2025). *Mendongkrak Kinerja Sektor Pariwisata, Pemerintah Siapkan Berbagai Program Lintas Sektor*. Ekon.Go.Id.

<https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/6253/mendongkrak-kinerja-sektor-pariwisata-pemerintah-siapkan-berbagai-program-lintas-sektor>

- Marli, & Pujiastuti, W. (2025). *Price Earning Ratio (PER) dan Nilai Wajar Saham: Evaluasi Kritis dalam Investasi (Studi pada Saham PT Kalbe Farma Tbk, Periode 2019-2023)*. 18(1).
- Muslim, Malahayati, R., & Andiansyah, F. (2024). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Price Earning Ratio pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Postgraduate Management Journal*, 4.
- Mustahidda, R., Suyatno, M. I. Y., & Kusumawardani, A. (2024). Peran Price Earning Ratio Sebagai Pemoderasi Hubungan antara Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan sektor Teknologi pada Tahun 2021 dan 2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 2.
- Pratama, A. R. Y., prapanca, D., & Sriyono. (2024). Return On Assets (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS) Against Share Prices (Case Study Of Automotive Subsector Companies And Components Listed On The Indonesian Stock Exchange In 2020-2023). Return On Asset (ROA), Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS). In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 5, Number 2). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Rahmayanti, P., & Purwanto, T. (2023). Pengaruh CR, DER, ROA Terhadap Nilai Perusahaan (PER) Sub Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Sustainability Business Research*, 4.
- Ramaadhianti, V., Septiwiidya, W., Juwainah, Salsabila, A. W., Septianay, A. D., & Yulaeli, T. (2023). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Current Ratio, Debt Asset Ratio, dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Return On Asset. *Student Scientific Creativity Journal*, 1(5), 130–139. <https://doi.org/10.55606/sscj-amik.v1i5.1953>
- Ratnaningtyas, H. (2021). *Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham* (Vol. 8, Number 1).
- Safitri, M., Kunci, K., Hutang, R., Aset, P., & Saham, H. (2024). Perbandingan ROA, DER dan Harga Saham Pada Sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 I N F O A R T I K E L Keywords: Debt to Equity Ratio Return on Asset Stock Price. In *Jurnal Ekonomika* (Vol. 15, Number 1). www.jurnal.borneo.ac.id/index.php/ekonomika
- Setiyo, B. A., & Khomsiyah. (2023). Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Hotel, Restoran, dan Pariwisata Periode 2017-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen, Dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3n2.2747>
- Vellati, D., Listya Dewi, C., Sholehah, N., & Widyadhari, S. A. (2023). The Effect of Roa DER and PBV On Per in Investment Companies Listed on The IDX in 2014-2021. *Nusantara Hasana Journal*, 2(9), Page. www.idx.co.id
- Wahyudi, R., Fatimah, & Ladewi, Y. (2025). The Effect of Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Inflation Level on Stock Prices: Empirical Study of Manufacturing Firms in the Consumer Good Industry Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023. *International Journal of Finance Research*, 6(2), 2746–136.
- Wardani, R. A. N. A., & Zulkifli. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Price Earning Ratio (PER), Operating Profit Margin (OPM) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(4).
- Zainul, A., & Anggrainie, N. (2026). The Effect of Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Firm Size (SIZE) on Profit Growth in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 Period. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan*, 4(03), 171–185. <https://doi.org/10.58812/sak.v4.i03>