

# MODERASI NPM TERHADAP PENGARUH CR, DER, DAN TATO ATAS HARGA SAHAM EMITEN INDUSTRI PARIWISATA DAN REKREASI

Fitri<sup>1</sup>; Maha Martabar Mangatas Lumbanraja<sup>2</sup>; Ferdy Ferdiansyah<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau  
Jln. Simpang Baru, Kec. Tampan, Kota Pekanbaru, Riau 28292  
E-mail : [fitri@lecturer.unri.ac.id](mailto:fitri@lecturer.unri.ac.id) (Koresponding)

Submit: 26 Maret 2025

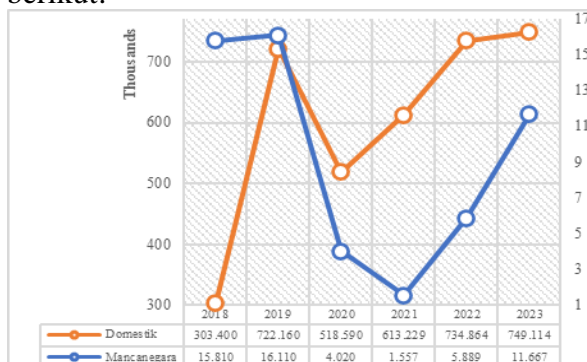
Review: 27 Maret 2025

Publish: 26 Juni 2025

**Abstract:** This research is motivated by the increasing number of foreign and domestic tourist visits to Indonesia which has an impact on improving the company's financial performance and should also have an impact on increasing stock movements, but initial findings indicate a correction in the tourism sector composite index. The sampling technique used purposive sampling with a sample size of 33 out of a total of 49 emiten. This research is a quantitative study, with secondary data sources, which were analyzed using the PLS approach. The results of the study indicate that the three causal variables are factors that influence changes in stock prices, where DER and TATO have a positive correlation. This study found that the total assets owned still rely too much on capital from investors in driving their businesses and have an impact on the low economic capacity of issuers. While CR has a negative correlation with changes in stock prices which confirms the existence of a negative signal for investors in companies that are too smooth which was found in this study. This study also found that the NPM variable is not a variable that is able to moderate the influence of the three independent variables on changes in stock prices

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Net Profit Margin, Stock Price*

Indonesia merupakan negara yang mempunyai banyak tempat destinasi wisata bagi para wisatawan untuk melakukan kegiatan rekreasi bersama keluarga dan para kerabatnya. Selama pandemi *covid-19* kunjungan wisatawan menurun dengan signifikan. Menurut data kunjungan wisatawan, baik itu wisatawan mancanegara maupun wisatawan domestik yang diterbitkan oleh BPS Indonesia mulai meningkat sejak tahun 2021-2023. Grafik pertumbuhan kunjungan wisatawan yang datang ke Indonesia dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Pertumbuhan Kunjungan Wisatawan Mancanegara dan Nusantara Ke Indonesia Menurut BPS Indonesia

Pada gambar 1 dapat dilihat adanya penurunan kunjungan wisatawan mancanegara sejak tahun 2020-2021 yang disebabkan masa merabahnya pandemi *covid-19*. Grafik menunjukkan peningkatan sejak tahun 2021 dimana tingkat kunjungan wisatawan mancanegara berada pada angka 1.557 juta, meningkat di tahun 2022 di angka 5.889 juta hingga pada tahun 2023 terus meningkat mencapai angka 11.677 juta. Begitu pula yang terjadi pada tingkat kunjungan wisatawan domestik, dimana pada tahun 2021 meningkat di angka 613.299 juta, tahun 2022 meningkat di angka 734.864 juta dan pada tahun 2023 mencapai angka 749.114 juta kunjungan. Dengan meningkatnya tingkat kunjungan wisatawan ini tentu juga akan memberikan dampak pada pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan sehingga membuat investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada

perusahaan serta membuat permintaan saham perusahaan menjadi meningkat terkhusus pada perusahaan yang bergerak di bidang industri pariwisata dan rekreasi di Indonesia.

Investor sebelum melakukan keputusan investasi biasanya melihat terlebih dahulu bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan meliputi sumber dana yang diperoleh, kebutuhan biaya investasi, pendapatan serta laba yang dihasilkan perusahaan selama satu periode berjalan. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka investor memiliki persepsi bahwa ketika mereka berinvestasi pada perusahaan tersebut maka akan memberikan mereka keuntungan. Hal tersebut akan mengakibatkan semakin besar permintaan saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan (Zhofiroh & Arifin, 2023).

Terdapat sejumlah variabel yang mempengaruhi harga saham yang pengukurannya terdiri dari: likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas (Fitriana, 2024; Kasmir, 2016; dan Sukamulja, 2019). Rasio likuiditas berguna untuk menilai likuid atau tidaknya perusahaan. Ketika perusahaan likuid (yang dapat diindikasikan dengan CR) maka menggambarkan bahwa perusahaan tidak mempunyai kesulitan dalam memenuhi kewajiban lancar yang dimiliki. Teori *Signaling* memaparkan jika perusahaan menginformasikan kabar buruk atau baik akan memberikan sinyal negatif maupun positif yang akan diterima oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai CR, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar melalui aset lancar milik perusahaan dan memberikan sinyal positif (Lumbantobing & Salim, 2021; Anashrulloh & Tranggono, 2022; Hergastyasmawan & Hikma, 2023; Maldina et al., 2021; Wulandari et al., 2020). Namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Amrah & Elwisam, 2019; Arumuninggar & Mildawati, 2022; Candra & Wardani, 2021; Lombogia et al., 2020; Lumintasari & Nursiam, 2022; Zhofiroh & Arifin, 2023) menunjukkan hasil yang berbeda dimana apabila perusahaan terlalu likuid dan mempunyai nilai CR yang terlalu tinggi dianggap hal buruk dan memberikan

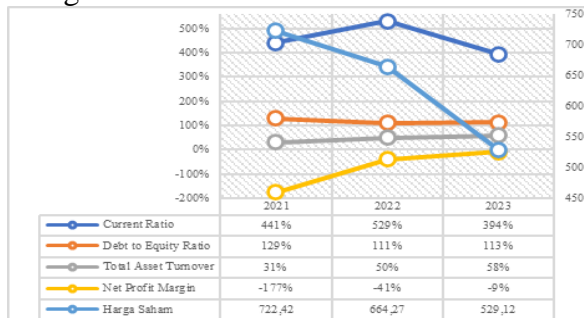
sinyal negatif karena kas dan aset lancar yang seharusnya dapat dimanfaatkan perusahaan untuk kegiatan investasi dalam proyek menguntungkan lainnya agar memperoleh pertumbuhan laba yang lebih besar tidak dilakukan oleh perusahaan.

Perusahaan dapat dikatakan baik apabila bisa mempergunakan utang secara optimal untuk menghasilkan laba yang lebih besar dan tidak menimbulkan beban yang lebih besar akibat utang tersebut (Natalia et al., 2021; Sumando et al., 2023). Namun demikian, (Admi, 2017; Arumuninggar & Mildawati, 2022; Candra & Wardani, 2021; Setiyo, 2023) memaparkan DER yang terlalu tinggi juga berpotensi untuk mengakibatkan timbulnya sejumlah risiko seperti risiko kebangkrutan, risiko beban bunga tinggi, dan atau risiko volatilitas. Seperti yang diutarakan oleh *signaling theory* dimana ketika pendapatan perusahaan yang dihasilkan lebih besar dari total aset yang dimiliki maka mencerminkan efesiennya perusahaan dalam menggunakan total aset mereka untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar (Admi, 2017; Wulandari et al., 2020). Namun demikian pada penelitian yang dilakukan oleh (Admi, 2017; Candra & Wardani, 2021; Dini & Pasaribu, 2021; Khanani & Soekotjo, 2018; Lumintasari & Nursiam, 2022; Wulandari et al., 2020) memperoleh hasil yang berbeda dimana ketika perusahaan mempunyai nilai TATO yang rendah mengindikasikan bahwa tidak efektif dan efisien.

Selain variabel independen yang diukur dengan CR, DER, dan TATO dalam penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yang diukur menggunakan rasio profitabilitas. Apabila pendapatan yang dihasilkan perusahaan besar, maka juga akan beriringan dengan peningkatan laba perusahaan (Anashrulloh & Tranggono, 2022; Budiharjo & Rujito, 2023; Kriswati & Diansyah, 2021).

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, perkembangan rata-rata nilai harga saham, CR, DER, TATO, dan NPM pada emiten industri pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2 Perkembangan rata-rata harga saham, CR, DER, TATO, dan NPM selama tahun 2021-2023

Pada tahun 2021 nilai CR mencapai angka 441% dan pada tahun 2022 nilai CR meningkat menjadi 529%. Meningkatnya nilai CR tersebut diduga bahwa pada tahun 2022 perusahaan industri pariwisata dan rekreasi melakukan pembayaran utang lancar perusahaan, yang dibuktikan dengan data yang menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar ketimbang utang lancarnya. Sehingga ketika nilai CR meningkat mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih baik dari tahun sebelumnya dalam memenuhi utang lancar perusahaan. Lumintasari & Nursiam, (2022) nilai CR yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham.

Begitu juga yang terjadi dengan nilai DER, pada tahun 2021 nilai DER berada pada angka 129% dan menurun pada tahun 2022 diangka 111%. Menurut (Kasmir, 2016 dan Sukartiningsih & Iryanto, 2024) nilai DER dianggap baik apabila berada di angka 1 atau 100%. Dapat dilihat bahwa nilai DER berada di angka 1 mengartikan bahwa perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dan optimal.

Sedangkan nilai TATO dan NPM selama tahun 2021-2023 mengalami pertumbuhan dan peningkatan yang cukup signifikan. Pada tahun 2021 nilai TATO berada pada angka 31%, tahun 2022 meningkat di angka 50% dan terus meningkat di tahun 2023 diangka 58%. Begitu pula dengan NPM yang dimana pada

tahun 2021 nilai net profit margin di angka -177%, tahun 2022 di angka -41% dan tahun 2023 di angka -9%. Hanya saja nilai NPM pada perusahaan industri pariwisata dan rekreasi masih bernilai negatif namun memperlihatkan pertumbuhan yang signifikan.

Tingginya nilai CR dan DER serta peningkatan yang signifikan dari nilai TATO dan NPM merupakan cerminan yang baik bagi perusahaan industri pariwisata dan rekreasi. Hal tersebut dikarenakan nilai CR yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancar serta investasi lain. DER yang menurun menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola utang untuk menghasilkan laba dengan baik. Lalu nilai TATO dan NPM yang mengalami peningkatan selama tahun 2021-2023 mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik karena nilai TATO yang meningkat artinya perusahaan mampu memperoleh pendapatan yang baik dari total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Wulandari *et al.*, (2020) ketika nilai TATO meningkat maka seharusnya harga saham juga akan ikut meningkat.

## METODE

Penelitian ini dilakukan pada emiten industri pariwisata dan rekreasi di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian di peroleh dari 1) [idx.co.id](http://idx.co.id) (2025); 2) [investing.com](http://investing.com) (2025). Populasi dalam penelitian ini adalah emiten industri pariwisata dan rekreasi di Bursa Efek Indonesia dengan kode E5 per tanggal 31 Januari 2023 dengan total sebanyak 49 emiten (IDX Monthly Statistics, 2023). Data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan menggunakan teknik Partial Least Square (PLS) yang melibatkan 3 variabel independen (CR, DER, dan TATO) 1 variabel dependen (harga saham) dan 1 variabel moderasi (NPM).

## HASIL

Sebelum peneliti memaparkan hasil

penelitian, terlebih dahulu disampaikan informasi mengenai jumlah observasi yang diperoleh dari teknik purposive sampling dalam metodologi penelitian yang diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 2. Rekapitulasi Populasi dan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan industri pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.	49
2	Perusahaan industri pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak menerbitkan laporan keuangan ( <i>annual report</i> ) berturut-turut selama tahun 2021-2023.	(14)
3	Perusahaan industri pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang ekuitasnya negatif selama tahun 2021-2023.	(2)
<b>Total perusahaan yang bisa dijadikan sampel</b>		33
<b>Total data penelitian selama 3 tahun</b>		99

Sumber: Data Olahan, 2025

Dari total 99 data penelitian yang dijadikan pengamatan, maka data dapat diuraikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 3. Rekapitulasi Data Penelitian**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std.Dev
Harga Saham (Y)	99	8	5150	638.61	841.538
2021	33	37	5150	722.42	1033.79
2022	33	29	3250	664.27	775
2023	33	8	2750	529.12	692.23
CR (X1)	99	0.007	91.25	4.547	12.659
2021	33	0.007	57.90	4.41	10.67
2022	33	0.076	91.25	5.29	15.93
2023	33	0.089	63.78	3.94	11.05
DER (X2)	99	0.003	8.43	1.174	1.541
2021	33	0.003	8.43	1.29	1.95
2022	33	0.003	6.54	1.11	1.37
2023	33	0.004	4.97	1.13	1.26
TATO (X3)	99	0.002	2.461	0.461	0.588
2021	33	0.002	1.555	0.305	0.448
2022	33	0.006	2.263	0.500	0.615
2023	33	0.009	2.461	0.578	0.663
NPM (Z)	99	-39.95	0.978	-0.755	4.161
2021	33	-39.95	0.98	-1.77	6.99
2022	33	-7.81	0.54	-0.41	1.51
2023	33	-2.65	0.86	-0.09	0.55

Sumber: Data Olahan, 2025

Tabel 3 menampilkan rekapitulasi data penelitian yang tercantum nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi variabel harga saham, CR, DER, TATO, dan NPM. Pada variabel harga nilai minimum dan maksimum tercatat sebesar Rp 8 (JGLE-2023) – Rp 5.150 (PTSP-2021) dengan rata-rata 638,61 dan standar deviasinya sebesar 841,538. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat sebaran data untuk variabel harga saham adalah heterogen (sangat bervariasi). Nilai rata-rata yang mengalami penurunan selama

tahun 2021-2023. Turunnya harga saham menandakan adanya sentimen negatif dari kinerja keuangan perusahaan yang membuat investor menolak untuk berinvestasi pada perusahaan. Harga saham terendah yang dialami JGLE tahun 2023 disebabkan perusahaan masuk kedalam daftar perusahaan pemantauan khusus karena selama 3 bulan terakhir harga rata-rata di pasar kurang dari Rp 51 dan likuiditas rendah dengan transaksi rata-rata harian kurang dari Rp 5jt serta volume rata-rata kurang dari 10.000 lembar saham. Tercatat harga saham JGLE semakin anjlok pada 30/12/2024 hingga 28,6% ke level Rp 5/saham.

Variabel CR nilai minimum dan maksimum tercatat sebesar 0,007 (PLAN-2021) – 91,25 (NATO-2022) dengan rata-rata 4,547 dan standar deviasi sebesar 12,659. Susilawati & Rimawan, (2023) dan Kasmir, (2016) mengatakan nilai CR dapat dianggap baik atau memenuhi standar rasio industri apabila bernilai 200% atau 2, apabila melebihi 2 maka akan semakin baik. Dapat diketahui rata-rata nilai CR tahun 2021-2023 berada diatas nilai standar atau diatas angka 200% yang menandakan bahwa emiten CR nya terlalu lancar. Sehingga hal ini membuat emiten sangat mudah melunasi kewajiban lancar mereka. Disisi lain emiten yang terlalu lancar dapat dianggap buruk oleh investor dikarenakan perusahaan tidak mempergunakan kelebihan dana untuk membayar investasi lain yang bisa memberi return yang tinggi di masa mendatang. Dari analisis yang dilakukan maka seharusnya setelah di uji statistik hasil yang ditemukan CR berkorelasi negatif terhadap harga saham. (Lumintarsi & Nursiam, 2022).

Variabel DER nilai minimum dan maksimum sebesar 0,003 (NATO-2021/2022) – 8,43 (ENAK-2021) dengan nilai rata-rata sebesar 1,174 dan standar deviasi sebesar 1,541. Menurut Sukartiningsih & Iryanto, (2024) dan Kasmir, (2016) nilai DER yang dianggap baik apabila berada di angka 1 atau 100%. Dilihat dari nilai maksimum bahwa perusahaan mempunyai tingkat utang yang

besar mencapai 843% yang artinya emiten masih terlalu mengandalkan modal dari investor dalam menggerakkan usahanya dan berdampak pada rendahnya kemampuan ekonomis emiten. Namun di pandang dari sisi lain seperti nilai rata-rata DER dari tahun 2021-2023 berada di angka 1 atau 100% yang menjelaskan bahwa jika perusahaan mempunyai tingkat DER yang rendah dan optimal mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola utang dengan efektif.

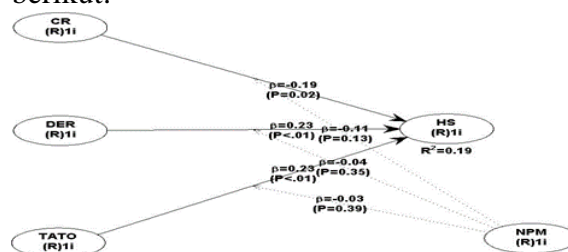
Kemudian variabel TATO memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 0,002 (NATO-2021) - 2,461 (AKKU-2023) dengan nilai rata-rata sebesar 0,461 serta standar deviasi sebesar 0,588. Nilai TATO dapat dianggap baik apabila lebih besar dari 1 atau 100% (Kasmir, 2016). Di pandang dari nilai rata-rata TATO masih berada di bawah nilai yang dapat dianggap baik mengartikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola total asset untuk menghasilkan pendapatan. Terbukti nilai aset lancar emiten terlalu lancar namun tidak dikelola dengan baik untuk berjualan. Perusahaan terlalu mengandalkan aset berbentuk tetap untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. Walaupun diketahui rata-rata nilai TATO pada tahun 2021 diangka 0,305, tahun 2022 meningkat di angka 0,500 terus meningkat pada tahun 2023 diangka 0,578 yang mengartikan bahwa selama tahun 2021-2023 mengalami pertumbuhan nilai TATO. Ketika TATO meningkat maka juga akan meningkatkan harga saham karena perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari total aset yang dimilikinya sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan potensi pertumbuhan perusahaan (Zhofiroh & Arifin, 2023).

Terakhir variabel NPM memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -39,95 (AKKU-2021) - 0,98 (BOLA-2021) dengan nilai rata-rata sebesar -0,755 dengan standar deviasi sebesar 4,161. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi mengartikan bahwa tingkat sebaran data untuk variabel NPM mempunyai variasi data yang besar. Nilai NPM dapat dianggap baik apabila lebih besar

dari 20% semakin besar maka akan semakin bagus (Kasmir, 2016). Dapat diketahui rata-rata nilai NPM pada tahun 2021 diangka -1,77, tahun 2022 meningkat di angka -0,41 terus meningkat pada tahun 2023 diangka -0,09. Hal tersebut mengartikan bahwa selama tahun 2021-2023 mengalami pertumbuhan nilai NPM.

### Statistik Inferensial

Setelah diketahui dan dijabarkan mengenai hasil uji statistic deskriptif, peneliti melakukan analisis lebih lanjut yang melibatkan model penelitian dengan menggunakan analisis partial least square (PLS) yang didapatkan hasilnya sebagai berikut:



Gambar 3. Hasil Pengujian Model

Untuk lebih mudah dipahami, peneliti membuat hasil pengujian kedalam bentuk tabel yang dapat ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Berdasarkan SEM PLS

Variabel	Path Coefficient	P-Value
CR → Harga Saham	-0.190	0.025
DER → Harga Saham	0.234	0.007
TATO → Harga Saham	0.229	0.009
CR*NPM → Harga Saham	-0.110	0.131
DER*NPM → Harga Saham	-0.039	0.347
TATO*NPM → Harga Saham	-0.027	0.393

Sumber: Data Olahan, 2025

Berdasarkan tabel 4, rumus struktur model dapat ditampilkan sebagai berikut:  

$$\text{Harga Saham} = -0,190(\text{CR}) + 0,234(\text{DER}) + 0,229(\text{TATO}) - 0,110(\text{CR}*\text{NPM}) - 0,039(\text{DER}*\text{NPM}) - 0,027(\text{TATO}*\text{NPM})$$

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham

Signaling theory menjelaskan jika perusahaan menginformasikan kabar baik ataupun buruk akan memberikan sinyal positif maupun negatif yang akan diterima

oleh perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Memberikan arti bahwa meningkatnya nilai CR beriringan dengan penurunan harga saham. Penyebabnya perusahaan dengan tingkat CR yang tinggi dapat dianggap buruk oleh investor.

Dengan demikian, maka hasil penelitian ini mengikuti hasil penelitian yang dilakukan Zhofiroh & Arifin, (2023), Arumuninggar & Mildawati, (2022), Candra & Wardani, (2021), Lombogia *et al.*, (2020), Amrah & Elwisam, (2019) dan Lumintasari & Nursiam, (2022) yang membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Sesuai *trade off theory* dimana perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang. Hasil penelitian ini memaparkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Korelasi positif tersebut menjadi sebuah pernyataan dimana apabila pasar mengindikasikan adanya peningkatan harga, maka hal tersebut akan ditandai dengan adanya nilai DER yang semakin tinggi, dan sebaliknya. Dengan kata lain, emiten yang mampu mengelola utang dengan optimal untuk memperoleh pendapatan dan laba yang lebih besar.

Optimalnya nilai DER, ditandai dengan adanya keseimbangan antara nilai utang dan ekuitas. Hal ini dibuktikan dengan melihat adanya perbandingan 2:1 antara tingkat ekuitas dengan tingkat utang yang dimiliki perusahaan dari data penelitian ini sehingga menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai stabilitas keuangan yang baik dan mencerminkan kemudahan dalam membayar utangnya sehingga akan berdampak positif bagi pertumbuhan laba perusahaan. Namun beda halnya apabila perusahaan menggunakan utang yang berlebih dan utang tersebut tidak mampu dikelola dengan baik, maka akan berdampak buruk karena menimbulkan biaya berlebih dan risiko keuangan serta akan menyulitkan perusahaan dalam

mengoptimalkan utangnya.

Penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Maldina *et al.*, (2021), Hergastyasmawan & Hikma, (2023), Amalya, (2018), Hutapea *et al.*, (2017), Natalia *et al.*, (2021) dan Dini & Pasaribu, (2021) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Harga Saham**

*Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mengumumkan nilai TATO yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Pengaruh yang positif diartikan semakin tinggi nilai TATO suatu perusahaan maka juga akan semakin meningkatkan harga saham. Penyebabnya pertumbuhan nilai TATO tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan memperoleh keuntungan atas pengelolaan total asetnya. Dibuktikan dengan data penelitian yang menampilkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat pendapatan yang lebih besar dibandingkan total aset yang dimiliki. Sehingga hal tersebut menunjukkan efesienya perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk berjualan dan menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Hal ini kemudian memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena apabila pendapatan mengalami peningkatan maka laba juga akan ikut meningkat. Inilah yang akan menambah daya tarik dan keinginan investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan.

Hasil yang diungkapkan penelitian merujuk pada Hergastyasmawan & Hikma, (2023), Zhofiroh & Arifin, (2023), Amrah & Elwisam, (2019), dan Hutapea *et al.*, (2017) yang membuktikan bahwa TATO memberikan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham Dengan *Net Profit Margin***

### **(NPM) Sebagai Variabel Moderasi**

Nilai NPM yang minus, seperti yang diungkapkan oleh *Signalling Theory* sebagai sebuah informasi, mencerminkan tidak adanya ketersediaan laba yang diperoleh sehingga tidak mampu memperkuat persepsi investor terhadap bagaimana kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar utang lancar mereka. Adanya temuan penelitian, yang memaparkan bahwa NPM tidak dapat memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai NPM seharusnya dapat memberikan dorongan pada perusahaan dalam memenuhi utang lancar karena nilai NPM yang tinggi memperlihatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dari total pendapatan. Namun dalam penelitian ini emiten industri pariwisata dan rekreasi yang dijadikan sampel masih mempunyai nilai NPM yang negatif atau dengan kata lain perusahaan masih dalam keadaan rugi. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai NPM belum cukup baik dan tidak memperkuat cerminan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid walaupun nilai tersebut terus mengalami pertumbuhan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anashrulloh & Tranggono, (2022) dan Budiharjo & Rujito, (2023) yang membuktikan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan NPM tidak dapat memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel Moderasi**

Beresuaian dengan *trade off theory* yang menjelaskan bagaimana perusahaan menukarkan keuntungan lain melalui utang. Optimalnya nilai DER diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang dalam memperoleh keuntungan. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa NPM tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham. Perusahaan biasanya mempunyai rencana untuk memperoleh keuntungan-keuntungan lain yang lebih besar dari modal yang di dapatkan melalui utang.

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai NPM pada perusahaan industri

pariwisata dan rekreasi sudah bertumbuh hanya saja masih dalam keadaan rugi (negatif). Hal ini juga bisa diartikan bahwa perusahaan belum cukup mampu untuk mengelola hutang dalam memperoleh laba yang lebih besar sehingga nilai NPM yang negatif tersebut tidak mampu memoderasi hubungan DER dalam mempengaruhi harga saham. Semakin sedikitnya laba yang dihasilkan untuk dialokasikan dalam membayar hutang perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai DER tersebut. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anashrulloh & Tranggono, (2022) yang membuktikan bahwa NPM tidak dapat memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Harga Saham Dengan *Net Profit Margin* (NPM) Sebagai Variabel Moderasi**

Teori *signaling* menjelaskan bagaimana perusahaan membuat sinyal dari berbagai informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal. Hasil penelitian memaparkan bahwa NPM tidak dapat memoderasi pengaruh TATO terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan nilai NPM belum cukup besar agar dapat memperkuat aset dalam meningkatkan pertumbuhan pendapatan. Nilai NPM yang masih rugi (negatif) diartikan bahwa masih kurangnya pendapatan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga nilai NPM tidak mampu memoderasi hubungan TATO terhadap harga saham. Nilai TATO yang meningkat sudah merupakan kabar baik bagi pihak eksternal karena mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memperkuat volume pendapatan atas aset perusahaan yang ada sehingga investor memberikan sinyal positif. Tetapi dengan adanya nilai NPM yang cenderung negatif walaupun mengalami peningkatan justru memperlemah persepsi tersebut karena hal ini merupakan kabar buruk yang tidak ingin di dengarkan oleh para investor sehingga sinyal negatif yang diberikan para investor atas informasi tersebut dan pada akhirnya investor menahan keinginan untuk

berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga menurunkan tingkat harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anashrulloh & Tranggono, (2022) dimana NPM tidak dapat memoderasi pengaruh TATO terhadap harga saham.

## SIMPULAN

Perusahaan yang terlalu lancar menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam menggunakan kas dan aset lancar perusahaan untuk kegiatan investasi lainnya yang lebih menguntungkan dan menggambarkan manajemen kas yang buruk. Disisi lain DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga yang mengartikan semakin tinggi nilai DER maka akan semakin meningkatkan harga saham. Walaupun DER tinggi tetapi diimbangi dengan peningkatan laba menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan utang tersebut. Kemudian TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang mengartikan semakin tinggi nilai TATO maka akan semakin meningkatkan harga saham. Temuan dipenelitian TATO masih dibawah nilai yang dapat di anggap baik namun menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Hal ini memungkinkan ketika nilai TATO terus tumbuh maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efisien untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar.

Sebagai variabel moderasi NPM tidak dapat memoderasi pengaruh CR, DER, dan TATO terhadap harga saham. Nilai NPM yang negatif menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan rugi sehingga tidak adanya laba yang dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar maupun utang jangka panjangnya. Tidak adanya laba juga akan menyebabkan semakin besarnya beban bunga serta memperlihatkan tidak mampunya perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan hutang tersebut dalam memperoleh laba yang lebih besar. Selain itu nilai NPM yang negatif memberikan definisi bahwa kurangnya laba yang dapat digunakan

untuk memperkuat aset perusahaan dalam memperoleh pendapatan yang lebih besar. Terbukti bahwa rasio profitabilitas diukur dengan NPM yang merupakan perbandingan antara pendapatan dengan laba menghasilkan nilai laba yang masih minus. Maka hal ini mencerminkan bahwa pendapatan yang dihasilkan belum cukup besar untuk memperoleh laba yang lebih besar pula.

## DAFTAR RUJUKAN

- Admi, A. P. E. T. (2017). The Effect Of Liquidity, Leverage Ratio, Activities and Profitability On Stock Prices With Dividend Policy As Intervening Variables In Manufacturing Companies In Indonesia And Malaysia 2015-2017. 12(2), 296–303.
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181.  
<https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Amrah, R. Y., & Elwisam, E. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2013-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 14(1), 46–62.  
<https://doi.org/10.47313/oikonomia.v14i1.513>
- Anashrulloh, A. S., & Tranggono, D. (2022). Analisis Faktor – Faktoryang Mempengaruhi Harga Saham Dengan Net Profit Margin Sebagai Variabel Intervening Dan Moderasi Pada Perusahaan Kompas100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020. *Citizen : Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia*, 2(4), 655–663.

- <https://doi.org/10.53866/jimi.v2i4.145>
- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman di bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4596/4594>
- Budiharjo, R., & Rujito, R. (2023). Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 182. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3128>
- Bursa Efek Indonesia. (2025). PT Bursa Efek Indonesia. Idx. <https://www.idx.co.id/%0Awww.idx.co.id>
- Candra, D., & Wardani, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, rasio aktivitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 212–223.
- Dini, S., & Pasaribu, F. B. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO, DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi & Konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 128–134. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru* (Issue July).
- Hergastyasmawan, A., & Hikma, P. A. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Pariwisata Dan Rekreasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. 5(2), 81–91.
- Hutapea, A. W., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Conference on Management and Behavioral Studies*, 5(2), 541–551.
- IDX Monthly Statistics. (2023). *IDX Monthly Statistics Januari 2023*.
- Investing. (2025). Investing.
- Kasmir. (2016). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. PT Raja Grafindo Persada.
- Khanani, D. K., & Soekotjo, D. co. H. (2018). Pengaruh CR, DER, TATO, Dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Volume 7, 1–19.
- Kriswati, & Diansyah. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Industri Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *Media Studi Ekonomi*, 24(2), 13–31.
- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Lumbantobing, R., & Salim, S. (2021). Does the Leverage Ratio Mediate the Effect of Liquidity Ratios, Profitability Ratios, and Activity Ratios on Stock Prices? (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2019). *Enrichment: Journal of Management*, 11(2), 535–543. [www.enrichment.iocspublisher.org](http://www.enrichment.iocspublisher.org)

- Lumintasari, A. D., & Nursiam, N. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover terhadap Harga Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi Dan Sistem Informasi*, 2(2), 391–402. <https://doi.org/10.24002/konstelasi.v2i2.5604>
- Maldina, S. I., Nawir, J., & Pinem, D. B. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Industri Pariwisata dan Rekreasi yang Terdaftar di BEI. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2(1), 766–780.
- Natalia, N., Purnasari, N., Lumbantoruan, R., & Waruwu, E. (2021). Pengaruh TATO, DER, ROE, PER terhadap harga saham pada sektor barang konsumsi BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 451–460. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i3.12763>
- Setiyo, B. A. (2023). Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Hotel, Restoran, dan Pariwisata periode 2017-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(2), 431–444. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i2.2747>
- Seto, A. A., Yulianti, M. L., Kusumastuti, R., Astuti, N., Febrianto, H. G., Sukma, P., Fitriana, A. I., Satrio, A. B., Hanani, T., & Hakim, M. Z. (2023). Analisis Laporan Keuangan.
- Sukamulja, S. (2019). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN (Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi) (M. Fauzia (ed.)). ANDI.
- Sukartiningsih, L. L., & Iryanto, B. (2024). Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Receivable Turnover, Return On Equity, Dan Price Earning Ratio Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2021). *UKWK Institutional Repository*, 9(1).
- Sumando, S. R., Sadalia, I., & Nasution, A. A. (2023). The Effect of Profitability , Liquidity , and Financial Leverage on Stock Prices in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Atlantis Press International BV*. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4>
- Susilawati, Y., & Rimawan, M. (2023). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Indah Alumunium Industri Tbk. *Jurnal Manajemen*, 13(1), 71–79.
- Wulandari, B., Daeli, I. J., Br Bukit, I. K., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 114. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.187>
- Zhofiroh, B. A., & Arifin, Z. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Activity, and Market Value Ratio on Stock Prices in the Manufacturing Industry Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Management and Trade*, 29(10), 1–11. <https://doi.org/10.9734/jemt/2023/v29i101136>