

**PENGARUH CITRA PERUSAHAAN DAN KINERJA
KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM***
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman
yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)

SKRIPSI



INAYAH SYAKILAH
NIM:105731114620

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
2024

KARYA TUGAS AKHIR MAHASISWA

JUDUL PENELITIAN:

**PENGARUH CITRA PERUSAHAAN DAN KINERJA
KEUANGAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan
minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)**

SKRIPSI

Disusun dan Diajukan Oleh:

**INAYAH SYAKILAH
NIM:105731114620**

***Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar***

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
2024**

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Orang lain tidak akan bisa paham *struggle* dan masa sulitnya kita yang mereka ingin tahu hanya bagian *success stories*. Berjuanglah untuk diri sendiri walaupun tidak ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita dimasa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini, tetap berjuang ya!”

PERSEMBAHAN

“Alhamdulillah,puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang sangat luar biasa,memberi penulis kekuatan, membekali penulis dengan ilmu pengetahuan serta memperkenalkan penulis dengan cinta. Atas karunia serta kemudahan yang telah engkau berikan, sehingga skripsi ini dapat selesai tepat waktu.”

PESAN DAN KESAN

“Untuk masa-masa sulitmu, biarlah Allah yang menguatkanmu. Tugasmu hanya berusaha agar jarak antara kamu dengan Allah tidak pernah jauh”



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**
Jl. Sultan Alauddin No. 295 Gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Penelitian : Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022).

Nama Mahasiswa : Inayah Syakilah
No. Stambuk/ NIM : 105731114620
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Makassar


Menyatakan bahwa skripsi ini telah diteliti, diperiksa, dan diujikan didepan panitia penguji skripsi strata satu (S1) pada tanggal 25 Mei 2024 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 25 Mei 2024

Menyetujui

Pembimbing I

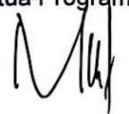
Pembimbing II


Dr. Ramly, S.E., M.Si
NIDN:092448703


Nurul Fuada, S.ST., M.Si
NIDN: 0925118802

Mengetahui:


Dr. Andi Jam'an, S.E., M.Si
NBM: 651-507

Ketua Program Studi

Mira, SE., M. Ak., Ak
NBM: 128 6844



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 295 Gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar

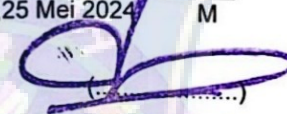
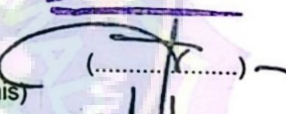
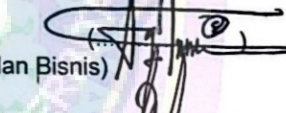
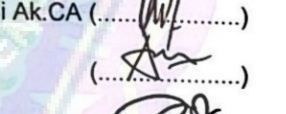
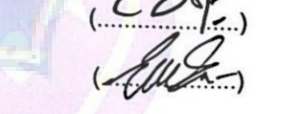




LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi atas Nama: Inayah Syakilah, Nim:105731114620 diterima dan disahkan oleh panitia Ujian Skripsi berdasarkan Surat Keputusan Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar Nomor: 0004/SK-Y/62201/091004/2024 M, Tanggal 17 Dzulqa'idah 1445 H/ 25 Mei 2024 M. Sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar **Sarjana Akuntansi** pada program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Makassar, 17 Dzulqa'idah 1445H
25 Mei 2024 M

PANITIA UJIAN

1. Pengawas umum: Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag
(Rektor Unismuh Makassar) 
2. Ketua : Dr. H. Andi Jam'an, S.E., M.Si
(Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis) 
3. Sekretaris : Agusdiwana Suarni, S.E., M.Acc
(Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis) 
4. Penguji : 1. Dr. Muchriana Muchran, SE., M.Si Ak.CA (.....) 
2. Amran, SE., M.Ak.Ak.CA (.....) 
3. Idrawahyuni, S.Pd., M.Si (.....) 
4. Endang Winarsih, SE., M.Ak (.....) 

Disahkan Oleh,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Makassar



Dr. H. Andi Jam'an, S.E., M.Si
NBM 651 507



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

Jl. Sultan Alauddin No. 295 Gedung iqra Lt. 7 Tel. (0411) 866972 Makassar

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Inayah Syakilah

Stambuk : 105731114620

Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022).

Dengan ini menyatakan bahwa,

Skripsi yang saya ajukan di depan Tim Penguji adalah ASLI hasil karya Sendiri, bukan hasil jiplakan dan tidak dibuat oleh siapa pun.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan saya bersedia menerima sanksi apabila pernyataan ini tidak benar.

Makassar, 25 Mei 2024



Diketahui oleh:

Dekan


Dr. H. Andi Jam'an, S.E., M.Si
NBM: 651 507

Ketua Program Studi,


Mira, SE., M.Ak., Ak
NBM: 128 6844

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai sivitas akademik Universitas Muhammadiyah Makassar, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Inayah Syakilah
NIM : 105731114620
Program Studi: Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Makassar **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah yang berjudul:

Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham
(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang
Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022).

Beserta perangkat yang ada (Jika diperlukan). Dengan hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Makassar berhak menyimpan, mengalih media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya

Makassar, 25 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,



Inayah Syakilah
NIM: 105731114620

ABSTRAK

Inayah Syakilah. 2024. Pengaruh citra perusahaan dan kinerja keuangan terhadap *return* saham studi empiris perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar. Dibimbing oleh: Ramly dan Nurul Fuada.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh citra perusahaan dan kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2020-2022. Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* sehingga diperoleh 23 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan model penelitian yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian data dengan menggunakan *Eviews (Econometric Views)* versi 12 yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Citra Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* karena nilai PBV yang tinggi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin rendah nilai PBV, harga saham semakin murah. dan variabel Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* karena Harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan, termasuk sentimen investor, faktor ini dapat lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham dibandingkan kinerja fundamental perusahaan seperti *Return on Assets* (ROA).

Kata Kunci: Citra Perusahaan, Kinerja Keuangan, *Return Saham*.

ABSTRACT

Inayah Syakilah. 2024. *The influence of company image and financial performance on stock returns. Empirical study of food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2020-2022. Thesis. Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, Muhammadiyah University of Makassar. Supervised by: Ramly and Nurul Fuada.*

This research aims to test and analyze the influence of company image and financial performance on stock returns in food and beverage manufacturing companies listed on the IDX in 2020-2022. The sample was determined using purposive sampling so that 23 companies were obtained. The type of data used in this research is secondary data obtained from financial reports and annual reports of the Indonesian Stock Exchange. The analysis technique used in this research is panel data regression analysis with the selected research model, namely the Fixed Effect Model (FEM). The results of data research using Eviews (Econometric Views) version 12 carried out in this research show that the Company Image variable has a negative effect on stock returns because a high PBV value has a negative effect on stock returns. The lower the PBV value, the cheaper the share price. and the Financial Performance variable has no effect on stock returns because stock prices are strongly influenced by overall market conditions, including investor sentiment, this factor can be more dominant in influencing stock returns compared to company fundamental performance such as Return on Assets (ROA).

Keywords: *Company Image, Financial Performance, Stock Returns.*



KATA PENGANTAR



Puji dan Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah yang tiada henti diberikan kepada hamba-Nya. Shalawat dan salam tak lupa penulis kirimkan kepada Rasulullah Muhammad SAW beserta para keluarga, sahabat dan para pengikutnya. Merupakan nikmat yang tiada ternilai manakala penulisan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham** (Studi empiris Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Skripsi yang penulis buat ini bertujuan untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.

Teristimewa dan terutama penulis sampaikan ucapan terima kasih kepada kedua orang tua penulis bapak Alm. Drs. Syarifuddin dan Ibu ST Asniar Mubin S.Pd yang senantiasa memberi harapan, semangat, perhatian, kasih sayang dan doa tulus. Dan saudara-saudaraku tercinta yang senantiasa mendukung dan memberikan semangat hingga akhir studi ini. Dan seluruh keluarga besar atas segala pengorbanan, serta dukungan baik materi maupun moral, dan doa restu yang telah diberikan demi keberhasilan penulis dalam menuntut ilmu. Semoga apa yang telah mereka berikan kepada penulis menjadi ibadah dan cahaya penerang kehidupan di dunia dan di akhirat.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Begitu pula penghargaan yang setinggi-tingginya dan terima kasih banyak disampaikan dengan hormat kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag, Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar.
2. Dr. H. Andi Jam'an, SE., M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Makassar.
3. Ibu Mira. S.E., M.Ak.Ak. Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar.
4. Bapak Dr. Ramly, SE.,M.Si. Selaku Pembimbing I yang senantiasa meluangkan waktunya membimbing dan mengarahkan penulis, sehingga Skripsi selesai dengan baik.
5. Ibu Nurul Fuada, S.ST.,M.Si. Selaku Pembimbing II yang telah berkenan membantu selama dalam penyusunan skripsi hingga ujian skripsi.
6. Bapak/Ibu dan Asisten Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar yang tak kenal lelah banyak menuangkan ilmunya kepada penulis selama mengikuti kuliah.
7. Segenap Staf dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
8. Rekan-rekan Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Angkatan 2020 yang selalu belajar bersama dan tidak sedikit bantuannya dan dorongan dalam aktivitas studi penulis.
9. Kepada Alm. Drs. Syarifuddin S.Pd, banyak hal yang menyakitkan saya lalui tanpa sosok ayah babak belur dihajar kenyataan yang terkadang tidak sejalan. Rasa iri dan rindu yang sering kali membuat saya terjatuh tertampar

realita. Tapi itu semua tidak mengurangi rasa bangga dan terima kasih atas kehidupan yang ayah berikan. Maka, tulisan ini penulis persembahkan untuk malaikat pelindung di surga.

10. Kepada ibu ST. Asniar Mubin S.Pd, yang cantik dan baik hati, ibu yang selama ini selalu mendoakan dan menyayangi dan memberikan dukungan kepada penulis tanpa henti. Alhamdulillah penulis sudah berada pada tahap ini, terimakasih sudah menjadi support system terbaik.

11. Kepada teman-temanku tercinta terimakasih telah menemani penulis dari semester awal hingga semester akhir ini yang telah mendukung dan memberikan penulis semangat untuk tetap menyelesaikan skripsi ini.

12. Terakhir, terimakasih untuk diri sendiri, karena telah mampu berusaha keras dan berjuang sejauh ini, mampu mengendalikan diri dari berbagai tekanan diluar keadaan dan tak pernah memutuskan menyerah sesulit apapun proses penyusunan skripsi ini dengan menyelesaikan sebaik dan semaksimal mungkin, ini merupakan pencapaian yang patut dibanggakan untuk diri sendiri.

Akhirnya, sungguh penulis sangat menyadari bahwa Skripsi ini masih sangat jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kepada semua pihak utamanya para pembaca yang budiman, penulis senantiasa mengharapkan saran dan kritiknya demi kesempurnaan Skripsi ini.

Mudah-mudahan Skripsi yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi semua pihak utamanya kepada Almamater tercinta Kampus Biru Universitas Muhammadiyah Makassar.

Billahi fii Sabilil Haq, Fastabiqul Khairat, Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Makassar, Maret 2024

Inayah Syakilah

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
SURAT PERNYATAAN KEABSAHAN	vi
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I.PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II.TINJAUAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori.....	9
1. Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>).....	9
2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	10
3. Citra Perusahaan.....	12
4. Kinerja Keuangan.....	14
5. <i>Return Saham</i>	18
B. Penelitian Terdahulu.....	21
C. Kerangka Konseptual.....	27
D. Hipotesis Penelitian.....	30
BAB III.METODE PENELITIAN	33
A. Jenis Penelitian.....	33

B. Lokasi dan Waktu Penelitian	33
C. Jenis dan Sumber Data	33
D. Populasi dan Sampel	33
E. Metode Pengumpulan Data	34
F. Definisi Operasional Variabel	36
G. Metode Analisis Data	37
H. Uji Hipotesis	43
BAB IV.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	46
B. Penyajian Data Hasil Penelitian	59
C. Analisis dan Interpretasi (Pembahasan)	74
BAB V.PENUTUP	80
A. Kesimpulan	80
B. Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA	82



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	29
Gambar 4.1 Struktur Organisasi	48
Gambar 4.2 Uji Normalitas	68



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Kriteria Sampel.....	34
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian	35
Tabel 3.3 Operasional Variabel	36
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI.....	60
Tabel 4.2 Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> (CEM)	62
Tabel 4.3 Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	63
Tabel 4.4 Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> (REM)	65
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	66
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	67
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	68
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	69
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokolerasi	70
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Data <i>Panel-Fixed Effect Model</i> (FEM)	71
Tabel 4.11 Hasil Uji (Persial)	73
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²)	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 :Tabulasi Data	87
Lampiran 2 : Hasil Uji Eviews 12	89
Lampiran 3 : Dokumentasi Penelitian	94
Lampiran 4 : Dokumentasi Proses Penelitian	95
Lampiran 5 : Surat Izin Penelitian	96
Lampiran 6 : Surat Balasan Izin Penelitian	97
Lampiran 7 : Hasil Turnitin.....	98
Lampiran 8 : Hasil Validasi Data.....	109
Lampiran 9 : Hasil Validasi Abstrak.....	110
Lampiran 10: Biografi Penulis.....	111



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Return saham adalah keuntungan yang kita diperoleh dari pendapatan saham. Pendapatan ini kita peroleh dari perubahan harga saham sekarang lebih besar dari harga saham yang sebelumnya. Dengan pengertian apabila harga saham semakin tinggi maka keuntungan yang diperoleh dari saham juga akan meningkat (Margareth, 2017). *Return* saham sangat berkaitan dengan harga saham, karena untuk menghitungnya digunakan harga saham penutupan dan harga awal. Harga saham perusahaan mengalami fluktuasi setiap waktu, bahkan suatu saham bisa mengalami perubahan harga dalam hitungan menit. Banyak faktor yang menyebabkan fluktuasi harga saham tersebut salah satunya adalah jumlah permintaan dan penawaran dari saham. Jika investor banyak menjual suatu saham, maka biasanya akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Salah satu informasi yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan transaksi jual beli saham adalah harga saham itu sendiri. Tingkat keuntungan perusahaan akan mempengaruhi harga saham semakin tinggi tingkat keuntungan, maka semakin tinggi harga saham (Anjeliza, 2013).

Pada tahun 2019-2020 sektor industri makanan dan minuman mengalami tingkat laba (EPS) naik namun *return* saham turun. Berdasarkan sektor industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan sebesar 9,8 persen pada triwulan ke-3 tahun 2019 lalu (Tempo.com). Hal ini menyebabkan sektor industri makanan dan minuman menjadi andalan dalam mendorong pertumbuhan industri setiap tahunnya. *Return* saham menurun diakibatkan

Karena kondisi yang kurang kondusif, mereka memprediksi bahwa pertumbuhan omset pada tahun fiskal 2019 akan terbatas menjadi sekitar 6%, turun dari dugaan awal pertumbuhan sebesar 8%. Maka para investor memilih menanam sahamnya di perusahaan sektor lain karena omset perusahaan yang menurun. Terdapat fenomena pada pertumbuhan penjualan terhadap *return* saham pada tahun 2018-2021. Perusahaan sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan pertumbuhan penjualan namun *return* saham menurun, hal itu disebabkan biaya modal utang, biaya modal saham yang tidak berjalan sesuai dengan semestinya. Penurunan *return* saham disebabkan karena adanya penurunan harga saham. Penurunan *return* saham berdampak langsung dan merugikan para pemilik saham karena kebanyakan investor berinvestasi pada perusahaan yang memberikan imbal hasil yang tinggi dari investasinya.

PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) juga mencatatkan penurunan kinerja secara signifikan sepanjang 9 bulan atau per September 2020 di tengah pandemi Covid-19 dan implementasi Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di Ibu Kota. Berdasarkan laporan keuangan per kuartal III-2020, laba bersih entitas induk DLTA ambles 68% menjadi Rp 70,68 miliar per September 2020 dari periode yang sama tahun lalu yang mencapai laba bersih Rp 220,92 miliar. Koreksi laba bersih ini terjadi lantaran pendapatan perusahaan juga anjlok 42,35% menjadi Rp 349,07 miliar dari periode yang sama tahun lalu Rp 605,58 miliar. Beban pokok penjualan turun menjadi Rp 113,36 miliar dari sebelumnya Rp 172,81 miliar, sementara beban penjualan juga turun menjadi Rp 111,96 miliar dari sebelumnya Rp 134,95 miliar. Berdasarkan laporan keuangan per September 2020 DLTA mengalami penurunan *return* saham

yang sangat signifikan dari dampak pandemi covid, pemegang saham DLTA yakni San Miguel Malaysia Private Limited sebanyak 58,33% (467.061.150 saham), Pemerintah DKI Jakarta 26,25% (210.200.700), dan publik 15,42% (123.397.200). Dengan porsi saham dan besaran dividen sebesar Rp 390/saham atas laba tahun 2019, maka Pemprov DKI yang dipimpin Gubernur Anies Baswedan, memperoleh nilai dividen dari laba bersih DLTA sebesar Rp 81,98 miliar, sementara San Miguel mendapatkan dividen terbesar yakni Rp 182,15 miliar, sisanya jatah publik Rp 48,12 miliar, (CNBC, Indonesia).

Fenomena yang umum terjadi adalah bahwa citra perusahaan yang positif dapat membangun kepercayaan investor. Kepercayaan ini kemudian dapat tercermin dalam permintaan saham, mempengaruhi kenaikan *return* saham. Citra perusahaan yang baik atau buruk dapat menciptakan reputasi yang memengaruhi nilai perusahaan di mata investor. Nilai yang dipersepsikan ini dapat tercermin dalam harga saham dan *return* yang diharapkan. Citra perusahaan yang positif dapat membantu menciptakan lingkungan yang mendukung pertumbuhan jangka panjang. Pertumbuhan ini dapat tercermin dalam kinerja keuangan dan *return* saham yang positif.

Istilah citra ini digunakan dalam berbagai konteks seperti halnya citra terhadap orang, lembaga, perusahaan, merk dan lain sebagainya. Citra adalah tujuan utama, dan sekaligus merupakan reputasi dan prestasi yang hendak dicapai bagi dunia hubungan masyarakat (*kehumasan*) atau *public relation*. PBV (*Price to Book Value*) dipilih sebagai alat ukur reputasi perusahaan karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dinilai tepat karena instrumen penghitungan PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

Harga saham akan naik apabila permintaan akan saham suatu perusahaan meningkat yang disebabkan beberapa faktor seperti, tingginya tingkat pembagian dividen, tingginya profit yang dihasilkan dan tingginya tingkat likuiditas perusahaan. Jefkins (1987) menyatakan bahwa citra perusahaan adalah gambaran suatu organisasi secara keseluruhan dan tidak hanya sekedar gambar produk atau layanannya. Selain itu, Bayton (1959) mengemukakan bahwa sekelompok persepsi atas ciri-ciri manusia yang diberikan kepada suatu perusahaan adalah citra perusahaan, meskipun demikian Persepsi tersebut belum tentu sama dengan karakteristik alamiah perusahaan. Persepsi yang timbul mungkin disebabkan oleh kontak pribadi dengan perusahaan, gosip, atau penyebaran rumor perusahaan, pemberitaan di media massa dan hal-hal lain yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan (Easton,1966).

Perusahaan dengan reputasi baik cenderung mendapatkan kepercayaan investor. Investasi dalam perusahaan yang dihormati secara umum dapat menghasilkan *return* yang lebih baik. Citra positif sering kali berkaitan dengan kinerja keuangan yang kuat. Kinerja keuangan perusahaan mencakup aspek-aspek seperti pendapatan, laba bersih, pertumbuhan laba, rasio keuangan, dan lainnya. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat cenderung mendapatkan lebih banyak minat dari investor karena potensi pengembalian yang lebih tinggi. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat menimbulkan kekhawatiran dan mengurangi minat investor.

Selain harga saham kinerja keuangan perusahaan dapat meningkatkan *return* saham. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham

bagi investor. Kinerja keuangan ialah suatu jenis analisis yang dilakukan untuk melihat bagaimana suatu perusahaan menjalankan operasionalnya dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar. Hal ini memungkinkan seseorang untuk memahami sejauh mana situasi keuangan perusahaan telah mempengaruhi kemampuannya untuk memberikan hasil kerja yang berkualitas selama periode waktu tertentu.

Kinerja perusahaan sendiri dapat diukur menggunakan beberapa analisis rasio keuangan, diantaranya; Rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pertumbuhan, serta rasio penilaian pasar. ROA (*Return On Assets*) dipilih sebagai alat ukur kinerja keuangan karena memiliki fungsi untuk menilai bagaimana kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan menggunakan ROA, perusahaan dapat mengetahui seberapa efektif mereka dalam menghasilkan laba bersih atas aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, menunjukkan kinerja yang lebih baik. Menurut Harahap (2008) rasio keuangan juga memiliki keunggulan karena rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan, dapat menjadi pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit. Rasio keuangan juga memudahkan untuk melihat trend perusahaan.

Hasil dari penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya diantaranya oleh (Erasputranto dan Hermawan, 2018) “ Pengaruh Citra Perusahaan Terhadap *Return Saham*”. Mengungkapkan bahwa citra perusahaan memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham. Seperti yang ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Vergin dan Coronflech ,1998), citra perusahaan

tersebut mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh citra perusahaan berdasarkan teori citra perusahaan yang dijelaskan oleh Spector (1961) terhadap *return* saham perusahaan selama periode penelitian. Berdasarkan hasil tes dan analisis yang dilakukan, penelitian berhasil menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan pada variabel citra perusahaan terhadap variabel *return* saham perusahaan. Sedangkan penelitian oleh (Nurastuti, 2022) “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Di Masa Pandemi Covid-19”. Mengungkapkan bahwa penelitian ini didukung oleh penelitian (Rachmawati, I dan Rahayu, 2017) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas terdapat beberapa fenomena dan perbedaan hasil penelitian sebelumnya sehingga peneliti tertarik ingin melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah citra perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah citra perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini pada dasarnya dapat dimanfaatkan oleh seluruh pihak, khususnya pihak-pihak yang merasa perlu dan tertarik dengan studi terkait citra perusahaan dan kinerja perusahaan terhadap *return* saham. Namun demikian, beberapa pihak yang secara spesifik dirasa perlu untuk memanfaatkan penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memperkaya pengetahuan dalam bidang manajemen, keuangan, dan pemasaran dengan memberikan wawasan tentang hubungan antara citra perusahaan, kinerja keuangan, dan *return* saham. Hasil penelitian dapat digunakan untuk mengembangkan atau menguji teori-teori yang ada dalam literatur akademis, membantu memahami mekanisme di balik hubungan ini. Penelitian ini dapat membantu dalam memvalidasi konsep-konsep seperti "citra perusahaan" dan mengklarifikasi bagaimana konsep ini memengaruhi kinerja perusahaan dan nilai saham.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian dapat memberikan panduan kepada perusahaan untuk mengelola citra perusahaan mereka dengan lebih baik. Mereka dapat menggunakan temuan ini untuk merancang strategi yang dapat meningkatkan citra mereka di mata investor. Penelitian ini dapat membantu investor dan analis keuangan dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan memahami bagaimana citra perusahaan

dan kinerja keuangan memengaruhi *return* saham. Perusahaan dapat memanfaatkan temuan ini untuk meningkatkan transparansi dan pelaporan keuangan mereka, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling dan Pfeffer (1975), ia menyatakan bahwa legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan agar mampu untuk dapat survive dan bertahan hidup. Teori legitimasi berakar pada gagasan perjanjian sosial antar korporasi dan masyarakat. Kelangsungan hidup dan pertumbuhan suatu perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menyampaikan tujuan yang diinginkan untuk mendistribusikan manfaat baik dalam bidang ekonomi, sosial, atau politik kepada masyarakat dimana ia memperoleh kekuatannya (Shocker dan Sethi, 1973). Teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dilakukan perusahaan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat dimana perusahaan berada. Legitimasi ini menyebabkan perusahaan terhindar dari hal-hal yang tidak diinginkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Teori legitimasi menyajikan suatu kerangka konseptual yang menjelaskan bagaimana suatu entitas, seperti organisasi atau pemerintahan, berupaya membangun dan mempertahankan pengakuan serta dukungan dari masyarakat atau pemangku kepentingan. Proses ini melibatkan beberapa strategi termasuk konformitas normatif, komunikasi efektif, tindakan tanggung jawab sosial, manajemen krisis, dan kinerja serta kontribusi positif. Ini membantu entitas, seperti organisasi atau

pemerintahan, dalam memperoleh pengakuan dan dukungan dari masyarakat serta pemangku kepentingan.

Keterkaitan Teori Legitimasi dengan Citra perusahaan terhadap *Return Saham* ialah, Citra perusahaan menciptakan legitimasi, yaitu persepsi bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan norma dan nilai-nilai yang diterima oleh masyarakat. Jika citra perusahaan positif, masyarakat cenderung memberikan legitimasi, yang dapat mempengaruhi investasi dan keputusan pembelian saham. Dengan demikian, teori legitimasi dapat berperan sebagai landasan konseptual untuk memahami bagaimana citra perusahaan dapat berkontribusi terhadap *return* saham. Persepsi positif masyarakat terhadap perusahaan dapat menciptakan kondisi yang mendukung pertumbuhan nilai saham melalui peningkatan kepercayaan dan keinginan investor untuk berpartisipasi dalam perusahaan tersebut.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara manajemen suatu perusahaan (agen/manajemen) dengan pemilik perusahaan (prinsipal/pemilik/pemegang saham). Makna dari hubungan tersebut adalah bahwa prinsipal memegang kontrak terhadap manajemen perusahaan bisnis yang mana manajer tersebut akan dibagikan suatu pertanggung jawaban dan kewewenangan saat mengambil putusan terhadap nama prinsipal.

Teori agensi, dalam psikologi dan ilmu sosial, menekankan bahwa individu memiliki agensi atau kemampuan untuk bertindak sebagai agen yang aktif dalam hidup mereka. Ini berarti bahwa orang memiliki kapasitas

untuk membuat pilihan, mengambil keputusan, dan mempengaruhi jalannya hidup mereka sendiri. Teori agensi menolak pandangan deterministik yang mengatakan bahwa perilaku sepenuhnya ditentukan oleh faktor-faktor eksternal atau lingkungan. Sebaliknya, teori agensi memandang individu sebagai agen yang memiliki kendali dan kontribusi dalam membentuk hidup mereka sendiri.

Keterkaitan Teori Agensi dengan Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* ialah, Jika perusahaan memiliki praktik manajemen yang transparan dan efektif yang mengurangi potensi konflik keagenan. Kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, dan efisiensi operasional, dapat mencerminkan bagaimana manajemen mengelola sumber daya perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan investor. Jika manajemen dapat mengatasi konflik keagenan dengan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham dan mencapai tujuan perusahaan, ini dapat meningkatkan kepuasan pemegang saham. Kepuasan ini dapat tercermin dalam harga saham dan *return* saham yang lebih baik. Teori agensi menekankan pentingnya transparansi dan pengungkapan informasi kepada pemegang saham. Jika manajemen memberikan informasi yang akurat dan jelas tentang kinerja keuangan, strategi, dan risiko, ini dapat membangun kepercayaan dan berpotensi mendukung *return* saham.

Sistem insentif dan kompensasi bagi manajemen merupakan bagian penting dari teori agensi. Jika struktur insentif dirancang dengan baik dan terkait dengan kinerja keuangan jangka panjang, ini dapat mendorong

manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dan *return* saham. Dengan memahami dinamika konflik keagenan dan menerapkan praktik manajemen yang efektif, perusahaan dapat berpotensi meningkatkan kinerja keuangan dan *return* saham mereka, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan dan kepuasan pemegang saham.

3. Citra Perusahaan

Citra perusahaan merupakan suatu gambaran atau persepsi dari masyarakat mengenai baik atau buruknya suatu perusahaan. Citra perusahaan yang baik berguna untuk menempatkan perusahaan pada kedudukan yang baik di masyarakat dan untuk menanamkan pengaruh yang positif dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan di bidang politik. Citra selalu memainkan peranan penting, terutama di dalam persaingan di antara organisasi-organisasi dan merek-merek. Citra perusahaan menjadi pegangan bagi banyak orang dalam mengambil berbagai macam keputusan penting. Seperti contohnya, citra buruk akan melahirkan dampak yang negatif bagi suatu bisnis perusahaan dan dapat melahirkan kemampuan daya saing perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan manapun berkewajiban membangun dan menjaga citra baik terhadap perusahaannya. Sebuah perusahaan memiliki citra yang baik di kalangan masyarakat adalah suatu faktor yang sangat penting, dikarenakan akan memberikan berbagai macam manfaat khususnya bagi suatu perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang memiliki citra yang baik akan mendorong konsumen untuk membeli produk yang ditawarkan, mempertinggi kemampuan bersaing, mendorong semangat kinerja karyawan dan meningkatkan loyalitas terhadap pelanggan atau konsumen.

Jefkins (1995) berpendapat bahwa citra perusahaan adalah citra dari suatu organisasi secara keseluruhan, bukan hanya melihat produk atau pelayanannya.

Citra perusahaan diukur melalui 3 indikator (Brunner *et al.*, (2008) yaitu: reputasi perusahaan, *physical image*, *public relation*. Sedangkan menurut Harrison (1995:71) dalam Pasaribu (2015) :

1. *Personality* (kepribadian dari perusahaan)
2. *Reputation* (reputasi yang dimiliki perusahaan)
3. *Kredibilitas* (kualitas yang ada di perusahaan)
4. *Reliabilitas* (potensi atau keandalan yang dimiliki perusahaan)
5. *Trustworthines* (kepercayaan yang layak yang dimiliki perusahaan)
6. *Responsibility* (kemampuan perusahaan bertanggung jawab)
7. *Value* (nilai lebih yang dimiliki perusahaan)
8. *Corporate identity* (identitas perusahaan bagi konsumen)

Jefkins (1986) mengkategorisasikan citra dalam lima kelompok:

- a. Pertama adalah citra bayangan (*mirror image*). citra ini melekat pada orang dalam atau anggota organisasinya (biasanya adalah pemimpinnya) mengenai anggapan pihak luar tentang organisasinya.
- b. Kedua adalah citra yang berlaku (*current image*). citra ini adalah pandangan yang dianut oleh pihak pihak luar mengenai suatu organisasi. Namun sama halnya dengan citra bayangan, citra ini tidak berlaku selamanya, bahkan jarang, sesuai dengan kenyataan karena semata mata terbentuk dari pengalaman atau pengetahuan orang orang luar yang biasanya serba terbatas.

- c. Ketiga adalah citra yang diharapkan (*wish image*). Citra ini adalah suatu citra yang diinginkan oleh seseorang (dalam konteks perusahaan adalah manajemen).
- d. Keempat adalah citra perusahaan (*corporate image*). Citra perusahaan adalah citra dari suatu organisasi secara keseluruhan, bukan sekedar citra atas produk atau pelayanannya saja dan;
- e. Kelima adalah citra majemuk (*multiple image*). banyaknya jumlah pegawai (individu), cabang atau perwakilan dari sebuah perusahaan atau organisasi dapat memunculkan suatu citra yang belum tentu sama dengan citra organisasi atau perusahaan tersebut secara keseluruhan.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam konteks dunia usaha mengandung pengertian yang sangat luas. Pengertian kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

Menurut Rudianto (2013) kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode

tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Dari sejumlah pengertian kinerja keuangan di atas, dapat diambil kesimpulan sederhana bahwa kinerja keuangan merupakan pencapaian prestasi perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas Penilaian Kinerja Keuangan.

a. Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Srimindarti (2006) penilaian kinerja keuangan yaitu penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja diaplikasikan perusahaan untuk melaksanakan perbaikan atas kegiatan operasionalnya supaya bisa bersaing dengan perusahaan lain. Untuk investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melihat perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut: Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi

dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya.

1. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
2. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
3. Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

b. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Tujuan pengukuran kinerja keuangan sangat penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Karena alasan itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur penilaian kinerja yang akan digunakan serta tujuan pengukuran kinerja keuangan tersebut.

Ada empat tujuan dilaksanakannya pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Munawir 2004:31) yakni untuk:

1. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
2. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut

dilikuidasi, kewajiban keuangan yang dimaksud mencakup keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Mengetahui tingkat profitabilitas atau rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal secara produktif.
4. Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil.

Kemampuan yang dimaksud diukur dari kemampuan perusahaan membayar pokok hutang dan beban bunga tepat pada waktunya. Dengan tujuan tersebut, penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peranan bagi perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan, untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah diberikan wewenang dan tanggung jawab, serta untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik (Wild dan Halsey, 2005; Munawir, 2002).

c. Analisis Rasio Keuangan

Analisis Rasio Keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan (berarti). Analisis rasio keuangan merupakan salah satu Cara untuk menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan masa sekarang (Harahap, 2011).

d. Tujuan Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang mendatang. Faktor prospek dalam rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa-masa mendatang (Hanafi, 2013).

e. Pengukuran Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *review* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

5. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 2001). Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa diistilahkan dengan *return*. Dalam pasar saham tidak selalu menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen *return* saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah deviden, saham bonus, dan *capital gain*.

Samsul (2006) mendefinisikan *return* saham sebagai pendapatan yang dinyatakan dalam *persentase* dari modal investasi awal. Pendapatan investasi saham ini termasuk keuntungan dari perdagangan saham, di mana menghasilkan keuntungan disebut sebagai *capital gain* dan mendapatkan kerugian yang disebut *capital loss*. Selain keuntungan modal, investor juga akan mendapatkan dividen tunai. Menurut Hartono (2016), pengembalian saham adalah tingkat hasil saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Pengembalian stok dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis; pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian yang diharapkan. Pengembalian yang direalisasikan mengacu pada pengembalian yang telah terjadi, dan diukur berdasarkan data historis (F. Nurdin dan Abdani, 2020).

Komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi dan sebagainya. Disebut juga pendapatan lancar maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek, yang tinggal diuangkan, demikian juga dividend saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Robert Ang, 1997).

Adapun komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dengan harga

beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen *return* berupa *capital gain* atau *capital loss*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut habis diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu investasi. Investasi yang dapat memberikan *capital gain* seperti obligasi dan saham, sedangkan yang tidak memberikan komponen *return capital gain* seperti sertifikat deposito, tabungan dan sebagainya.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan hitung berdasarkan data historis dan *return* realisasi itu penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa mendatang.

Seorang investor untuk mendapat *return* atau keuntungan juga harus memperhatikan resiko yang akan ditanggungnya jika ingin memperoleh *return* tertentu. Resiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar resiko investasi tersebut.

Resiko terdiri dari bermacam-macam sebab, antara lain adalah resiko suku bunga, resiko pasar, resiko inflasi, resiko bisnis, resiko finansial, resiko likuiditas, resiko nilai tukar mata uang. Adapun resiko dibagi menjadi jenis resiko, yaitu resiko umum (*general risk*) yang merupakan resiko yang

berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan serta resiko spesifik (resiko perusahaan) adalah resiko yang tidak berkaitan dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

NO	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode	Hasil Penelitian
1.	(Thaci dan Syah, 2021) Vol.9 No.2	Pengaruh <i>Corporate Image Index</i> Terhadap Citra Perusahaan Pelabuhan Indonesia I	<i>Corporate Image Index</i> (X1), Citra Perusahaan (Y)	Penelitian ini menggunakan metode explanatory research yang bertujuan untuk mendeskripsikan hubungan sebab akibat antara masing-masing variabel dengan cara melakukan uji hipotesis (Cresswell, 2014).	Hasil pada penelitian menunjukkan: (1) terdapat pengaruh antara corporate image index terhadap citra perusahaan PT Pelabuhan Indonesia I, Medan Sumatera Utara tahun 2020, (2) besar pengaruh corporate image index terhadap citra perusahaan adalah 74,4%.
2.	(Yuwono dan Erika, 2020) Vol.3 No.3	Analisis pengaruh Citra Perusahaan, informasi akuntansi, informasi netral, rekomendasi penasehat dan kebutuhan finansial terhadap keputusan investasi di Pasar Modal	Citra Perusahaan (X1), Informasi akuntansi (X2), Informasi netral (X3), Rekomendasi penasehat (X4), Kebutuhan finansial investor (X5), Keputusan investasi pada pasar modal (Y)	Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yakni citra perusahaan, informasi akuntansi, informasi netral,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel citra perusahaan, informasi akuntansi dan rekomendasi penasehat tidak berpengaruh signifikan, sedangkan variabel informasi netral dan kebutuhan finansial memiliki

				rekomendasi penasehat, dan kebutuhan finansial investor terhadap variabel terikat yakni keputusan investasi pada pasar modal.	pengaruh signifikan positif terhadap keputusan investasi. Hasil ini diharapkan memberikan rekomendasi kepada perusahaan sekuritas dalam meningkatkan investor potensial.
3.	(Filayly dan Ruliana, 2022) Vol.3 No.1	Strategi Public Relations dalam memulihkan Citra Perusahaan.	Strategi public Relations (X1), Citra Perusahaan (Y)	Pendekatan penelitian yang digunakan adalah kualitatif. Martono (2015) menjelaskan penelitian kualitatif menghasilkan data dalam bentuk transkrip wawancara, catatan hasil pengamatan serta dokumen yang tertulis.	Hasil penelitian menunjukkan strategi PR yang dilakukan dengan model RACE (dari Marston cukup mendukung penelitian ini namun belum bisa memulihkan citra perusahaan sepenuhnya sehingga diperlukan strategi komunikasi terintegrasi oleh Public Relations officer PT AK.
4.	(Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir, 2019) Vol.21 No.2	Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Return saham perusahaan pertambangan	Kinerja keuangan (X1), Return Saham (Y)	Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling.	Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa return on asset, return on equity, dan net profit margin berpengaruh signifikan terhadap return saham. Return on asset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Return on equity dan net profit margin

					berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan minning.
5.	(Angraini dan Mulyani, 2022) Vol.4 No.1	Pengaruh informasi akuntansi, Persepsi risiko dan Citra Perusahaan dalam pengambilan keputusan Investasi di Masa Pandemi Covid-19	Informasi Akuntansi (X1), Persepsi Risiko (X2), Citra Perusahaan (X3), Pengambilan keputusan investasi (Y)	Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) informasi akuntansi berpengaruh terhadap keputusan investasi pada masa pandemi covid 19, 2) persepsi risiko berpengaruh terhadap keputusan investasi pada masa pandemi covid 19, 3) citra perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investasi pada masa pandemi covid 19.
6.	(Dhani Aspriyadi, 2020) Vol.6 No.3	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan jasa Transportasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2019).	Kinerja keuangan (X1), Return Saham perusahaan (Y)	Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah metode penelitian korelasional.	Hasil penelitian pada penelitian ini menunjukkan Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, dan Earning Per Share berpengaruh secara simultan terhadap harga saham Perusahaan Jasa Transportasi

					<p>yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. Current Ratio dan DER (Debt to Equity Ratio) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Tranportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. ROA (Return On Assets), ROE (Return On Equity) dan Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Tranportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Tranportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019.</p>
7.	(Puspitasari, 2019) Vol.26 No.2	Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Return Saham	Kinerja keuangan (X1), Return saham (Y)	Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER, NPM dan ROE memiliki

		pada Sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		berganda dengan variabel DER, EPS, NPM, ROE adalah variabel independen, return saham adalah variabel dependen.	pengaruh terhadap return saham, sedangkan EPS tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Secara bersama-sama, DER, EPS, NPM dan ROE memiliki pengaruh terhadap return saham, atau dengan perkataan lain bahwa DER, EPS, NPM dan ROE layak dimasukkan ke dalam model analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.
8.	(Lutfia, Elva, 2019) Vol.7 No.2	Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017	Profitabilitas (X1), Solvabilitas (X2), Harga Saham perusahaan (Y)	Jenis penelitian ini mempergunakan pendekatan kuantitatif.	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan, naik turunnya harga saham tidak hanya dipengaruhi dari nilai profitabilitas yang tinggi tetapi investor mensurvei citra perusahaan di masyarakat. Solvabilitas berpengaruh

					terhadap harga saham karena tingginya angka solvabilitas akan mempengaruhi turunnya harga saham.
9.	(Nuury Nurmelia, 2022) Vol.9 No.3	Faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor (Studi pada investor individu di Bursa Efek Indonesia)	Faktor-faktor yang mempengaruhi (X1), Perilaku Investor (Y)	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh dari citra perusahaan, informasi akuntansi, informasi eksternal, rekomendasi ahli investasi, kebutuhan keuangan pribadi, relevansi sosial dan variabel demografi terhadap perilaku investor dalam berinvestasi saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa citra perusahaan, informasi akuntansi, kebutuhan keuangan pribadi, gender, tingkat pendidikan dan pengalaman investasi berpengaruh terhadap perilaku investor. Sedangkan informasi eksternal, rekomendasi ahli investasi dan umur tidak memiliki pengaruh terhadap perilaku investor. Penelitian ini mempunyai implikasi bagi perusahaan sekuritas, Bursa Efek Indonesia, perusahaan publik, dan investor.
10.	(Suidarma dan Adryas, 2022) Vol.11 No.3	Pengaruh GCG dan Pengungkapan CSR terhadap Harga Saham perusahaan Food And Beverage yang terdaftar	Good Corporate Governance (X1), Corporate social Responsibility (X2), Harga saham (Y)	Penelitian ini menggunakan metode <i>Purposive sampling</i> .	Berdasarkan temuan analisis, GCG dan CSR mempunyai hubungan yang positif dan substansial terhadap harga saham perusahaan,

		di BEI Periode 2016-2019.			meskipun hanya sebagian dan secara bersamaan. Faktor independen mempengaruhi 50,3 persen harga saham suatu perusahaan dalam penelitian ini. Berdasarkan temuan observasi tersebut, kedepannya diharapkan perusahaan dapat memperhatikan GCG dan CSR-nya yang akan berdampak positif terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan.
--	--	---------------------------	--	--	--

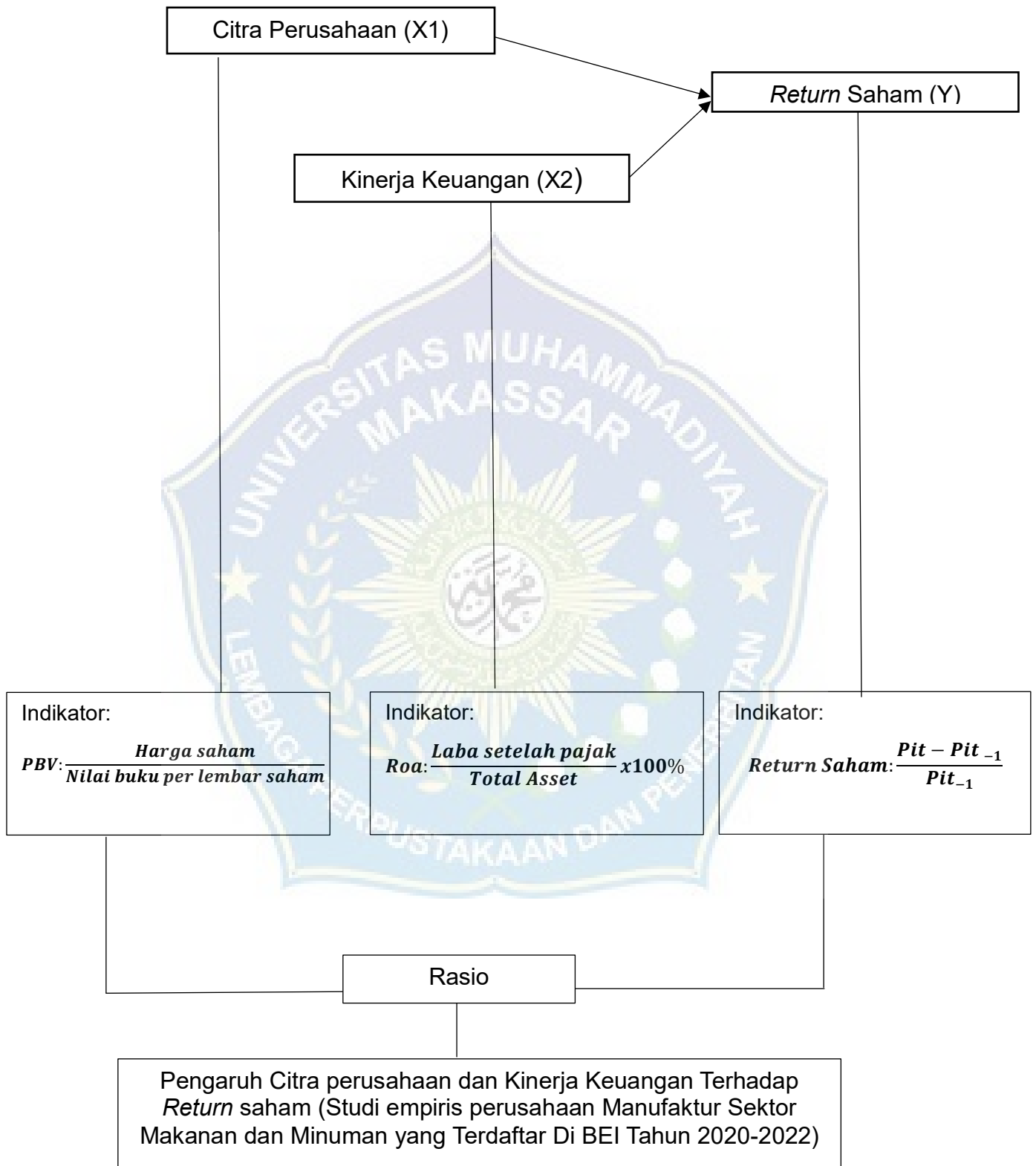
C. Kerangka Konseptual

Teori legitimasi menunjukkan bahwa perusahaan berupaya memastikan bahwa operasinya sesuai dengan norma yang berlaku dalam masyarakat. Dalam kerangka konseptual, citra perusahaan dapat terkait erat dengan teori legitimasi. Hal ini penting karena citra perusahaan yang baik dapat membantu dalam memperoleh legitimasi dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor. Dalam konteks *return* saham, teori legitimasi menunjukkan bahwa perusahaan berupaya mempertahankan legitimasinya melalui peningkatan *return* saham bagi investor sebagai salah satu upaya memperoleh pengakuan dari pemangku kepentingan. Oleh karena itu, hubungan antara citra perusahaan dan teori legitimasi dapat memengaruhi *return* saham perusahaan.

Dalam kerangka konseptual, kinerja keuangan perusahaan dapat terkait dengan teori agensi yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Kinerja keuangan, seperti *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), digunakan sebagai ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan kontribusi ekuitas. Teori agensi menekankan pentingnya pemegang saham memantau kinerja manajemen untuk meminimalkan *agency cost* dan memaksimalkan nilainya. Hubungan antara kinerja keuangan dan teori agensi dapat memengaruhi *return* saham, karena kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan berdampak positif pada *return* saham perusahaan.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



D. Hipotesis Penelitian

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham. Adapun hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh citra perusahaan terhadap *return* saham

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan diharapkan untuk menjaga kepercayaan masyarakat. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus melegitimasi tindakan mereka di mata masyarakat, dan perusahaan harus memiliki keyakinan bahwa aktivitas dan kinerja perusahaannya dapat diterima oleh masyarakat. Dalam kaitannya dengan *return* saham, legitimasi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, terdapat kaitan antara teori legitimasi dengan citra perusahaan terhadap *return* saham, di mana menjaga legitimasi dan citra perusahaan dapat berdampak positif pada nilai perusahaan dan *return* sahamnya.

Beberapa dimensi yang membentuk citra perusahaan dalam beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya diketahui memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pengaruh positif yang signifikan dari citra perusahaan terhadap *Return* saham dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini sejalan dengan pernyataan (Murti, 2011) yang bersikeras bahwa kepercayaan adalah salah satu fondasi mengapa keputusan investasi dibuat. Secara alami, tingkat ucapan tata kelola

perusahaan yang baik juga berkontribusi dalam mempengaruhi *Return* saham: sebagaimana dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sayidatina, 2011). Aspek profitabilitas perusahaan, seperti informasi tentang laba bersih perusahaan mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai *Return* di pasar saham. Pernyataan itu setuju dengan yang terbaru.

Perusahaan yang memiliki skor lebih tinggi pada citra perusahaan mereka mampu mempengaruhi keputusan untuk membeli saham di pasar saham dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki skor citra perusahaan yang rendah. Dengan demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa citra perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sehingga hipotesis H1 dapat diterima. Berdasarkan pada penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1. Citra perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) dalam perusahaan. Teori ini berfokus pada bagaimana manajemen keuangan dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan *return* saham perusahaan. Menurut Atmaja (2008), teori agensi muncul antara pemegang saham dengan manajer, serta pemegang saham dengan kreditor. Dalam konteks kinerja keuangan, analisis rasio keuangan, seperti *Return on Assets* (ROA), merupakan alat yang digunakan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Dengan demikian, teori agensi berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham,

karena konflik keagenan antara prinsipal dan agen dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi *return* saham.

Berdasarkan penjelasan dalam (Almira dan Wiagustini, 2020) tentang *return on asset* sebagai rasio profitabilitas yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan, penelitian tersebut memperlihatkan *return on asset* berhubungan positif dengan *return* saham. Perolehan positif ini mengindikasikan semakin tinggi earning power, semakin efisien perputaran aset dan margin keuntungan yang didapat sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menarik minat investor dan dapat mengarah pada kenaikan harga saham serta *return* saham perusahaan yang diperoleh penanam saham.

Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Ayuningrum *et al.*, 2021) yang menerangkan *return on asset* memiliki pengaruh positif akan *return* saham. Meningkatnya ROA menunjukkan Kinerja Perusahaan yang semakin baik. Semakin besar nilai ROA akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan karena *return* saham perusahaan akan semakin besar. Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Ulipui, 2006) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, berdasarkan pada penelitian sebelumnya, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif Kausalitas. Menurut Sugiyono (2017), pendekatan Kuantitatif Kausal merupakan pendekatan dalam penelitian yang mencari hubungan antar satu variabel dengan variabel lain yang memiliki sebab akibat. Penelitian ini termasuk dalam penelitian Kuantitatif Kuasalitas karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.com Tahun 2020-2022 dengan waktu penelitian selama 2 (dua) bulan.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan, data yang diperoleh dari perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di situs web Bursa Efek Indonesia dan situs web resmi perusahaan yang diteliti.

D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur *go public* yang terdaftar di perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu perusahaan Makanan dan Minuman berjumlah 23 perusahaan selama periode penelitian 2020-2022.

Metode pengambilan Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *Purposive Sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dengan kata lain populasi yang dijadikan sampel adalah populasi yang mempunyai kriteria tertentu sesuai yang dikehendaki peneliti. Adapun kriteria yang akan dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1

Kriteria Sampel Penelitian

NO	Karakteristik	Jumlah
1.	Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus menerus Tahun 2020-2022.	23
2.	Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan Laporan Keuangan secara lengkap pada Tahun 2020-2022.	23
3.	Perusahaan yang melaporkan Laporan Tahunan secara lengkap pada Tahun 2020-2022.	23
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian dan memenuhi kriteria 23x3		69

Berdasarkan tabel diatas maka dalam penelitian ini terpilih 23 perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Sehingga total sampel dalam penelitian ini adalah $23 \times 3 \text{ Tahun} = 69$ sampel. Berikut perusahaan yang menjadi sampel penelitian ialah sebagai berikut:

Tabel 3.2

Daftar sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
3.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4.	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
5.	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
8.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
9.	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk
10.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
11.	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
12.	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
13.	STTP	PT Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry Co.Tbk
15.	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
16.	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
17.	HOKI	PT Buyung Poerta Sembada Tbk
18.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
19.	GOOD	PT GarudaFood Putra Putri Jaya Tbk
20.	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
21.	FOOD	PT Sentrafood Indonesia Tbk
22.	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk
23.	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk

Sumber: Data sekunder yang diolah (2024)

E. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah mengumpulkan data melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan www.lpotnews.com data ini diperoleh dengan melakukan dokumentasi, dengan cara mengumpulkan data dan informasi yakni mempelajari serta menyalin catatan atau dokumen yang berhubungan dengan data yang diperlukan berupa laporan keuangan perusahaan dan *annual report*

(laporan tahunan) perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini terdapat dua variabel X dan Y. Untuk menentukan data yang diperlukan dari setiap variabel yang diteliti serta untuk memudahkan pengukuran tingkat pengaruh atau hubungan antar variabel tersebut, diterapkan operasionalisasi variabel sebagai berikut:

Tabel 3. 3
Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Citra Perusahaan (X1)	Pengukuran variabel reputasi perusahaan menggunakan ukuran yang disarankan, yaitu menggunakan proxy rasio harga saham dibandingkan dengan nilai bukunya (<i>Price to book value</i>). (Honey, 2009) dan (Gaultier-Gaillard dan Louisot, 2006) (Kuncoro, 2021).	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio
Kinerja Keuangan (X2)	<i>Return On Assets</i> (ROA) merupakan penilaian profitabilitas atas total <i>assets</i> , dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva (E. Nurdin, 2018).	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio

<i>Return Saham (Y)</i>	<i>Return</i> atau pengembalian dari suatu investasi merupakan tujuan utama seseorang Dalam melakukan kegiatan investasi (E. Nurdin, 2018).	$Return Saham = \frac{Pit - Pit_{-1}}{Pit_{-1}}$	Rasio
-------------------------	---	--	-------

G. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu teknik atau prosedur yang dipakai untuk menjawab rumusan masalah yaitu dengan menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik. Statistika adalah serangkaian metode yang dipakai untuk mengumpulkan, menganalisa menyajikan, dan memberi makna data. Metode kuantitatif menggunakan perhitungan, angka-angka, statistik untuk menganalisis hipotesis dan alat analisis lainnya.

1. Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara menguraikan data yang telah terkumpul dan menyimpulkannya yang berlaku untuk umum (Sugiyono 2016). Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui sifat-sifat sampel yang digunakan dan membayangkan variabel-variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif meliputi Ukuran Perusahaan = Ln (total asset) nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan jumlah sample.

Maximum adalah nilai paling tinggi yang digunakan dalam penelitian, sedangkan minimum adalah nilai paling rendah yang digunakan dalam setiap penelitian. Mean adalah nilai rata-rata dari setiap variabel penelitian

yang digunakan dalam penelitian. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa dekat titik data ke rata-rata nilai sampel. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif akan menggunakan table 2 rata-rata deskriptif, hal ini digunakan agar bisa tahu berapa rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan jumlah sample antara perusahaan dari perusahaan yang mendapatkan opini *going concern* dengan perusahaan yang tidak mendapatkan opini *going concern*. Ini dilakukan agar tahu di hasil berapa perusahaan dikategorikan kedalam perusahaan yang layak mendapatkan opini *going concern* atau tidak.

2. Analisis Regresi Data Panel

Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Winarno, 2017). Data *time series* adalah data yang terdiri dari atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam jangka waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* adalah data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu Data *time series* dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu selama 3 tahun yaitu 2020-2022. Selanjutnya pada data *cross section* dalam penelitian ini mengambil data dari perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 20 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dalam pengolahan data panel dilakukan dengan bantuan program Eviews 12.

Persamaan regresi data panel menurut Ghozali, (2017) adalah sebagai berikut:

$$y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_2$	= Koefisien Regresi
x_1	= Citra Perusahaan
x_2	= Kinerja Keuangan
ε	= <i>Error</i>

Adapun dalam model analisis data panel terdapat tiga metode pendekatan yang digunakan (sugiyono, 2017). Ketiga metode tersebut, antara lain:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Estimasi *Common Effect* (koefisien tetap antar waktu dan individu) adalah teknik paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dapat digunakan untuk mengestimasi data panel karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross-sectional* tanpa mempertimbangkan perbedaan waktu dan individu.

Pendekatan estimasi ini tidak memperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Perilaku data diasumsikan sama di seluruh perusahaan selama periode waktu yang tertentu. Dengan menggabungkan data *time series* dan data *cross sectional* tanpa mempertimbangkan perbedaan waktu atau individu menghasilkan model regresi.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model yang mengasumsikan intersep berbeda biasanya disebut sebagai model *fixed effect*. Teknik model fixed effect memperkirakan data panel menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep. Definisi *fixed effect* didasarkan pada intersep

antar perusahaan, namun interseptnya tetap sama dari waktu ke waktu. Selain itu, model ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) adalah tetap di seluruh perusahaan dan dari waktu ke waktu.

c. *Random Effect Model* (REM)

Model *fixed effect* memiliki kelemahan yaitu derajat kebebasan (*Degree of Freedom*) lebih sedikit akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka pendekatan estimasi random effect dapat digunakan. Pendekatan untuk memperkirakan random effect ini menggunakan variabel pengganggu (*error terms*). Variabel gangguan ini dapat dikorelasikan antarperusahaan dari waktu ke waktu.

3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi data panel mana yang sebaiknya digunakan, apakah *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Adapun ketentuan untuk Uji Chow yaitu, sebagai berikut :

1. Apabila nilai *probability* dari *cross-section F* dan *cross section Chi-square* ≥ 0.05 maka model regresi yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM) dan tidak perlu dilanjutkan uji Hausman;
2. Apabila nilai *probability* dari *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-Square* ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan dilanjutkan dengan Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* dengan tujuan untuk menentukan model mana yang sebaiknya digunakan. Adapun ketentuan untuk pengujian Hausman, yaitu sebagai berikut:

1. Apabila nilai *probability* dari *cross-section random* $\leq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.
2. Apabila nilai *probability* dari *Cross-section random* $\geq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Random Effect Model*.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dilakukan pada analisis regresi linier berganda yang berbasis *ordinary lest square*. Dalam OLS hanya terdapat satu variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen berjumlah lebih dari satu. Menurut Ghozali (2018:159) untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yaitu, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis *Jarque-Bera* (Ghozali, 2018). Uji normalitas dengan uji Jarque-Bera ini dapat menggunakan program Eviews 12 untuk melihat apakah terdistribusi normal atau tidak. Hipotesis dari uji normalitas dapat ditentukan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Jarque-Bera* lebih > dari nilai 0,05 maka data terdistribusi normal.
- 2) Jika nilai *Jarque-Bera* < dari nilai signifikan 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi ada atau tidaknya kesamaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model penelitian yang baik apabila penelitian tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini ialah uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya (ABS_REIS). Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2018). Sehingga untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi, maka dapat dilihat dari probabilitas antar variabel, Untuk melihat terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dengan syarat sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $a > 0,8$ maka data terdapat multikolinieritas.

2) Jika nilai $a < \text{nilai } 0,8$ maka data tidak terdapat multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara *confounding error* (kesalahan pengganggu) pada periode t dan *confounding error* pada periode $t-1$. Setiap kali ada korelasi, berarti ada masalah autokorelasi. Autokorelasi dapat muncul karena pengamatan yang berurutan dari waktu ke waktu terkait satu sama lain. Deteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi level satu dan mensyaratkan adanya suatu konstanta dalam model regresi dan tidak ada lagi variabel diantara variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Jika $D.W$ terletak antara batas atas (*upper bound*) dan $4-du$ ($du < D.W < 4-du$), maka koefisien korelasi sama dengan nol, berarti tidak adanya autokorelasi.
- b. Jika $D.W$ lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* ($0 < D.W < dl$), maka koefisien korelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif. Jika $D.W$ lebih besar dari pada $4-dl$ ($4-dl < 4$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari pada nol, berarti adanya autokorelasi negative.

H. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun dari observasi (tidak terkontrol). Tujuan dari uji hipotesis ialah untuk menetapkan suatu dasar

sehingga dapat mengumpulkan bukti berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat. Adapun uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ialah:

1. Uji-t

Uji statistik t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian menggunakan nilai signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$) atau tingkat keyakinan peneliti sebesar 95 % dengan kriteria sebagai berikut:

H0 : Variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H1 : Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Indikator dalam pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas $< \alpha$ (0,05) maka H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai probabilitas $> \alpha$ (0,05) maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen". Pada pengujian hipotesis pertama koefisien determinasi dilihat pada besarnya nilai (Adjusted R²). Nilai (Adjusted R²) memiliki interval antara 0 dan 1. Apabila nilai adjusted R² bernilai besar (mendekati 1) maka bisa

dikatakan bahwa variabel bebas dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan apabila nilai (adjusted R²) bernilai kecil maka kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Secara historis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka yang didirikan oleh Pemerintah Belanda di Indonesia dimulai sejak tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC, namun kemudian ditutup karena perang dunia 1 (satu). Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal tidak berfungsi dan bahkan ditutup karena berbagai faktor.

Pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman, yang disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan sebagaimana mestinya.

Pada tahun 1977 Bursa Efek dibuka kembali dan dikembangkan menjadi bursa modal yang modern dengan menerapkan Jakarta Automated Trading Systems (JATS) yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian, serta depository saham yang dimiliki oleh PT. Kustodian Depositori Efek Indonesia (KDEI).

Perdagangan surat berharga di mulai di Pasar Modal Indonesia semenjak 3 Juni 1952. Namun, tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977, yang dikenal sebagai kebangkitan Pasar Modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan dari Institusi BAPEPAM tahun 1992

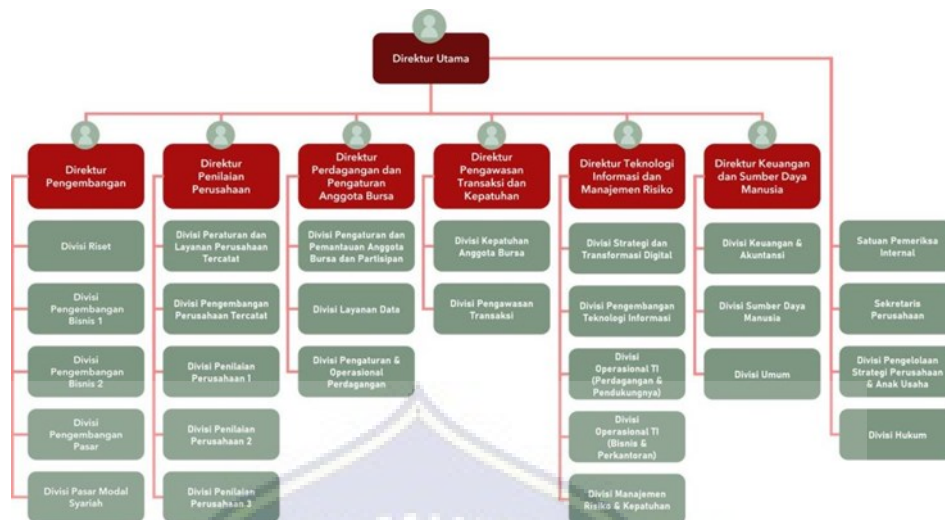
dan di swastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal tumbuh pesat pada periode 1992-1997. Krisis di Asia Tenggara tahun 1977 membuat pasar modal jatuh. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke posisi paling rendah. Bagaimanapun, masalah pasar modal tidak lepas dari arus investasi yang akan menentukan perekonomian suatu kawasan, tidak terkecuali Indonesia dari negara-negara di Asia Tenggara. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Adapun visi misi dari Bursa Efek Indonesia yaitu :

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

Menciptakan infrastruktur pasar keuangan yang terpercaya dan kredibel untuk mewujudkan pasar yang teratur, wajar, dan efisien, serta dapat diakses oleh semua pemangku kepentingan melalui produk dan layanan yang inovatif.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 4.1

Struktur Organisasi

Penelitian menggunakan sejumlah 23 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Berikut disertakan profil singkat sampel perusahaan yang telah terdaftar BEI tahun 2020-2022.

1. PT Era Mandiri Cemerlang Tbk

PT. Era Mandiri Cemerlang (EMC) Didirikan pada tahun 2000 adalah produsen dan pemasok produk makanan laut berkualitas tinggi. Kami siap memberi pelayanan terbaik. Kami memiliki berbagai jenis Makanan Laut Indonesia. EMC telah terlibat dalam berbagai bentuk penyediaan baik lokal maupun luar negeri dan telah mencapai reputasi yang baik sejalan dengan semangat dedikasi, upaya, keandalan dan prinsip kualitas, saling menguntungkan dan pengembangan. Kami berusaha untuk bertanggung jawab dalam praktik bisnis kami dengan menyediakan apa yang mereka butuhkan, dan dengan menjamin kualitas dan keutamaan setiap produk yang kami tawarkan. Mitra yang

dapat dipercaya, dengan komitmen tanpa kompromi kepada pelanggan kami, adalah apa yang kami perjuangkan.

2. PT Diamond Food Indonesia Tbk

PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND) adalah perusahaan makanan dan minuman yang didirikan pada tahun 1995 di Tangerang. Melalui anak perusahaannya, perusahaan memproduksi produk susu, panganan, daging dan makanan laut, buah-buahan, sayuran dan produk turunannya, grosir, dan roti. Produk-produk tersebut dijual melalui ritel di pasar modern, pasar tradisional, layanan makanan, toko ritel, dan platform e-commerce. Beberapa merek lokal yang populer adalah Diamond Ice Cream, Diamond Juice, Diamond Milk, yogurt Biokul, dan Jungle Juice. Selain itu, perusahaan juga menjual merek-merek utama, seperti Airborne, Kinder Joy, Nutella, Tic Tac, V-Soy, dan Hershey's. Kantor pusat berlokasi di Jakarta Utara.

3. PT Sentra Food Indonesia Tbk

Didirikan pada 28 Juni 2004, PT Sentra Food Indonesia adalah perusahaan yang khusus bergerak di bidang makanan dan minuman ini kemudian mengakuisisi PT Kemang Food Industries dan PT Sapbeverages Indonesia. PT Kemang Food Industries (PT KEMFOOD) merupakan pelopor industri daging olahan di Indonesia. Perusahaan yang dirintis oleh Bapak Bambang Mustari Sadion (Bob Sadino) di awal tahun 1970 merupakan salah satu perusahaan daging olahan pertama di Indonesia. Seiring dengan perkembangannya, pada tahun 1978, Bob Sadino mendirikan pabrik dengan teknologi modern yang didirikan di Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta. Pada tahun

2008 PT Kemang Food Industries (PT KEMFOOD) telah bergabung dan menjadi bagian dari PT Super Capital Indonesia yang merupakan induk dari PT Sentra Food Indonesia Tbk.

4. PT Wahana Interfood Nusantara Tbk

PT Wahana Interfood Nusantara, Tbk. Adalah salah satu perusahaan kakao dan cokelat premium paling kompetitif di Indonesia, mengolah kakao dan cokelat berkualitas tinggi dari biji kakao hingga menjadi produk akhir yang tersaji di rak lemari. PT Wahana Interfood Nusantara. Berdiri pada tahun 2006, dan menjadi PT Wahana Interfood Nusantara, Tbk. Pada 2019. Kami adalah perusahaan yang terintegrasi secara penuh dari hulu ke hilir yang mampu menciptakan dan menghasikan produk-produk premium dari kakao dan cokelat yang berkualitas tinggi. Kami melakukan pendekatan yang belum pernah dilakukan sebelumnya, visi yang baru serta inovasi ke dalam nilai-nilai inti perusahaan. Kami terus berupaya untuk menyajikan ide yang baru dan inovatif untuk para pelanggan kami.

5. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk adalah salah satu perusahaan makanan dan minuman yang terbesar di Indonesia. Berdiri pada 1990, kegiatan bisnis Garudafood telah dirintis sejak 1979 oleh pendiri perusahaan melalui PT Tudung Putra Jaya (TPJ), sebuah perusahaan di Pati, Jawa Tengah, yang memasarkan produk kacang yang kemudian dikenal sebagai Kacang Garuda (Garuda Peanut). Saat ini, Garudafood memproduksi dan memasarkan produk-produk makanan dan minuman dengan enam merek terkemuka, yakni Garuda, Gery,

Chocolatos, Clevo, Prochiz dan TopChiz. Sejumlah produknya mencakup biskuit, kacang, pilus, pellet snack, "confectionery", minuman susu, bubuk cokelat, keju dan salad dressing. Garudafood mengekspor produk-produknya ke lebih dari 20 negara, berfokus di negara-negara ASEAN, Tiongkok dan India.

6. PT Sariguna Primatirta Tbk

Perlu diketahui bahwa perusahaan ini telah memulai sejarah perkembangannya pada tahun 1988 dengan nama PT Sari Guna dan kemudian mengalami perubahan pada tahun 1989 menjadi nama yang digunakan hingga sekarang yaitu PT Sariguna Primatirta. Kemudian untuk nama produk dagang yang dikeluarkan oleh perusahaan ini yaitu Tanobel. Nama tersebut merupakan gabungan dari kata Tan yang diambil dari identitas keluarga pendiri dan Nobel diambil dari bahasa Inggris Noble dengan arti Mulia. Perusahaan ini mulai menjalankan bisnisnya secara penuh yaitu mulai tahun 2003 setelah berhasil mengakuisisi produsen AMDK dengan nama merk Anda yang berspesialisasi dalam bidang pengolahan air dari mata air Gunung Arjuna.

7. PT Buyung Poetra Sembada Tbk

PT Buyung Poetra Sembada Tbk didirikan oleh Ichsan Tedjabuana pada 16 September 2003 sesuai Akta Notaris No.46. Perseroan ini beroperasi di bidang perdagangan beras. Kegiatan komersialnya ini dilakukan pada tahun 2003. Hingga kini perusahaan HOKI berhasil menjadi produsen utama dalam pengolahan dan distribusi beras premium di Indonesia. Merk utama atau andalan perusahaan ini yaitu

Topi Koki yang diproduksi dengan berbagai varietas beras serta ukuran. Selain merk daging utama, Perseroan melakukan kegiatan produksi sekaligus pemasaran produk beras dengan merk-merk lainnya, seperti HOKI, BPS, Rumah Limas, dan Super Belida. Perusahaan ini juga memproduksi beras dengan merk dagang Private Label. Produk tersebut ialah hasil dari kerja sama dengan sejumlah pasar modern. Kini, beberapa produk private label tersedia pada jaringan para mitra pasar modern secara eksklusif. Sejalan visi misi yang dimilikinya, perusahaan ini membangun dua fasilitas yang berada di Pasar Induk Beras Subang dan Cibinang.

8. PT Campina Ice Cream Industry Tbk

Campina merupakan salah satu perseroan terdepan untuk kategori fast moving consumer goods dalam penjualan es krim di Indonesia, telah menjadi bagian tak terpisahkan dari sektor barang konsumsi di Indonesia selama 46 tahun sejak pertama kali didirikan pada 22 Juli 1972. PT Campina Ice Cream Industry Tbk ("Campina") didirikan pada tahun 1972 oleh Bapak Darmo Hadipranoto dan istrinya. Es krim Campina dimulai sebagai produsen es krim rumahan yang terletak di Jalan Gembong Sawah, Surabaya. Kemudian memiliki fasilitas Produksi di Kawasan Industri SIER Surabaya dan berubah menjadi Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri Tahun 1994. Pada tahun 2009 Perseroan lebih memfokuskan diri pada program-program yang terkait pengurangan dampak pemanasan global. Langkah awal dimulai dengan bekerjasama dengan Badan Lingkungan Hidup Kota Surabaya dalam Sosialisasi mengenai Pemanasan Global.

9. PT Prima Cakrawala Abadi Tbk

PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) merupakan perusahaan perikanan yang didirikan pada tanggal 29 Januari 2014. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2014 dan memproduksi produk makanan laut khususnya daging kepiting, ikan segar, dan ikan beku. Perusahaan ini mengelola tiga fasilitas di Semarang, Indramayu, dan Makassar. Perusahaan ini mendistribusikan produknya ke pasar nasional dan internasional, termasuk Amerika Serikat, Singapura, dan Bahrain. Perusahaan ini mempunyai partisipasi langsung pada dua anak perusahaan: PT Nuansa Cipta Magello dan PT Karya Persada Khatulistiwa. Kantor pusatnya berada di Jalan KRT Wongsonegoro 39, Semarang, Jawa Tengah.

10. PT Ultrajaya Milk Industry Co, Tbk

PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk dirintis dari usaha keluarga sejak tahun 1996. Pada tahun Juli 1990 perseroan melakukan penawaran perdana saham-sahamnya kepada masyarakat. Perusahaan berkembang saat ini menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di Indonesia. Saat ini perseroan merupakan produsen terbesar dibidang produk susu cair dan terbesar keempat dibidang produk teh siap minuman. Dilihat dari harga saham dari tahun 2014 - 2016 selalu mengalami peningkatan. Perusahaan juga menanamkan program-program bertema kepedulian kepada masyarakat antara lain terhadap lingkungan, kenyamanan masyarakat, seni dan budaya daerah, bidang keagamaan, dan bidang pendidikan.

11. PT Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk (perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 45 Tanggal 12 Mei 1987 dari Ny. Endang Widjajanti S.H., Notaris di Sidoarjo dan akta perubahannya No. 64 tanggal 24 Maret 1988 dari Notaris yang sama. Akta pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2- 5873.HT.01.01.Th.88 tanggal 11 Juli 1988 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 104 tanggal 28 Desember 1993, Tambahan No. 6226. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 31 tanggal 6 Agustus 2001 dari Dyah Ambarwaty Setyoso, S.H., notaries di Surabaya.

12. PT Sekar Laut Tbk

PT Sekat Laut Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 120 tanggal 12 Juli 1976 oleh Soejipto, SH di Surabaya. Perusahaan ini bergerak dalam bidang iindustri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal dan bumbu masak serta menjual produknya di dalam maupun luar negeri. Perusahaan beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pabrik berlokasi di jalan Jenggolo II/ 17 Sidoharjo, Jawa Timur. Kantor pusat perusahaan di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, Jawa Timur.

13. PT Sekar Bumi Tbk

PT Sekar Bumi Tbk tercatat di BEI tanggal 5 Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk dihapus dari daftar BEI namun pada tanggal 24 September 2012 SKBM memperoleh relisting efeknya oleh PT BEI, terhitung tanggal 28

September 2012. PT Sekar Bumi Tbk berkantor pusat di Jakarta, Indonesia, terkenal untuk produk makanan beku khususnya udang, ikan, dan makanan olahan beku lainnya. Sekar Bumi telah menjadi salah satu ahli dalam industri makanan beku. Terkenal untuk merek ikonik kami yang meliputi FINNA, SKB, Bumifood, dan Mitraku, Sekar Bumi memberikan mewah makanan beku belum bergizi bagi keluarga.

14. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk berdiri pada tahun 1995 dan memulai kegiatan pemasarannya pada September 1996. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk adalah sebuah perusahaan roti dengan merek Sari Roti. Perusahaan secara resmi mencatatkan saham di BEI dan menjual kepada publik pada tahun 2010. Perusahaan juga memfokuskan utama kegiatan CSR yang dilaksanakan/diungkapkan oleh PT Nippon Indosari Corporindo Tbk adalah menggalakkan kegiatan donor darah dan bantuan kepada korban bencana. Di samping itu, indosari menyelenggarakan program mudik bersama untuk penjaja keliling Sari Roti dengan menyediakan bus gratis menjelang hari Raya Idul Fitri. Dilihat dari harga saham pada tahun 2014-2016 mengalami fluktuatif.

15. PT Prashida Aneka Niaga Tbk

PT Prashida Aneka Niaga Tbk didirikan dengan nama PT Aneka Bumi Asih. Berdasarkan Akta Notaris Paul Tamara, No 7 tanggal 16 April 1974. Perusahaan berdomisili Jl. Ki Kemas Ridho, Kertapati Palembang dan bergerak di bidang industri pertanian, perdagangan, pemborongan, pengangkutan, percetakan, jasa dan real estate.

Perusahaan saat ini bergerak dalam bidang pengolah hasil bumi. Perusahaan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1974. PT Prashida Aneka Niaga Tbk menghasilkan kopi, lada hitam dan panili. Perusahaan juga menyadari kepedulian sosial demi keberlangsungan bisnis usahanya.

16. PT Mayora Indah Tbk

Perusahaan PT Mayora Indah Tbk didirikan dengan Akta No.204 Tanggal 17 Februari 1997 dari Poppy Savitri, S.H., pengganti dari Ridwan Suselo, S.H., notaris di Jakarta. Perusahaan menjalankan usahanya secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No 21-23 Jakarta. Sedangkan pabriknya berada di Tangerang dan Bekasi. Perusahaan memiliki 5 anak perusahaan yang bergerak di bidang yang sama. Grup Mayora memproduksi beberapa lini produk. Kegiatan perusahaan adalah menjelaskan usahanya dalam bidang industri perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978.

17. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri minuman bir di Indonesia. Perusahaan ini pertama kali didirikan dengan nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen pada tanggal 3 Juni 1929 di Medan, Sumatera Utara. Produsen bir ini awalnya memulai operasionalnya di sebuah pabrik yang terletak di Surabaya, Jawa Timur. Pada tahun 1936, saham

mayoritas perusahaan ini dipegang oleh salah satu perusahaan pembuat bir terkemuka bernama Heineken NV. Pada tahun yang sama perusahaan juga memindahkan kantor pusat di Surabaya. Perusahaan mulai berganti nama menjadi Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen Maatschappij NV sejak tahun 1951. Nama PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mulai dipakai secara resmi oleh perusahaan sejak tahun 1982. Pada tahun yang sama perusahaan juga mulai merubah status perusahaan menjadi perusahaan terbuka dengan berhasil mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

18. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan di Republik Indonesia pada 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Atka Notaris Benny Kristianto, S.H., No.228. Sebagaimana tercantum pada pasal 3 Anggaran Dasar Perseron, ruang lingkup kegiatan usaha persoreanterdiri dari industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu yang terintegrasi dengan kegiatan usaha anak perusahaan bidang industri produk konsumen bermerek, industri agribisnis yang terdiri dari perkebunan dan pengolahan kelapa sawit dan tanaman lainnya serta distribusi.

19. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

ICBP berdiri sebagai entitas terpisah dari bulan September 2009 serta tercatat di BEI pada tanggal 7 oktober 2010. ICBP didirikan melalui restrukturisasi internal dari Grup Produk Konsumen Bermerek (CBP) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (Indofood). Melalui proses restrukturisasi internal, seluruh kegiatan usaha grup CBP dari

indofood, yang meliputi mie instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta biskuit (sebelum bergabung dalam grup bogasari) dialihkan ke ICBP. ICBP berusaha mengedepankan visinya untuk menjadi produsen barang-barang konsumsi yang termuka. Hal ini disertai misinya untuk senantiasa melakukan peningkatan kompetensi karyawan, memberikan kontribusi bagi masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan, serta inovasi produk yang berkualitas.

20. PT Delta Jakarta Tbk

PT Delta Jakarta Tbk didirikan di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan bir Jerman yang bernama "Archipel Brouwerij, NV". Perusahaan kemudian dibeli oleh kelompok usaha Belanda dan berganti nama menjadi NV De Orange Brouwerij. Perusahaan menggunakan nama PT Delta Jakarta Tbk sejak tahun 1970. Pada tahun 1984 PT Delta Jakarta Tbk menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di BEI mengkokohkan sebagai pemain utama di industri bir dalam negeri.

21. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) adalah perusahaan multinasional di Indonesia yang memproduksi minyak nabati dan minyak khusus untuk industri makanan dan perdagangan umum. Didirikan pada tahun 1988 dengan nama Cahaya Kalbar. Melakukan IPO pada tahun 1996, kemudian berganti nama menjadi sekarang pada tahun 2013. Produknya dipasarkan di pasar domestik dan

internasional. Perusahaan ini merupakan bagian dari Wilmar International Limited.

22. PT Tri Banyan Tirta Tbk

PT Tri Banyan Tirta Tbk didirikan tanggal 03 Juni 1997. Kantor pusat ALTO terletak di Kp. Pasir Dalem RT.02 RW.09 Desa Babakan Pari, Kecamatan Cidahu perusahaan yang bergerak dibidang industri air mineral (Air minum) dalam kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan/pembotolan serta industri bahan kemasan. Produksi air minum dalam kemasan secara komersial dimulai tanggal 3 Juni 1997.

23. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk didirikan pada tahun 1992 oleh Joko Mogoginta. Sejak berdirinya, perseroan telah mengusung visi memproduksi makanan yang berkualitas dengan harga yang terjangkau bagi konsumen. Untuk mengkokohkan keberadaannya, maka pada tahun 2003 perseroan pun terdaftar menjadi perusahaan publik dan berubah nama menjadi PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPSF) sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten AISA melalui proses *backdoor listing* dengan mengakuisisi PT Asia Inti Selera yang merupakan produsen mie telur dengan merek dagang Ayam 2 Telor.

B. Penyajian Data Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan dan mendeskripsikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah dan membuat data yang disajikan menjadi lebih mudah untuk dapat

dipahami. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas mean, median, maximum, minimum dan standar deviasi.

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data sekunder yang meliputi Citra perusahaan, Kinerja keuangan dan *Return* saham. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi pada perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan minuman periode 2020-2022 berjumlah 69 perusahaan. Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Dimana berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 23 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 69 perusahaan. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI

Date: 05/03/24 Time: 21:22
Sample: 2020 2022

	Y	X2	X1
Mean	0.720711	0.027799	3.113188
Median	0.111111	0.017900	2.540000
Maximum	9.000000	0.599100	17.96000
Minimum	-0.780000	-0.185800	0.570000
Std. Dev.	1.742242	0.085908	2.957073
Skewness	3.330880	3.957898	3.012510
Kurtosis	15.65664	30.23580	13.73469
Jarque-Bera	588.1374	2312.789	435.6613
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	49.72906	1.918100	214.8100
Sum Sq. Dev.	206.4077	0.501848	594.6111
Observations	69	69	69

Sumber: Data diolah dengan evIEWS versi 12

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 69 pengamatan. Adapun variabel *Return* saham (Y) memiliki nilai mean 0.720711, nilai Median 0.111111, nilai Maximum

9.000000, nilai Minimum -0.780000, nilai standar deviasi 1.742242, Skewness 3.330880, dan nilai Kurtosis 15.65664.

Selain itu, untuk variabel independen yaitu variabel Citra perusahaan (X1) memiliki nilai Mean 3.113188, nilai Median 2.540000, nilai Maximum 17.96000, nilai Minimum 0.570000, nilai standar deviasi 2.957073, Skewness 3.012510, dan nilai Kurtosis 13.73469. Selanjutnya, variabel Kinerja keuangan (X2) memiliki nilai Mean 0.027799, nilai Median 0.017900, nilai Maximum 0.599100, nilai Minimum -0.185800, nilai standar deviasi 0.085908, Skewness 3.957898, dan nilai Kurtosis 30.23580.

2. Penentuan Regresi Data Panel

a. Estimasi Model Regresi

1) *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan pendekatan model data panel yang mengkombinasikan data time series dan data cross section. Pada pendekatan ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga perilaku data perusahaan dapat diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu. Dalam pendekatan ini bisa menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Hasil regresi data panel dengan *Common Effect Model* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2

Hasil Regresi *Common Effect Model* (CEM)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:31
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.155975	0.268891	-0.580069	0.5638
X1	0.302619	0.063621	4.756579	0.0000
X2	-2.353462	2.189936	-1.074672	0.2864
R-squared	0.255683	Mean dependent var	0.720711	
Adjusted R-squared	0.233128	S.D. dependent var	1.742242	
S.E. of regression	1.525703	Akaike info criterion	3.725292	
Sum squared resid	153.6327	Schwarz criterion	3.822427	
Log likelihood	-125.5226	Hannan-Quinn criter.	3.763829	
F-statistic	11.33595	Durbin-Watson stat	1.705968	
Prob(F-statistic)	0.000059			

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji *common effect model* (CEM) yang terdapat dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai probability dari variabel citra perusahaan (X1) menunjukkan angka lebih kecil dari nilai signifikansi, yaitu $0.0000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa citra perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y). Selanjutnya variabel Kinerja keuangan (X2) dengan nilai probability 0.2864 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 sehingga variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikansi terhadap *return* saham. Selain itu dapat diketahui juga melalui nilai F-statistic menunjukkan nilai probability sebesar 0.000059 lebih kecil dari nilai α (0.05) sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian nilai R-Squared menunjukkan angka

sebesar 0.255683 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen 25.56% sedangkan sisanya sebesar 74.44% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Teknik variable dummy digunakan untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* guna menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slope sama antar perusahaan. Pendekatan estimasi ini sering juga dikenal dengan teknik Least Squares Dummy Variable (LDSV). Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3

Hasil Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/03/24 Time: 21:32				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711	
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242	
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741	
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200	
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880	
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578	
Prob(F-statistic)	0.001091			

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji *Fixed Effect Model* yang terdapat dalam tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *probability* dari variabel kinerja

keuangan (X2) menunjukkan angka lebih besar dari nilai signifikansi, yaitu $0.5271 > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikansi terhadap *return* saham (Y). Sedangkan variabel citra perusahaan (X1) dengan nilai *probability* sebesar 0.0171 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Sehingga variabel citra perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu dapat diketahui juga melalui nilai *F-Statistic* menunjukkan nilai *probability* sebesar 0.001091 yang lebih kecil dari nilai α (0.05), sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Kemudian nilai *R-Squared* menunjukkan angka sebesar 0.400825 yang mengartikan bahwa seluruh variabel dependen sebesar 40.08% sedangkan sisanya sebesar 59.92 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

3) *Random Effect Model* (REM)

Pendekatan ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Adapun manfaat menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Pendekatan ini sering juga disebut dengan nama *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squar* (GLS). Hasil regresi data panel dengan *Random Effect Model* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Regresi Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/03/24 Time: 21:34
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 69
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.150529	0.240544	-0.625784	0.5336
X1	0.300646	0.056887	5.284968	0.0000
X2	-2.328439	1.947389	-1.195672	0.2361

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.125621	0.0086
Idiosyncratic random		1.348606	0.9914

Weighted Statistics			
R-squared	0.250164	Mean dependent var	0.711510
Adjusted R-squared	0.227442	S.D. dependent var	1.729862
S.E. of regression	1.520467	Sum squared resid	152.5802
F-statistic	11.00964	Durbin-Watson stat	1.714755
Prob(F-statistic)	0.000075		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.255672	Mean dependent var	0.720711
Sum squared resid	153.6350	Durbin-Watson stat	1.702982

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil *random effect model* (REM) yang terdapat dalam tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *probability* dari variabel kinerja keuangan (X2) menunjukkan angka yang lebih besar dari nilai signifikansi, yaitu $0.2361 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y). Selanjutnya variabel citra perusahaan (X1) dengan nilai *probability* sebesar 0.0000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Sehingga variabel citra perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, dapat diketahui juga melalui nilai *F-statistic* menunjukkan nilai *probability* 11.00964 yang lebih besar dari nilai α (0.05), sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kemudian nilai R-squared menunjukkan angka sebesar 0.255672 yang mengartikan bahwa seluruh variabel independen dapat mempengaruhi variabel

dependen sebesar 25.56% sedangkan sisanya sebesar 74.44% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

b. Pemilihan Model Regresi

Berdasarkan hasil uji dari ketiga estimasi model regresi data panel yang telah dilakukan sebelumnya maka akan dipilih salah satu model regresi terbaik yang akan dipakai dalam penelitian ini. Pemilihan model regresi tersebut dilakukan melalui beberapa pengujian, diantaranya ialah sebagai berikut:

1) Uji Chow

Uji ini dilakukan bertujuan untuk menguji antara *model common effect* dan *fixed effect*, pengujian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Dalam melakukan uji chow, data diregresikan dengan menggunakan *model common effect* dan *fixed effect*. Hasil dari pengujian chow dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.839643	(22,44)	0.0424
Cross-section Chi-square	45.004016	22	0.0027

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai *probability cross section chi square* yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu $0.0027 < 0.05$. Dengan demikian maka H1 diterima, sehingga model regresi yang terpilih dan dapat digunakan dalam

penelitian ini yaitu *fixed effect model* (FEM) maka pengujian data berlanjut ke uji hausman.

2) Uji Hausman

Uji dilakukan bertujuan untuk memilih estimasi yang paling tepat antara pendekatan menggunakan model fixed effect dan random effect (Sugiyono, 2017). Pengujian ini dilakukan dengan program Eviews 12. Hasil dari pengujian hausman dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.893431	2	0.0000

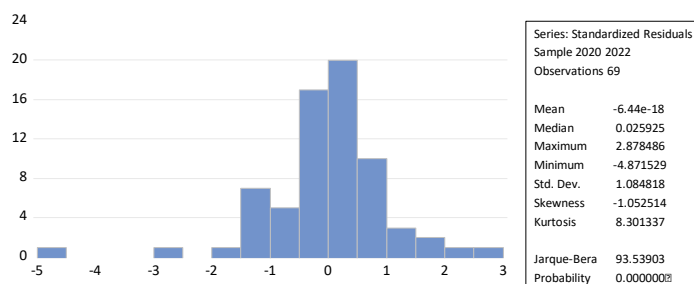
Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai *probability cross section random* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu $0.0000 < 0.05$. Dengan demikian H1 diterima, sehingga model regresi yang terpilih dan dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu *fixed effect model* (FEM).

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis JarqueBera (Ghozali, 2018). Adapun hasil dari pengujian normalitas dapat dilihat sebagai berikut:



Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai probability menunjukkan nilai Jarque-Bera yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu $93.53903 > 0.05$. Dengan demikian data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolenaritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2018). Adapun hasil dari pengujian multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.181178
X2	0.181178	1.000000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews Versi 12

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai antar variabel menunjukkan nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yaitu < 0.8 Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas akan masalah multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika varians bersifat tetap dari satu pengamatan ke pengamatan lain, maka model regresi tersebut termasuk homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians bersifat berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan lain, maka model regresi termasuk heteroskedastisitas. Adapun hasil dari pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:41
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262976	0.070403	3.735314	0.0005
X1	-0.007597	0.022281	-0.340989	0.7347
X2	-0.064292	0.342694	-0.187607	0.8520

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probability variabel independen lebih besar dari

0,05. Diantarnya X_1 sebesar $0,7347 < 0,05$ dan X_2 $0,8520 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya) pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2017). Adapun hasil dari uji auto korelasi ada sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578
Prob(F-statistic)	0.001091		

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan tabel diatas, nilai Durbin-Watson (DW) menunjukkan nilai sebesar 2.178578 dan berdasarkan tabel Durbin-Watson (DW) yang menggunakan signifikansi 5% dengan jumlah (N) sebanyak 69 dan jumlah variabel independen (K) sebesar 2, maka didapatkan nilai batas atas Durbin Upper (DU) sebesar 1.6697 dan batas bawah atau Durbin Lower (DL) sebesar 1.5507.

4. Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Data panel (pool) merupakan kombinasi dari data time series dengan data cross section. Data *time series* pada penelitian ini ialah dalam

rentang waktu selama 3 tahun yaitu tahun 2020-2022. Selanjutnya pada data *cross section*, penelitian dilakukan dengan mengambil data perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 23 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Adapun uji regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model estimasi regresi yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen yang terdiri dari citra perusahaan dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. Hasil uji regresi data panel *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.10

Hasil Uji Regresi Data Panel- *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 22:24
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578
Prob(F-statistic)	0.001091		

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews Versi 12

Berdasarkan tabel diatas maka dapat dilihat nilai konstanta sebesar 2.033991, citra perusahaan (X1) sebesar -0.437293, kinerja keuangan (X2) 1.730140 sehingga dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 2.033991 + -0.437293 X_1 + 1.730140 X_2 + \epsilon \dots$$

Dari hasil persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta 2.033991, artinya jika variabel independen yaitu citra perusahaan (X1) dan kinerja keuangan (X2) bernilai 0 atau konstan maka nilai variabel dependen *return* saham (Y) ialah sebesar 2.033991.
- 2) Koefisien regresi citra perusahaan (X1) sebesar -0.437293, artinya bahwa ketika terjadi kenaikan 1% pada citra perusahaan akan mengalami penurunan *return* saham sebesar 43.72%.
- 3) Koefisien regresi kinerja keuangan (X2) sebesar 1.730140, artinya bahwa ketika terjadi kenaikan 1% kinerja keuangan maka akan mengalami kenaikan *return* saham sebesar 73.01%.

5. Uji Hipotesis

a. Uji T (Uji persial)

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah secara persial variabel citra perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Maka uji t dengan tingkat signifikansi 0.05. Hasil Uji t (persial) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.11

Hasil Uji T (Persial)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:39
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews versi 12

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji t menunjukkan bahwa variabel citra perusahaan (X1) dengan nilai probability sebesar $0.0171 < 0.05$ sehingga variabel citra perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan variabel kinerja keuangan (X2) dengan nilai probability sebesar $0.5271 > 0.05$, sehingga variabel kinerja tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

b. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk dapat menerangkan variabel-variabel terikat. Dalam penelitian ini Uji R² (R-square) digunakan untuk mengetahui presentase citra perusahaan dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.612299
Adjusted R-squared	0.400825
S.E. of regression	1.348606
Sum squared resid	80.02449
Log likelihood	-103.0206
F-statistic	2.895395
Prob(F-statistic)	0.001091

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews Versi 12

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji R² menunjukkan nilai R-Square 0.400825 yang berarti bahwa variabel citra perusahaan (X₁) dan kinerja keuangan (X₂) mampu mempengaruhi *return* saham (Y) sebesar 40.08% sedangkan sisanya 59.92% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

C. Analisis dan Interpretasi (Pembahasan)

Berdasarkan hasil pada uji hipotesis yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian yang akan dibahas dan diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh citra perusahaan terhadap *return* saham

Citra perusahaan merupakan suatu gambaran atau persepsi dari masyarakat mengenai baik atau buruknya suatu perusahaan. Citra perusahaan yang baik berguna untuk menempatkan perusahaan pada kedudukan yang baik di masyarakat dan untuk menanamkan pengaruh yang positif dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan di bidang politik. Citra selalu memainkan peranan penting, terutama di dalam persaingan di antara organisasi-organisasi dan merek- merek. Citra perusahaan menjadi pegangan bagi banyak orang dalam mengambil

berbagai macam keputusan penting. Seperti contohnya, citra buruk akan melahirkan dampak yang negatif bagi suatu bisnis perusahaan dan dapat melahirkan kemampuan daya saing perusahaan. Jefkins (1995) berpendapat bahwa citra perusahaan adalah citra dari suatu organisasi secara keseluruhan, bukan hanya melihat produk atau pelayanannya.

Berdasarkan hasil pengujian secara persial untuk variabel citra perusahaan memiliki nilai sebesar 0.0171 dimana memiliki nilai dibawah signifikansi 0.05. Hasil tersebut menandakan bahwa hipotesis H1 **ditolak**. Karena nilai PBV yang tinggi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin rendah nilai PBV, harga saham semakin murah. Jika harga saham lebih rendah dari nilai bukunya, harga saham tersebut berpotensi mencapai keseimbangan minimal yang sama dengan nilai bukunya. Hal tersebut mengakibatkan harga saham dan *return* saham meningkat. Penelitian (Daniswara dan Daryanto,2020) dan (Satwiko dan Agosto,2021) mendukung hasil penelitian ini, di mana tingginya nilai PBV berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Implikasi manajerial penelitian ini adalah perusahaan diharapkan agar selalu memperhatikan nilai perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan, meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham dan *return* saham akan meningkat. PBV yang tinggi bisa mencerminkan penilaian yang tidak realistis terhadap nilai perusahaan. Jika harga pasar jauh melampaui nilai buku perusahaan, hal itu dapat menyebabkan koreksi

harga yang negatif karena investor akan menyesuaikan ekspektasi mereka dengan kenyataan nilai intrinsik perusahaan.

Price to Book Value (PBV) yang tinggi dapat mengakibatkan penurunan harga saham ketika pasar menyesuaikan ekspektasi dengan kenyataan. Saham dengan PBV tinggi sering kali lebih rentan terhadap penurunan harga ketika ada kejadian yang mengganggu ekspektasi pertumbuhan atau kinerja perusahaan. Ini karena harga saham sudah berekspektasi yang tinggi, sehingga ada potensi penurunan yang lebih besar jika ekspektasi tidak terpenuhi. PBV yang tinggi dapat menyebabkan koreksi valuasi ketika pasar mulai mempertimbangkan nilai intrinsik perusahaan dengan lebih cermat. Hal ini bisa mengakibatkan penurunan harga saham untuk mencapai keseimbangan yang lebih realistis antara harga pasar dan nilai buku perusahaan. Dalam kombinasi, faktor-faktor ini dapat menyebabkan PBV yang tinggi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham karena menimbulkan risiko yang lebih tinggi dan ekspektasi yang sulit dipenuhi. Hal ini menunjukkan bahwa citra perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham terkhususnya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat beberapa penelitian yang berbeda hasil temuan lain ini dilakukan oleh (Ristyawan, 2019). Penelitian tersebut menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal yang serupa juga dinyatakan oleh penelitian dari (Akbar dan Herianingrum, 2015), hasil penelitian tersebut adalah *Price to Book Value* (PBV) memberikan pengaruh positif yang signifikan

terhadap perubahan *Return* saham. Sementara (Gok dan Ozkaya,2011) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki reputasi yang baik menciptakan *return* yang lebih tinggi bagi investor pada kondisi-kondisi tertentu.

Hasil temuan ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan harus melegitimasi tindakan mereka di mata masyarakat, dan perusahaan harus memiliki keyakinan bahwa aktivitas dan kinerja perusahaannya dapat diterima oleh masyarakat. Dalam kaitannya dengan *return* saham, legitimasi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat, yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

Kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periodel waktu tertentu. Sucipto mengatakan kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan IAI (2007) mengatakan kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial untuk variabel kinerja keuangan memiliki nilai sebesar 0.5271 dimana memiliki nilai diatas signifikansi 0.05. Hasil tersebut menandakan bahwa hipotesis H2

ditolak. Karena Harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan, termasuk sentimen investor, kondisi ekonomi makro, dan perubahan suku bunga. Faktor-faktor ini dapat lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham dibandingkan kinerja fundamental perusahaan seperti *Return on Assets* (ROA). *Return* saham lebih dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan daripada kinerja historis. Meskipun *Return on Assets* saat ini baik, jika investor memiliki pandangan pesimis tentang prospek masa depan perusahaan, harga saham mungkin tidak naik. Saham dengan likuiditas rendah mungkin tidak menunjukkan hubungan yang jelas antara kinerja keuangan dan harga saham karena adanya volatilitas tinggi atau volume perdagangan rendah yang mempengaruhi harga saham. Industri yang berbeda memiliki karakteristik kinerja keuangan yang berbeda. Misalnya, industri dengan aset berat mungkin menunjukkan *Return on Assets* yang lebih rendah secara alami dibandingkan industri teknologi yang lebih ringan aset, tetapi hal ini tidak selalu mencerminkan potensi *return* saham yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham terkhususnya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian (Nurmawati *et al.*, 2022) yang menerangkan *return on asset* tidak berpengaruh akan *return* saham. *Return On Assets* tidak memiliki pengaruh signifikan menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *Return On Assets* tidak akan memiliki pengaruh terhadap besar atau kecilnya *return* saham

yang akan diterima oleh pemegang saham. Hal ini dapat dikarenakan informasi *Return On Assets* yang dijelaskan di laporan keuangan kurang mampu digunakan untuk mengestimasi *return* yang akan diterima. Laba yang diperoleh dari pemanfaatan aset masih belum mencerminkan laba sesungguhnya, karena masih terdapat kewajiban yang mungkin ditanggung oleh perusahaan.

Hasil temuan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa teori ini berfokus pada bagaimana manajemen keuangan dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan *return* saham perusahaan. Teori agensi muncul antara pemegang saham dengan manajer, serta pemegang saham dengan kreditor. Dalam konteks kinerja keuangan, analisis rasio keuangan, seperti *Return on Assets* (ROA), merupakan alat yang digunakan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah dalam penelitian ini, maka analisis data yang telah dilakukan dan hasil pembahasan yang telah dikemukakan pada bab empat, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Variabel citra perusahaan (X_1) berpengaruh negatif terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Alasan ditolaknya hipotesis ini dikarenakan nilai PBV yang tinggi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Semakin rendah nilai PBV, harga saham semakin murah. Jika harga saham lebih rendah dari nilai bukunya, harga saham tersebut berpotensi mencapai keseimbangan minimal yang sama dengan nilai bukunya.
2. Variabel kinerja keuangan (X_2) tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Alasan ditolaknya hipotesis ini dikarenakan Harga saham sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan, termasuk sentimen investor, kondisi ekonomi makro, dan perubahan suku bunga. Faktor-faktor ini dapat lebih dominan dalam mempengaruhi *return* saham dibandingkan kinerja fundamental perusahaan seperti *Return on Assets* (ROA).

B. Saran

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat mempertimbangkan pengelolaan citra perusahaan serta senantiasa mempertahankan bahkan meningkatkan citra perusahaannya di masyarakat.
2. Bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan pertimbangan oleh investor ketika akan menanamkan saham pada perusahaan sebaiknya tidak melihat dari aspek keuangan saja, tetapi melihat citra perusahaan menggunakan rumus PBV pada *annual report*.
3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mengambil sampel penelitian pada perusahaan yang berbeda dan menambah jumlah periode penelitian serta menambah variabel bebas sebagai faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Aacker, dan Mayers. (2000). Teori Citra <http://globalsatistik.cpm/teori%20citra.htm>.
- AAkbar, R., & Herianingrum, S. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Indeks Saham Syariah Indonesia). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(9), 698.
- rdianto, Elvinaro. (2010). Metode Penelitian Untuk Public Relations. Bandung: Simbosa Rekatama Media.
- Ang, Robert, 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market), Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Ang, Robert. 2001. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta : Mediasoft Indonesia
- Akbar, R., & Herianingrum, S. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Indeks Saham Syariah Indonesia). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(9), 698. <https://doi.org/10.20473/vol2iss20159pp698-713>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Anggraini, F., & Mulyani, E. (2022). Pengaruh Informasi Akuntansi, Persepsi Risiko dan Citra Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 25–39. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.486>
- Anjeliza. (2013). *Return saham*. 1–9.
- Ayuningrum, R. G., Mai, M. U., & Dewi, R. P. K. (2021). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Kategori Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 151–163. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2892>
- Brunner, T.A, Sto clin. M, dan opwis K, 2008 satisfaction image and loyalty: new versus experienced customers. *European journal marketing*. Vol. 42 No. 9/10 2008 pp.1095-1105.
- Bayton, James A. (1959). Researching the corporate image. *PR Vol 4*. CNBC, Indonesia.
- Daniswara, H. P., & Daryanto, W. M. (2020). Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Effect on Stock Return. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(1), 11–27.
- Dhani Aspriyadi. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 6(3), 386–400.

<https://doi.org/10.35972/jieb.v6i3.407>

- Dowling, J, and Pfeffer, J. 1975. Organisational Legitimacy: Social Values and Organisational Behavior, *Pacific Sociological Review*, Vol. 18, pp. 122-36.
- Erasputranto, R. A., & Hermawan, A. (2018). The Effect of Corporate Image on Company's Stock Return. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*.
- Fahmi, Irham. 2012. " Analisis Kinerja Keuangan". Bandung: Alfabeta.
- Filayly, T. N., & Ruliana, P. (2022). Strategi Public Relations dalam Memulihkan Citra Perusahaan. *PARAHITA : Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 3(1), 29–40. <https://doi.org/10.25008/parahita.v3i1.76>
- Gaultier-Gaillard, S., & Louisot, J. P. (2006). Risks to reputation: A global approach. *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 31(3), 425–445. <https://doi.org/10.1057/palgrave.gpp.2510090>
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, et al, 1996, Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environment Reporting, Prentice Hall Europe.
- Gujarati, Damodar N, (2004). Basic Econometrics, Fourth edition, Singapore. McGraw-Hill Inc.
- Hanafi, Mamduh M. 2013. Manajemen Keuangan. Edisi Satu. Yogyakarta: BPF.
- Harahap, Sofyan Syafitri. 2011. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan ke sepuluh. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Holt. (1966). The Holt Basic Dictionery of American English. New York: Rinehart and Winston Inc.
- Honey, G. (2009). A Short Guide to Reputational Risk. Burlington: Gower Publishing Company.
- Hussain, N., Javed, B., & Sarmad, M. (2019). Corporate social responsibility and investor's intention to invest: Analyzing the role of corporate identity and corporate image. *Pakistan Journal of Commerce and Social Science*, 13(1), 150–164.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. " Standar Akuntansi Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- Jumingan. 2006. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Jogiyanto, Hartono. M. 2006. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2.
- Jansen, M. Dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behaviour, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Jensen, Frank. 1996. Public Relations. Terjemahan Haris Munandar. Jakarta: Erlangga.
- Jefkins. 1987. Introducing to Marketing, Advertising And Public Relations. London:

Macmillan.

- Kotler, Philip. 1997. *Manajemen Pemasaran*. Jakarta Prenhallindo.
- Kuncoro, A. R. (2021). Kepatuhan Pajak Dan Reputasi Perusahaan. *JURNAL PAJAK INDONESIA (Indonesian Tax Review)*, 5(2), 186–191. <https://doi.org/10.31092/jpi.v5i2.1415>
- Lutfia, Elva, dan F. (2019). *pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap harga saham*. 227–235.
- Margareth, H. (2017). H. Margareth. *Экономика Региона*, 32.
- Munawir. S. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Revisi. Penerbit BPF: Yogyakarta.
- Murti, Wahyu (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham*. Jakarta : Cintya Press.
- Nurastuti, P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Di Masa Pandemi Covid-19. *Ikraith-Ekonomika*, 5(3), 37–45. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v5i3.2435>
- Nurdin, E. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Mega Aktiva: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 6(1), 19. <https://doi.org/10.32833/majem.v6i1.44>
- Nurdin, F., & Abdani, F. (2020). The effect of Profitability and Stock Split on Stock Return. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(2), 52. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i2.27721>
- Nurmawati, A., Irwansyah, & Diyanti, F. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 7(3), 91–99. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM>
- Nuury Nurmelia, H. L. (2022). *Faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor*. 9(3), 1617–1638.
- Puspitasari, R. D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Real Estate Dan Property. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 26(2), 133–142.
- Rachmawati, I, D., & Rahayu, Y. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(2014), 1–20.
- Ramly, Rasulong, I., Romadhoni, B., Gustiningsih, D. A., Alamsjah, & Ramlah, S. (2019). *Relationship between Fundamental Signals and Cash Flow Information on Stock Return after the Convergence of IFRS*. 92(Icame 2018), 319–325. <https://doi.org/10.2991/icame-18.2019.35>.
- Ristyawan. (2019). pengaruh return on equity (ROE), debt to assets ratio (DAR), price to book value (PBV), dan net profit margin (NPN) terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–17.
- Rona Tumiur Mauli Carolin Simorangkir. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>

- Ruslan, Rosady. 1999. *Manajemen Humas dan Manajemen Komunikasi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Satwiko, R., & Augusto, V. (2021). Economic Value Added, Market Value Added, dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Media Bisnis*, 13(1), 77–88. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i1.956>
- Sayidatina, Kartika (2011). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Stock Return*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- S. Munawir, 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Spector, Aaron J. (1961). Basic Dimensions of the Corporate Image. *Journal of Marketing – American Marketing Association*.
- Siregar, Sofiyon. 2015. *Statistik parametrik untuk penelitian kuantitatif: Dilengkapi Dengan Perhitungan Manual Dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: Bumi Aksara
- Shocker, S, dan Sethi, S. (1973). An Approach to Incorporating Societal Preferences in Developing Corporate Action Strategies. *California Management Review*, Vol. 15, No. 4., doi: 10.2307/41164466
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Suidarma, M., & Adryas, A. B. (2022). Pengaruh Gcg Dan Pengungkapan Csr Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 11(3), 192–200. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i3.714>
- Sutrisno, Edy. 2012. *Manajemen Keuangan. Teori, Konsep, dan Aplikasi (Edisi ke Delapan)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutisna. (2001). *Perilaku Konsumen dan Komunikasi Pemasaran*. PT. Remaja Rosdakarya, Bandung.
- Srimindarti, C, 2006. *Balanced Scorecard sebagai Alternatif untuk mengukur Kinerja*. Semarang: STIE Stikubank.
- Tempo.com
- Thaci, H., & Syah, D. K. (2021). Pengaruh Corporate Image Index Terhadap Citra Perusahaan Pelabuhan Indonesia I. *Jurnal Signal*, 9(2), 236. <https://doi.org/10.33603/signal.v9i2.6262>
- Yuwono, W., & Erika. (2020). Analisis Pengaruh Citra Perusahaan, Informasi Akuntansi, Informal Netral, Rekomendasi Penasehat dan Kebutuhan Finansial terhadap Keputusan Inventasi di Pasar Modal. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 3(3), 143–155.



LAMPIRAN 1: Tabulasi Data

Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	Y
IKAN	2020	1,77	-0,0082	1
	2021	1,12	0,0124	0,727273
	2022	0,68	0,0162	-0,37895
DMND	2020	1,87	0,0353	2,8
	2021	1,65	0,055	0,266667
	2022	1,43	0,0549	0,052632
FOOD	2020	1,19	-0,1344	-0,05
	2021	1,98	-0,1198	1
	2022	1,73	-0,1858	0,111111
COCO	2020	4,46	0,0053	1
	2021	1,21	0,0133	0,055556
	2022	1,05	0,0074	1
GOOD	2020	2,98	0,0255	-0,25
	2021	4,10	0,0179	1
	2022	7,26	0,0132	-0,21053
CLEO	2020	6,71	0,1013	0,111111
	2021	5,63	0,134	0,266667
	2022	5,51	0,1092	0,8
HOKI	2020	3,67	0,0419	1
	2021	2,60	0,0123	0,052632
	2022	1,49	0,0022	1
CAMP	2020	1,85	0,0405	-0,05263
	2021	1,66	0,0866	-0,06
	2022	1,91	0,1128	0
PCAR	2020	3,30	-0,016	-0,16667
	2021	4,56	0,0052	1
	2022	3,24	0,015	1
ULTJ	2020	3,02	0,0611	0,105263
	2021	3,38	0,0442	-0,47368
	2022	3,18	0,0372	0,333333
STTP	2020	3,66	0,0565	0,333333
	2021	3,39	0,0414	0,818182
	2022	2,64	0,0397	1
SKLT	2020	2,83	0,0154	-0,14286
	2021	3,25	0,0225	0,166667
	2022	2,53	0,0189	-0,36667
SKBM	2020	0,58	0,0058	0,333333
	2021	0,63	0,015	1
	2022	0,61	0,0422	0,052632

ROTI	2020	2,57	0,0167	-0,05
	2021	2,54	0,0125	3,75
	2022	2,91	0,0212	3,75
PSDN	2020	1,96	-0,1006	0,75
	2021	2,30	-0,03	0,944444
	2022	6,28	-0,0222	2,5
MYOR	2020	3,82	0,0478	-0,21053
	2021	4,83	0,0391	1,5
	2022	3,37	0,0139	1,5
MLBI	2020	17,96	0,0343	-0,5
	2021	11,98	0,0461	9
	2022	14,08	0,0651	9
INDF	2020	0,99	0,0137	0,111111
	2021	0,71	0,0102	0,111111
	2022	0,57	0,0126	0,111111
ICBP	2020	4,14	0,0471	-0,5
	2021	2,05	0,0162	0
	2022	1,50	0,0159	-0,5
DLTA	2020	3,03	0,0293	-0,21053
	2021	2,86	0,0425	2,75
	2022	2,85	0,0439	2,75
CEKA	2020	0,60	0,0464	-0,33333
	2021	0,84	0,031	-0,7
	2022	0,75	0,0539	-0,78
ALTO	2020	1,77	-0,0075	-0,74874
	2021	1,93	-0,006	0
	2022	1,08	0,0036	0
AISA	2020	4,38	0,5991	-0,5
	2021	2,14	0,0033	0
	2022	1,71	-0,0341	0

LAMPIRAN 2

“Hasil Uji Eviews 12

a. Uji Deskriptif

Date: 05/03/24 Time: 21:22
Sample: 2020 2022

	Y	X2	X1
Mean	0.720711	0.027799	3.113188
Median	0.111111	0.017900	2.540000
Maximum	9.000000	0.599100	17.96000
Minimum	-0.780000	-0.185800	0.570000
Std. Dev.	1.742242	0.085908	2.957073
Skewness	3.330880	3.957898	3.012510
Kurtosis	15.65664	30.23580	13.73469
Jarque-Bera	588.1374	2312.789	435.6613
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	49.72906	1.918100	214.8100
Sum Sq. Dev.	206.4077	0.501848	594.6111
Observations	69	69	69

b. Uji CEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/03/24 Time: 21:31
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.155975	0.268891	-0.580069	0.5638
X1	0.302619	0.063621	4.756579	0.0000
X2	-2.353462	2.189936	-1.074672	0.2864
R-squared	0.255683	Mean dependent var		0.720711
Adjusted R-squared	0.233128	S.D. dependent var		1.742242
S.E. of regression	1.525703	Akaike info criterion		3.725292
Sum squared resid	153.6327	Schwarz criterion		3.822427
Log likelihood	-125.5226	Hannan-Quinn criter.		3.763829
F-statistic	11.33595	Durbin-Watson stat		1.705968
Prob(F-statistic)	0.000059			

c. Uji FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:32
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578
Prob(F-statistic)	0.001091		

d. Uji REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/03/24 Time: 21:34
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.150529	0.240544	-0.625784	0.5336
X1	0.300646	0.056887	5.284968	0.0000
X2	-2.328439	1.947389	-1.195672	0.2361

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.125621	0.0086
Idiosyncratic random	1.348606	0.9914

Weighted Statistics

R-squared	0.250164	Mean dependent var	0.711510
Adjusted R-squared	0.227442	S.D. dependent var	1.729862
S.E. of regression	1.520467	Sum squared resid	152.5802
F-statistic	11.00964	Durbin-Watson stat	1.714755
Prob(F-statistic)	0.000075		

Unweighted Statistics

R-squared	0.255672	Mean dependent var	0.720711
Sum squared resid	153.6350	Durbin-Watson stat	1.702982

e. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.839643	(22,44)	0.0424
Cross-section Chi-square	45.004016	22	0.0027

f. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.893431	2	0.0000

g. Uji Normalitas



h. Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.181178
X2	0.181178	1.000000

i. Uji Heteroskedasitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:41
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262976	0.070403	3.735314	0.0005
X1	-0.007597	0.022281	-0.340989	0.7347
X2	-0.064292	0.342694	-0.187607	0.8520

j. Uji Autokorelasi-Durbin Watson

R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578
Prob(F-statistic)	0.001091		

k. Hasil Uji Regresi Data Panel-FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 22:24
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.612299	Mean dependent var	0.720711
Adjusted R-squared	0.400825	S.D. dependent var	1.742242
S.E. of regression	1.348606	Akaike info criterion	3.710741
Sum squared resid	80.02449	Schwarz criterion	4.520200
Log likelihood	-103.0206	Hannan-Quinn criter.	4.031880
F-statistic	2.895395	Durbin-Watson stat	2.178578
Prob(F-statistic)	0.001091		

I. Uji T (Secara Persial)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/03/24 Time: 21:39
 Sample: 2020 2022
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 69

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.033991	0.557580	3.647890	0.0007
X1	-0.437293	0.176460	-2.478146	0.0171
X2	1.730140	2.714093	0.637465	0.5271

m. Uji Determinasi (R2)

R-squared	0.612299
Adjusted R-squared	0.400825
S.E. of regression	1.348606
Sum squared resid	80.02449
Log likelihood	-103.0206
F-statistic	2.895395
Prob(F-statistic)	0.001091



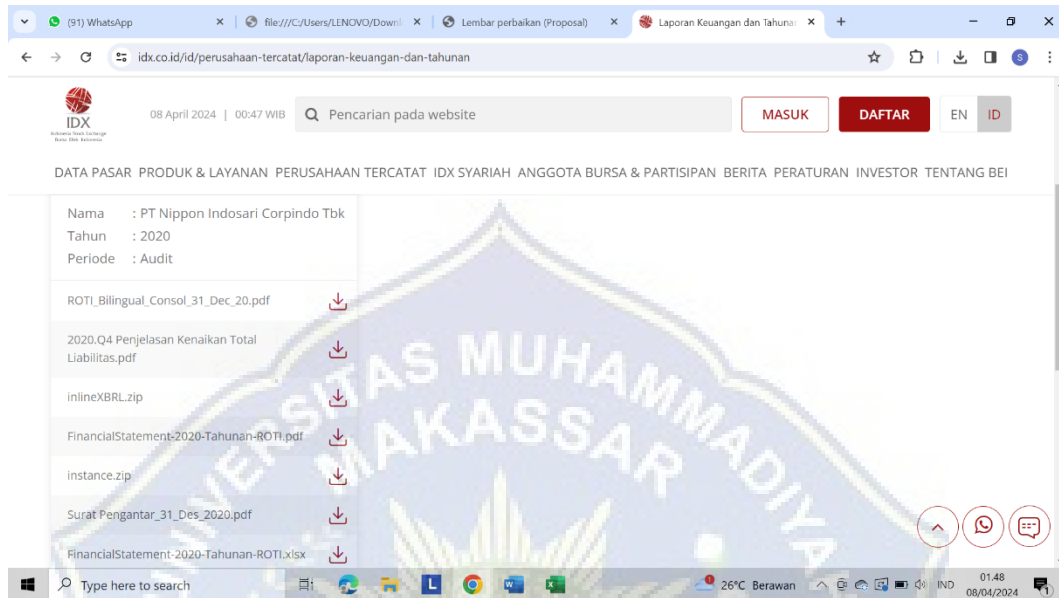
LAMPIRAN 3

“Dokumentasi Penelitian”



LAMPIRAN 4

“Dokumentasi Proses Penelitian”



The screenshot displays the IDX website interface. The browser address bar shows the URL `idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan`. The page header includes the IDX logo, the date `08 April 2024`, the time `00:47 WIB`, a search bar, and buttons for `MASUK`, `DAFTAR`, `EN`, and `ID`. The main content area is titled `DATA PASAR PRODUK & LAYANAN PERUSAHAAN TERCATAT IDX SYARIAH ANGGOTA BURSA & PARTISIPAN BERITA PERATURAN INVESTOR TENTANG BEI`. Below this, a table lists financial data for `PT Nippon Indosari Corpindo Tbk` for the year `2020` and `Audit` period. The table includes several rows with download icons:

Nama	: PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
Tahun	: 2020
Periode	: Audit
ROTI_Bilingual_Consol_31_Dec_20.pdf	[Download]
2020.Q4 Penjelasan Kenaikan Total Liabilitas.pdf	[Download]
inlineXBRL.zip	[Download]
FinancialStatement-2020-Tahunan-ROTI.pdf	[Download]
instance.zip	[Download]
Surat Pengantar_31_Des_2020.pdf	[Download]
FinancialStatement-2020-Tahunan-ROTI.xlsx	[Download]

The Windows taskbar at the bottom shows the search bar with `Type here to search`, system tray icons for `26°C Berawan`, `IND`, and `01:48 08/04/2024`. A large watermark of the `UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR` logo is overlaid on the page.

LAMPIRAN 5

"Surat Izin Penelitian"



**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR**

LEMBAGA PENELITIAN PENGEMBANGAN DAN PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT
Jl. Sultan Alauddin No. 259 Telp.866972 Fax (0411)865588 Makassar 90221 e-mail :lp3m@unismuh.ac.id

Nomor : 3382/05/C.4-VIII/1/1445/2024
Lamp : 1 (satu) Rangkap Proposal
Hal : Permohonan Izin Penelitian

17 January 2024 M
05 Rajab 1445

Kepada Yth,
Ketua Galeri Bursa Efek Indonesia
Universitas Muhamamdiyah Makassar
di -
Makassar

السَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ

Berdasarkan surat Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar, nomor: 36/05/A.2-II/1/45/2024 tanggal 17 Januari 2024, menerangkan bahwa mahasiswa tersebut di bawah ini :

Nama : INAYAH SYAKILAH
No. Stambuk : 10573 1114620
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi
Pekerjaan : Mahasiswa

Bermaksud melaksanakan penelitian/pengumpulan data dalam rangka penulisan Skripsi dengan judul :

**"PENGARUH CITRA PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP
RETURN SAHAM"**

Yang akan dilaksanakan dari tanggal 19 Januari 2024 s/d 19 Maret 2024.

Sehubungan dengan maksud di atas, kiranya Mahasiswa tersebut diberikan izin untuk melakukan penelitian sesuai ketentuan yang berlaku.

Demikian, atas perhatian dan kerjasamanya diucapkan Jazakumullahu khaeran

السَّلَامُ عَلَيْكُمْ وَرَحْمَةُ اللَّهِ وَبَرَكَاتُهُ

Ketua LP3M,



Dr. Mjh. Arief Muhsin, M.Pd
NBM 1127761

LAMPIRAN 6

"Surat Balasan Izin Penelitian"


UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
GALERI INVESTASI BEI UNISMUH MAKASSAR

Gedung Menara IQRA Lt.2, Jl. Sultan Alauddin No. 259
 Makassar – 90221 Telp. (0411) 866972, Faksimile (0411) 865588;
 Mobile +62852-1112-2153 E-mail: galeriinvestasibei.unismuh@gmail.com



Makassar, 19 Januari 2024

7 Rajab 1445 H

Nomor : 007/GI-U/II/2024

Hal : Jawaban Permohonan Penelitian

Kepada Yth.,
 Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
 Universitas Muhammadiyah Makassar
 Di

Tempat

Assalamu'alaikum Wr Wb

Sehubungan dengan surat dari Lembaga Penelitian Pengembangan Dan Pengabdian Kepada Masyarakat, Nomor 3382/05/C.4-VIII/II/1445/2023. Maka bersama ini disampaikan, hal-hal sebagai berikut:

1. Bahwa Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar bersedia untuk memberikan kesempatan kepada mahasiswa untuk melakukan penelitian:

Nama : Inayah Syakilah
 Stambuk : 105731114620
 Program Studi : Akuntansi
 Judul Penelitian : "Pengaruh Citra Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)"

2. Agar memahami prosedur Trading di BEI, maka peneliti diwajibkan membuka RDN di GI BEI Unismuh Makassar.

Demikian jawaban kami, atas perhatian dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Fastabiqul khaerat,

Pembina
 Galeri Investasi BEI-Unismuh Makassar



Dr. A. Ifayani Haanurat
 NBM: 857 606

LAMPIRAN 7

"Hasil Turnitin"



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI PIMPINAN PUSAT MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
UPT PERPUSTAKAAN DAN PENERBITAN

Alamat kantor: Jl. Sultan Alauddin NO.259 Makassar 90221 Tlp.(0411) 866972,881593, Fax.(0411) 865588

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIAT

UPT Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar,
Menerangkan bahwa mahasiswa yang tersebut namanya di bawah ini:

Nama : Inayah Syakilah
Nim : 105731114620
Program Studi : Akuntansi

Dengan nilai:

No	Bab	Nilai	Ambang Batas
1	Bab 1	3 %	10 %
2	Bab 2	14 %	25 %
3	Bab 3	10 %	10 %
4	Bab 4	10 %	10 %
5	Bab 5	3 %	5 %

Dinyatakan telah lulus cek plagiat yang diadakan oleh UPT- Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar Menggunakan Aplikasi Turnitin.

Demikian surat keterangan ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan seperlunya.

Makassar, 13 Mei 2024
Mengetahui,

Kepala UPT- Perpustakaan dan Penerbitan,



Inayah Syakilah 105731114620

BAB I

by Tahap Tutup

Submission date: 11-May-2024 05:12PM (UTC+0700)
Submission ID: 2376711357
File name: BAB_I_-_2024-05-11T181226.271.docx (19.12K)
Word count: 1389
Character count: 9476

Mayah Syakilah 105731114620 BAB I

ORIGINALITY REPORT

3%

SIMILARITY INDEX

3%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

0%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

id.123dok.com

Internet Source

1%

2

megapolitan.kompas.com

Internet Source

1%

3

repository.maranatha.edu

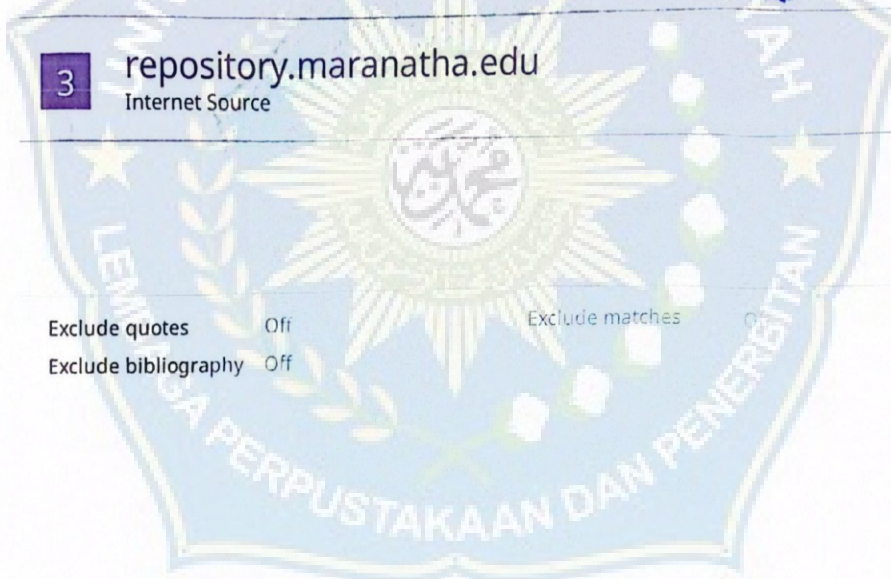
Internet Source

1%

Exclude quotes Off

Exclude matches

Exclude bibliography Off



Inayah Syakilah 105731114620

BAB II

by Tahap Tutup

Submission date: 11-May-2024 05:13PM (UTC+0700)
Submission ID: 2376711523
File name: BAB_II_-_2024-05-11T181241.225.docx (78.79K)
Word count: 4101
Character count: 28549

Inayah Syakilah 105731114620 BAB II

ORIGINALITY REPORT

14%

SIMILARITY INDEX

13%

INTERNET SOURCES

1%

PUBLICATIONS

5%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	erepository.uwks.ac.id Internet Source	9%
2	www.sciencegate.app Internet Source	1%
3	eprints.kwikkiangie.ac.id Internet Source	1%
4	www.terraveu.com Internet Source	<1%
5	repository.unhas.ac.id Internet Source	<1%
6	journal.lembagakita.org Internet Source	<1%
7	Submitted to UIN Raden Intan Lampung Student Paper	<1%
8	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	<1%
9	digilib.uns.ac.id Internet Source	<1%

Inayah Syakilah 105731114620

BAB III

by Tahap Tutup



Submission date: 11-May-2024 05:15PM (UTC+0700)

Submission ID: 2376711880

File name: BAB_III_-_2024-05-11T181310.081.docx (49.01K)

Word count: 1961

Character count: 12782

Inayah Syakilah 105731114620 BAB III

ORIGINALITY REPORT

10%

SIMILARITY INDEX

8%

INTERNET SOURCES

4%

PUBLICATIONS

11%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1

eprints.pancabudi.ac.id

Internet Source

6%

2

Submitted to Universitas Muhammadiyah
Makassar

Student Paper

4%

Exclude quotes On

Exclude bibliography On

Exclude matches On 2%



turnitin



Inayah Syakilah 105731114620

BAB IV

by Tahap Tutup

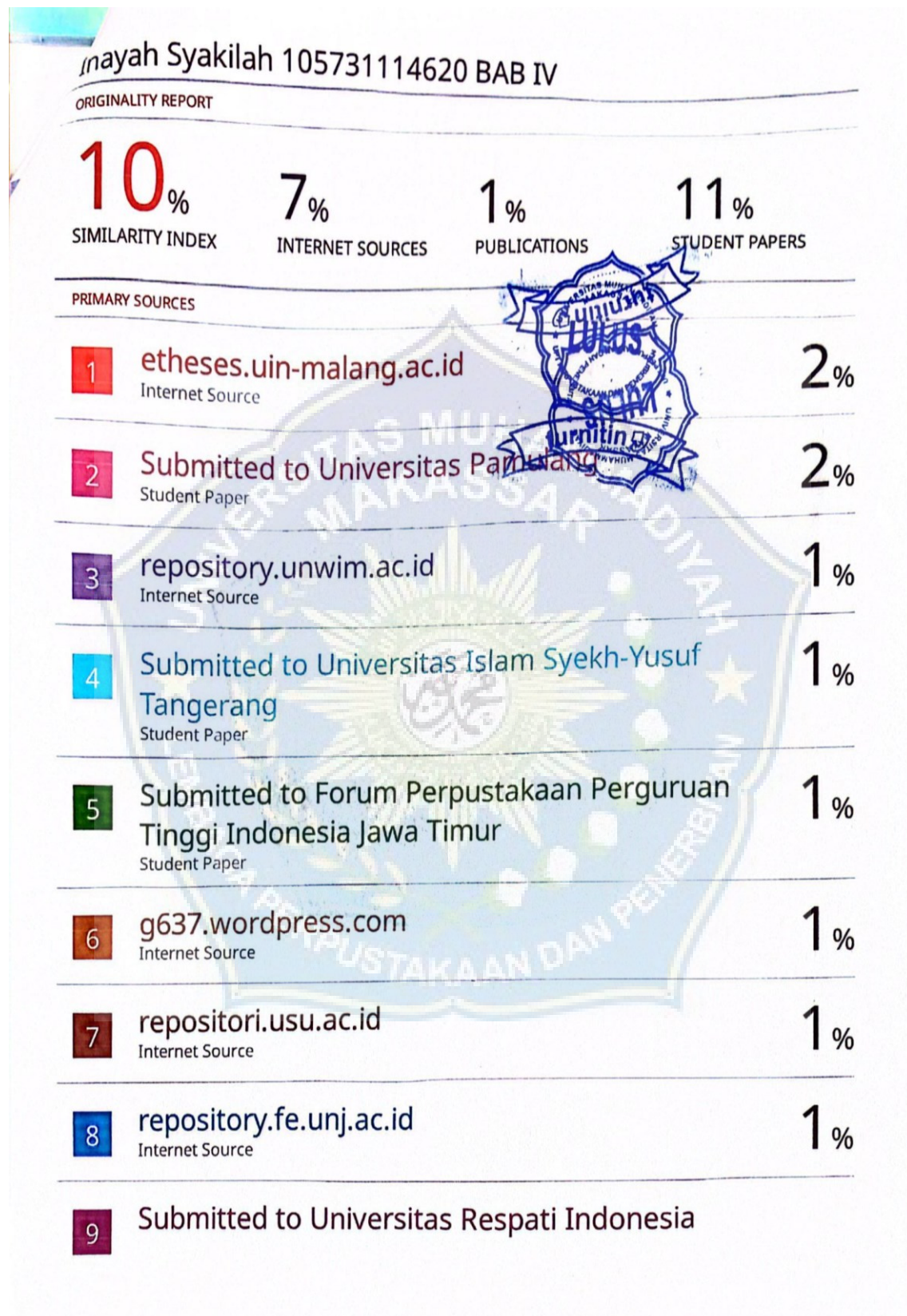
Submission date: 11-May-2024 05:15PM (UTC+0700)

Submission ID: 2376712168

File name: BAB_IV_-_2024-05-11T181350.799.docx (268.34K)

Word count: 5177

Character count: 33192



Inayah Syakilah 105731114620

BAB V

by Tahap Tutup



Submission date: 11-May-2024 05:16PM (UTC+0700)

Submission ID: 2376712351

File name: BAB_V_-_2024-05-11T181527.372.docx (14.58K)

Word count: 297

Character count: 1870

ayah Syakilah 105731114620 BAB V

ORIGINALITY REPORT

3%

SIMILARITY INDEX

3%

INTERNET SOURCES

0%

PUBLICATIONS

0%

STUDENT PAPERS

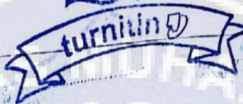
PRIMARY SOURCES

1

anzdoc.com

Internet Source

3%



Exclude quotes Off

Exclude bibliography Off

Exclude matches Off



LAMPIRAN 8

“ Hasil Validasi Data”



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PUSAT VALIDASI DATA

Jl. Sultan Alauddin 259 Makassar, Gedung Iqra It. 8 | e-mail: pvd.feb@unismuh.ac.id

LEMBAR KONTROL VALIDASI
PENELITIAN KUANTITATIF

NAMA MAHASISWA		INAYAH SYAKILAH		
NIM		105731114620		
PROGRAM STUDI		AKUNTANSI		
JUDUL SKRIPSI		PENGARUH CITRA PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)		
NAMA PEMBIMBING 1		Dr. Ramly, SE., M.Si		
NAMA PEMBIMBING 2		Nurul Fuada, S.ST., M.Si		
NAMA VALIDATOR		Sri Andayaningsih, SE., M.M		
No	Dokumen	Tanggal Revisi	Uraian Perbaikan/saran	Paraf
1	Instrumen Pengumpulan data (data primer)		-	
2	Sumber data (data sekunder)	22/04/24	Lengkap	
3	Raw data/Tabulasi data (data primer)		-	
4	Hasil Statistik deskriptif	22/04/24	Lengkap	
5	Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen	22/04/24	Lengkap	
6	Hasil Uji Asumsi Statistik	22/04/24	Lengkap	
7	Hasil Analisis Data/Uji Hipotesis	22/04/24	Lengkap	
8	Hasil interpretasi data	22/04/24	Lengkap	
9	Dokumentasi	22/04/24	Lengkap	

*Harap validator memberi paraf ketika koreksi telah disetujui

LAMPIRAN 9

“Hasil Validasi Abstrak”



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAKASSAR
 FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
 PUSAT VALIDASI DATA

Jl. Sultan Alauddin 259 Makassar, Gedung Iqra Lt. 8 | e-mail: pvd.feb@unismuh.ac.id

LEMBAR KONTROL VALIDASI
 ABSTRAK

NAMA MAHASISWA	Inayah Syakilah			
NIM	105731114620			
PROGRAM STUDI	AKUNTANSI			
JUDUL SKRIPSI	Pengaruh citra perusahaan dan kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham studi empiris perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.			
NAMA PEMBIMBING 1	Dr. Ramly,S.E.,M.Si			
NAMA PEMBIMBING 2	Nurul Fuada,S.ST.,M.Si			
NAMA VALIDATOR	Sherry Adelia S.E, M.Mktg			
No	Dokumen	Tanggal Revisi/Acc	Uraian Perbaikan/saran	*Paraf
1	Abstrak	17 May 2024	Kontribusi hasil penelitian	

*Harap validator memberi paraf ketika koreksi telah disetujui

BIOGRAFI PENULIS



Inayah Syakilah, panggilan Naya. Lahir di Kota Makassar pada tanggal 15 Februari 2003 dari pasangan suami istri Bapak Alm. Drs. Syarifuddin S.Pd dan Ibu ST Asniar Mubin S.Pd. Peneliti adalah anak terakhir dari 4 bersaudara. Peneliti sekarang bertempat tinggal di Jln. Dg. Ngadde Setapak 10 B No.1 Makassar. Pendidikan yang ditempuh oleh peneliti yaitu SD. Negeri Samiun lulus pada tahun 2014, SMP. Negeri 27 Makassar lulus pada tahun 2017, SMA Bajiminasa lulus pada tahun 2020, dan mulai tahun 2020 mengikuti Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Kampus Universitas Muhammadiyah Makassar sampai dengan sekarang. Sampai dengan penulisan skripsi ini peneliti masih terdaftar sebagai mahasiswa Program S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makassar. Pada Tahun 2024 penulis berhasil menyelesaikan penulisan dan penyusunan Skripsi dengan judul “Pengaruh Citra Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)”.