

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP *RETURN* SAHAM MELALUI *RETURN ON ASSET* PADA PERUSAHAAN RESTORAN

Heny Ratnaningtyas*

Email: heny.ratnaningtyas@stptrisakti.ac.id

Program Studi S1 Pariwisata, Institut Pariwisata Trisakti
Jl. IKPN Bintaro No.1 Pesanggarahan, Jakarta Selatan

Nurbaeti

Email: nurbaeti@stptrisakti.ac.id

Program Studi S3 Pariwisata, Institut Pariwisata Trisakti
Jl. IKPN Bintaro No.1 Pesanggarahan, Jakarta Selatan

ABSTRAK

Perusahaan restoran adalah sektor usaha yang memiliki dampak sosial dan lingkungan yang signifikan, dan investasi dalam penerapan *good corporate governance* (GCG) dan *corporate social responsibility* (CSR) yang dapat berdampak pada citra dan kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG dan CSR terhadap *return saham* melalui *return on asset* (ROA). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode analisis jalur menggunakan *software Eviews*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan restoran yang ada di Indonesia, sedangkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 7 (tujuh) perusahaan restoran yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) GCG dan CSR berpengaruh signifikan terhadap ROA; (2) CSR berpengaruh signifikan terhadap ROA; (3) GCG berpengaruh signifikan terhadap *return saham*; (4) CSR berpengaruh signifikan terhadap *return saham*; (5) ROA berpengaruh signifikan terhadap *return saham*; (6) GCG berpengaruh signifikan terhadap *return saham* melalui ROA; (7) CSR berpengaruh signifikan terhadap *return saham* melalui ROA. Menerapkan GCG dan praktik CSR yang baik pada perusahaan restoran dapat meningkatkan ROA dan *return saham* melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, reputasi, efisiensi operasional, dan manajemen risiko, serta menciptakan lingkungan kerja yang lebih baik dan ramah lingkungan.

Kata Kunci: GCG, CSR, ROA, Return Saham

ABSTRACT

Restaurant companies are a business sector that has significant social and environmental impacts, and investments in implementing *good corporate governance* (GCG) and *corporate social responsibility* (CSR) can have an impact on image and financial performance. This research aims to determine the influence of GCG and CSR on stock returns through *return on assets* (ROA). This type of research is quantitative research with path analysis methods using *Eviews* software. The population in this research is all restaurant companies in Indonesia, while the sample in this research is 7 (seven) restaurant companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this research used purposive sampling. The research results show that: (1) GCG and CSR have a significant effect on ROA; (2) CSR has a significant effect on ROA; (3) GCG has a significant effect on stock returns; (4) CSR has a significant effect on stock returns; (5) ROA has a significant effect on stock returns; (6) GCG has a significant effect on stock returns through ROA; (7) CSR has a significant effect on stock returns through ROA. Implementing good GCG and CSR practices in restaurant companies can increase ROA and stock returns through increasing transparency, accountability, reputation, operational efficiency and risk management, as well as creating a better and environmentally friendly work environment.

Keywords: GCG, CSR, ROA, Stock Return

*Corresponding Author

PENDAHULUAN

Perusahaan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peluang besar untuk memberikan manfaat ekonomi dan sosial yang signifikan bagi masyarakat. Perusahaan restoran yang terdaftar di BEI umumnya memiliki reputasi dan pengalaman yang baik di industri kuliner, yang dapat memberikan dampak positif pada perkembangan industri kuliner di Indonesia. Mereka juga diharapkan untuk memenuhi standar kualitas yang lebih tinggi dalam makanan, layanan, dan pengelolaan sesuai dengan aturan ketat BEI. Oleh karena itu, investasi pada perusahaan restoran yang terdaftar di BEI dapat menjadi pilihan yang menarik bagi investor yang tertarik pada sektor kuliner. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan modal dan mengembangkan operasi bisnisnya.

ROA merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan aset-asetnya. ROA merupakan pendapatan setelah dikurangi dengan semua biaya dan beban perusahaan, termasuk beban bunga dan pajak. Sementara total aset adalah nilai total semua aset yang dimiliki perusahaan, termasuk aset lancar dan tetap (Wijaya, 2019). *Return* saham adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh seorang investor dari investasi yang dilakukannya pada saham perusahaan. *Return* saham biasanya dihitung dengan membandingkan harga beli saham dengan harga jual saham, dan dapat dinyatakan dalam persentase (Legiman et al., 2015). *Return* saham dapat menjadi indikator performa investasi pada saham. Semakin tinggi *return* saham yang diperoleh, semakin baik performa investasi tersebut.

GCG adalah sebuah konsep yang digunakan untuk menggambarkan praktik-praktik yang baik dalam mengelola sebuah perusahaan atau organisasi. Praktik-praktik GCG meliputi pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, bertanggung jawab, adil, serta memperhatikan hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, masyarakat, dan lingkungan (Wibowo, 2010). Dengan menerapkan praktik-praktik GCG yang baik, sebuah perusahaan diharapkan dapat mencapai tujuannya secara efektif dan efisien, serta mampu membangun kepercayaan dan reputasi yang baik di mata masyarakat (Orchad, 2016).

Perusahaan restoran perlu memperhatikan kepentingan investor selain kepentingan pemilik atau pengusaha untuk menjalankan bisnisnya. Penerapan GCG yang baik dapat membantu

perusahaan restoran mempertimbangkan kepentingan investor dalam pengambilan keputusan bisnis. Tanpa GCG yang baik, perusahaan bisa terkena korupsi dan penyalahgunaan wewenang oleh pejabat dan karyawan yang bertanggung jawab atas pengelolaan keuangan dan bisnis perusahaan. Selain itu, tindakan melanggar hukum seperti tidak membayar pajak atau melanggar peraturan ketenagakerjaan bisa terjadi jika GCG tidak diterapkan dengan baik. Perusahaan juga berisiko mengalami masalah keuangan seperti pengelolaan keuangan yang buruk, pelaporan keuangan yang tidak transparan, dan kerugian yang tidak terduga. Bila GCG tidak diterapkan dengan baik, citra perusahaan dapat tercemar di mata pelanggan dan masyarakat luas, sehingga berdampak pada bisnis perusahaan secara keseluruhan.

Dengan menerapkan GCG yang baik dan konsisten, perusahaan restoran dapat meningkatkan kepercayaan publik dan mendapatkan dukungan serta investasi dari masyarakat. Penerapan GCG yang baik juga dapat mempengaruhi ROA dan *Return* saham perusahaan dengan menciptakan lingkungan yang efektif dan efisien untuk mengelola sumber daya perusahaan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip etis dan transparansi, manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan yang dapat memperkuat kepercayaan investor dan publik terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan investasi dan permintaan atas saham perusahaan. Selain itu, penerapan GCG yang baik dan konsisten dapat membantu perusahaan restoran dalam mengelola risiko dengan sistem manajemen risiko yang kuat dan transparan, sehingga dapat meminimalkan kemungkinan terjadinya kerugian dan kesalahan. Dalam jangka panjang, hal ini dapat mengurangi biaya operasional, meningkatkan efisiensi operasional, dan memperbaiki ROA perusahaan. Terakhir, reputasi perusahaan restoran dapat meningkat jika mereka dianggap memiliki prinsip-prinsip GCG yang baik dan konsisten, yang dapat meningkatkan nilai saham perusahaan dan menghasilkan return saham yang lebih tinggi.

Penelitian sebelumnya menunjukkan penelitian Praningrum (2013) menunjukkan penerapan prinsip-prinsip GCG dapat mengurangi risiko kecurangan dan kegiatan negatif lainnya di perusahaan. Akibatnya, profitabilitas perusahaan, khususnya ROA, dapat meningkat dan perusahaan dapat dianggap bersih dan dapat dipercaya oleh para pemangku kepentingan. Penelitian oleh Wahyuni & Sukartha (2019) menunjukkan bahwa implementasi GCG yang efektif dan efisien dapat membangun kepercayaan publik terhadap perusahaan, sehingga mengurangi biaya pengawasan dan menghasilkan ROA yang positif.

Penelitian sebelumnya tentang CSR yang dilakukan Santoso (2016) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan perspektif Islam (berbasis syariah) harus mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari operasi mereka, dan harus berusaha untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi masyarakat dan lingkungan di mana mereka beroperasi. Kemudian Astri (2012) penelitiannya menunjukkan bahwa CSR mencakup berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, seperti pengelolaan lingkungan, keberlanjutan, hak asasi manusia, hubungan kerja yang adil, dan dukungan terhadap komunitas lokal. Tujuannya adalah untuk membantu perusahaan mencapai tujuan sosial, ekonomi, dan lingkungan yang berkelanjutan, sambil mempertahankan kinerja keuangan yang sehat.

Dalam penelitian Setyawan (2019) ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat tanggung jawab sosial perusahaan, semakin baik hubungan antara perusahaan dan masyarakat, yang kemudian berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan aspek lingkungan dan sosial serta tidak hanya fokus pada aspek bisnis semata. Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2015) menyatakan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan ROA perusahaan karena investor lebih cenderung untuk memilih perusahaan yang melakukan kegiatan CSR yang memberikan informasi yang lengkap tentang aspek sosial, lingkungan, dan keuangan, kegiatan CSR tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan menjadi masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian Budiharjo (2016) menunjukkan bahwa implementasi GCG pada perusahaan dapat memberikan perlindungan kepada pemegang saham dan investor akan merasa lebih aman dalam melakukan investasi karena mereka cenderung memperoleh return sesuai dengan harapan. Selain itu, keberadaan GCG juga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan karena para investor percaya bahwa mereka akan mendapatkan return atas investasi mereka. Sementara itu, penelitian Jao et al. (2019) mengindikasikan bahwa GCG diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan, serta dapat memberikan kontrol bagi investor dan memastikan bahwa mereka akan menerima return saham yang diharapkan.

Hasil studi yang dilakukan oleh Muid (2011) mengindikasikan bahwa performa yang lebih baik dari sebuah perusahaan dapat meningkatkan daya tarik investor karena potensi keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan harus berupaya menunjukkan kinerjanya yang

terbaik dengan melaksanakan kegiatan sosial dan aktivitas lingkungan sebagai wujud tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Ikrima & Asrori (2020) menunjukkan bahwa program CSR dapat menjadi bukti bahwa perusahaan tidak hanya memfokuskan diri pada kepentingan pemegang saham tetapi juga pada kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan melalui program CSR yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham.

Penelitian Hisar et al. (2021) mengungkapkan bahwa ROA dapat memberikan wawasan tentang kinerja keuangan suatu perusahaan dengan mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan efisien aset-asetnya untuk operasi bisnis, yang terutama bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan seperti investor. Demikian juga, penelitian Mayuni & Suarjaya (2018) menunjukkan bahwa peningkatan ROA dapat disebabkan oleh kinerja suatu perusahaan, yang kemudian dapat memengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Kenaikan pengembalian investasi saham yang menarik bagi investor dapat menyebabkan kenaikan pengembalian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiharjo (2016) menunjukkan bahwa GCG dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk mengelola asetnya dengan efektif. Ketika aset dikelola dengan baik, maka kinerja operasional perusahaan dapat meningkat dan ROA dapat ditingkatkan secara keseluruhan. Selain itu, peningkatan kinerja tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2013) menunjukkan bahwa implementasi GCG dapat meningkatkan tingkat transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Sebagai hasilnya, perusahaan dapat memperoleh reputasi yang baik dan menarik minat investor yang lebih banyak. Efek ini dapat meningkatkan performa saham perusahaan dan juga dapat memperbaiki rasio pengembalian aset (ROA). Hasil penelitian Ikrima & Asrori (2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki return saham yang tinggi dan mengungkapkan CSR secara besar-besaran. ROA yang tinggi juga berperan dalam menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat dan return saham perusahaan juga meningkat.

Dari uraian penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa kesadaran masyarakat akan pentingnya tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan semakin meningkat pada saat ini. Jika sebuah perusahaan tidak menerapkan GCG dan tidak memiliki program CSR

yang jelas dan transparan, masyarakat mungkin akan merasa ragu-ragu dan enggan mendukung perusahaan tersebut. Perusahaan yang tidak menerapkan GCG akan menimbulkan praktek yang tidak etis atau tata kelola yang buruk dapat menyebabkan ketidakstabilan internal, seperti ketidakpuasan karyawan, konflik di dalam perusahaan, dan perpindahan karyawan. Kemudian perusahaan yang tidak memiliki program CSR dapat menimbulkan dampak negatif pada lingkungan sekitarnya. Sebagai contoh, jika mereka tidak memperlakukan sampah dan limbah dengan baik, maka hal tersebut dapat mengakibatkan polusi lingkungan. Selain itu, perusahaan yang tidak mengikuti praktik CSR dapat melewatkan kesempatan untuk memberikan kontribusi positif bagi masyarakat serta meningkatkan citra perusahaan.

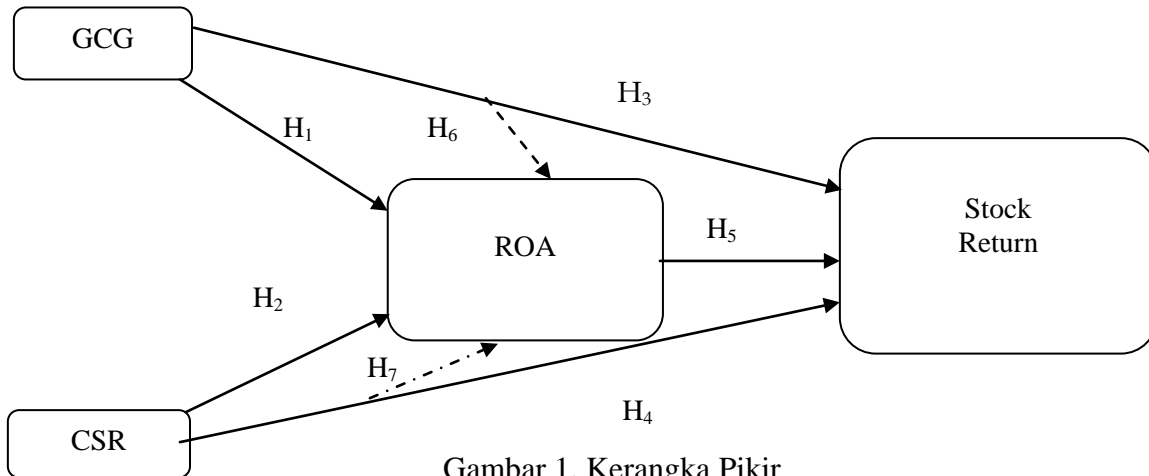
Dalam konteks ini, permasalahan penelitian muncul sehubungan dengan pengaruh transparansi dan pengungkapan informasi GCG dan CSR terhadap ROA dan return saham. Pertanyaan-pertanyaan kunci adalah sejauh mana tingkat transparansi dan pengungkapan informasi GCG dan CSR dalam laporan tahunan perusahaan mempengaruhi laba perusahaan, dan apakah akan memberi kepercayaan kepada masyarakat pada perusahaan dengan membeli produk atau jasa diproduksi oleh perusahaan karena menerapkan prinsip GCG dan CSR, serta dapat berdampak pada kepercayaan investor mau menanamkan modalnya ke perusahaan. Selain itu, dapatkah penerapan GCG dan CSR yang kuat memungkinkan perusahaan untuk lebih efektif mengelola risiko, dan apakah hal ini dapat berdampak positif pada ROA dan return saham perusahaan.

Dari uraian di atas menunjukkan bahwa penelitian sebelumnya lebih banyak mengkaji perusahaan-perusahaan dalam sektor manufaktur, perbankan, saham LQ45, kimia, atau properti, maka penelitian ini fokus pada perusahaan restoran akan membawa perbedaan signifikan dalam konteks industri tersebut. Perusahaan restoran memiliki keterlibatan yang lebih besar dengan masyarakat dan konsumen dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain. Ini dapat menciptakan perbedaan dalam dampak praktek GCG dan CSR terhadap ROA dan return saham pada penelitian sebelumnya. Restoran adalah bisnis yang sangat bergantung pada pengalaman pelanggan. Pelanggan sering berinteraksi langsung dengan perusahaan melalui kunjungan ke restoran, pemesanan makanan, dan pengalaman bersantap. Oleh karena itu, perusahaan restoran harus memahami kebutuhan dan preferensi konsumen dengan lebih baik dan secara terus-menerus untuk mempertahankan dan meningkatkan basis pelanggan mereka.

Dampak praktek GCG dan CSR pada ROA dan return saham perusahaan restoran dapat berbeda karena tingginya interaksi dengan konsumen dan komunitas lokal. Perusahaan restoran yang menerapkan praktek GCG dan CSR yang baik mungkin akan lebih mampu memahami dan merespons kebutuhan masyarakat dan konsumen mereka, yang dapat menghasilkan dampak positif pada kinerja keuangan mereka. Selain itu, dampak dari praktik GCG dan CSR pada citra perusahaan restoran juga dapat lebih terasa dalam interaksi langsung dengan pelanggan. Masyarakat dan konsumen sering lebih peka terhadap perusahaan yang tampaknya peduli terhadap masalah sosial dan lingkungan, yang dapat mempengaruhi preferensi pembelian mereka dan, akibatnya, return saham perusahaan. Oleh karena itu, keterlibatan yang lebih besar dengan masyarakat dan konsumen dapat menciptakan perbedaan dalam dampak praktik GCG dan CSR pada ROA dan return saham dalam sektor restoran.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode analisis jalur menggunakan software Eviews. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan restoran yang ada di Indonesia, sedangkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 7 (tujuh) perusahaan restoran yang ada di Bursa Efek Indonesia, yaitu: (1) PT. Cipta Selera Murni Tbk (CSMI); (2) PT. Jaya Bersama Indo Tbk (DUCK); (3) PT. Fast Food Indonesia Tbk (FAST); (4) PT MAP Boga Adiperkasa Tbk (MAPB); (5) PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk (PTSP); (6) PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA); (7) PT. Champ Resto Indonesia Tbk (ENAK). Variabel dalam penelitian ini adalah: (1) GCG dan CSR sebagai variabel bebas; (2) ROA sebagai variabel intervening; (3) Return saham sebagai variabel terikat. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu: (1) Perusahaan yang bergerak dalam bidang kuliner atau restoran; (2) Perusahaan restoran yang peraih CGPI dan CSR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021; (3) Menerbitkan laporan keuangan dan dipublikasikan pada tahun dimana perusahaan tersebut terdaftar dalam pemeringkatan CGPI dan CSR. Menurut kriteria tersebut di atas, jumlah sampel perusahaan yang digunakan sebanyak 7 perusahaan selama 5 periode yaitu 2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021. Maka didapatkan jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan x 5 periode = 35 data yang akan digunakan dalam penelitian ini.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	GCG	CSR	ROA	Return Saham
Mean	785.8864	614.4451	408.2469	285.7343
Median	13.10000	10.10147	21.89000	26.10710
Maximum	53.21511	30.92000	26.27700	31.00413
Minimum	6.381000	8.611000	5.177000	9.133000
Std. Dev	2.272533	1.100951	1.771024	2.312448
Sum	664.7532	0.155801	3.119470	1.998888
Sum Sq. Dev	1239.999	2892.725	2250.980	1677.779
Observation	35	35	35	35

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2023)

Berdasarkan tabel 1, nilai rata-rata semua variabel lebih tinggi dari standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel baik karena penyimpangan datanya tidak terlalu tinggi. Nilai mean lebih tinggi dari standar deviasi diartikan bahwa rata-rata perusahaan restoran yang dijadikan sampel penelitian memiliki kinerja yang besar, hal ini dikarenakan perusahaan perusahaan restoran memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan peduli terhadap aspek social dan lingkungan sekitar perusahaan, sehingga mampu memperoleh laba, maka keuntungan yang diperoleh investor yang menanamkan modalnya di perusahaan menjadi lebih tinggi.

Tabel 2. Pengaruh Langsung Variabel bebas Terhadap Variabel Terikat

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.072351	0.109222	9.818086	0.0000
GCG	3.998234	1.001871	3.990767	0.0316
CSR	4.782960	1.712050	4.083794	0.0209
R-squared	0.541720	Mean dependent var		61.12166
Adjusted R-squared	0.520772	S.D. dependent var		4.275104
S.E. of regression	3.026101	Akaike info criterion		5.700043
Sum squared resid	540.1592	Schwarz criterion		5.431911
Log likelihood	-99.12105	Hannan-Quinn criter.		4.998820
F-statistic	26.51340	Durbin-Watson stat		0.103361
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2023)

Variabel GCG memiliki nilai t-hitung (3,990) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar $0,0316 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Variabel CSR memiliki nilai t-hitung (4,083) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar $0,0209 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Tabel 3. Pengaruh Variable Bebas dan Terikat Terhadap Variable Intervening

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.053321	0.212331	4.960749	0.0101
GCG	3.809868	1.101077	3.460128	0.0349
CSR	7.601021	2.420190	3.140671	0.0388
ROA	10.26355	2.112599	4.858257	0.0118
R-squared	0.648211	Mean dependent var		72.16982
Adjusted R-squared	0.607503	S.D. dependent var		6.117934
S.E. of regression	4.100220	Akaike info criterion		5.445799
Sum squared resid	327.2339	Schwarz criterion		5.920136
Log likelihood	-99.97110	Hannan-Quinn criter.		6.010024
F-statistic	19.69883	Durbin-Watson stat		0.186932
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2023)

Variabel GCG memiliki nilai t-hitung (3,460) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar $0,0349 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Variabel CSR memiliki nilai t-hitung (3,140) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar $0,0388 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_4 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR secara parsial

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA memiliki nilai t-hitung (4,858) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar 0,0118 < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_5 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 4. Pengaruh Tidak Langsung

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.23125	3.106660	3.293327	0.0371
GCG*ROA	46.88107	11.43287	4.100551	0.0224
CSR*ROA	37.93321	10.43005	3.636915	0.0327
R-squared	0.592872	Mean dependent var		339.6819
Adjusted R-squared	0.558945	S.D. dependent var		294.2686
S.E. of regression	195.4296	Akaike info criterion		13.48292
Sum squared resid	1374939.	Schwarz criterion		13.65181
Log likelihood	-265.6583	Hannan-Quinn criter.		13.54398
F-statistic	17.47477	Durbin-Watson stat		1.261245
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan Eviews (2023)

Variabel GCG memiliki nilai t-hitung (4,100) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar 0,0224 < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_6 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham melalui ROA. Variabel CSR memiliki nilai t-hitung (3,636) > t-tabel (1,692), dengan nilai probabilitas sebesar 0,0327 < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_7 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham melalui ROA.

Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return On Assets*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi GCG di perusahaan restoran memberikan dampak yang signifikan terhadap ROA. Dengan menerapkan GCG, transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan perusahaan restoran dapat ditingkatkan. GCG membantu mencegah praktik bisnis yang tidak etis, penyalahgunaan kekuasaan, dan risiko korupsi yang dapat merugikan perusahaan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip yang baik dan bertanggung jawab secara etis, manajemen perusahaan restoran dapat mengelola sumber daya perusahaan dengan lebih efektif dan efisien, yang pada akhirnya akan meningkatkan ROA. Implementasi GCG juga membantu perusahaan restoran memperkuat reputasi di mata stakeholder seperti investor, pelanggan, dan karyawan, yang dapat

meningkatkan kepercayaan dan loyalitas mereka. Selain itu, GCG memastikan bahwa perusahaan restoran beroperasi sesuai dengan standar yang baik dan mematuhi peraturan yang berlaku, sehingga dapat mengurangi risiko hukum, reputasi, dan keuangan yang dapat mempengaruhi ROA perusahaan.

Dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa implementasi GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA, dan hasil ini konsisten dengan temuan dari penelitian sebelumnya oleh Praningrum (2013) dan Wahyuni & Sukartha (2019). Praningrum (2013) menekankan bahwa penerapan prinsip-prinsip GCG dapat mengurangi risiko tindakan curang dan perilaku negatif lainnya di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, terutama ROA, serta memperoleh kepercayaan dari para pemangku kepentingan. Sedangkan, penelitian (Wahyuni & Sukartha, 2019) menyoroti bahwa implementasi GCG yang efektif dan efisien dapat membangun kepercayaan publik terhadap perusahaan, mengurangi biaya pengawasan, dan menciptakan ROA yang positif. Dengan demikian, implementasi GCG yang baik dapat membantu perusahaan mencapai kinerja yang lebih baik dan terpercaya.

Pengaruh *Corporate social responsibility* Terhadap *Return On Assets*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan CSR yang baik pada perusahaan restoran dapat berdampak positif terhadap ROA. Hal ini dikarenakan perusahaan restoran yang menerapkan CSR dengan baik dapat memperbaiki reputasinya di mata konsumen dan masyarakat, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan membantu perusahaan untuk mempertahankan pangsa pasar serta menarik pelanggan baru. Penerapan CSR juga dapat membantu perusahaan restoran dalam meningkatkan efisiensi operasional mereka dengan mengenalkan praktik-praktik yang lebih berkelanjutan dalam operasi mereka, seperti penggunaan bahan-bahan organik, membatasi penggunaan bahan-bahan yang berbahaya bagi lingkungan, dan meningkatkan efisiensi energi. Dalam jangka panjang, hal ini dapat membantu perusahaan restoran untuk menurunkan biaya operasional mereka dan meningkatkan margin keuntungan mereka. Perusahaan restoran yang memiliki program CSR yang kuat juga dapat meningkatkan kepuasan karyawan mereka, yang pada akhirnya akan meningkatkan produktivitas dan keterlibatan karyawan mereka. Selain itu, perusahaan restoran yang memperlakukan karyawan mereka dengan baik dapat meningkatkan loyalitas dan retensi karyawan, sehingga dapat mengurangi biaya perekrutan dan pelatihan karyawan baru. Namun, perusahaan restoran

harus mematuhi regulasi dari pemerintah terkait praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Jika perusahaan restoran tidak memperhatikan hal ini, mereka berpotensi untuk dikenakan sanksi atau denda, yang dapat berdampak negatif pada ROA mereka.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Setyawan (2019) dan Putra (2015) yang menunjukkan bahwa CSR memiliki dampak signifikan terhadap ROA. Dalam penelitian Setyawan (2019), ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat tanggung jawab sosial perusahaan, semakin baik hubungan antara perusahaan dan masyarakat, yang kemudian meningkatkan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Oleh karena itu, perusahaan harus memperhatikan aspek lingkungan dan sosial serta tidak hanya fokus pada aspek bisnis semata. Penelitian Putra (2015) menyatakan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan ROA perusahaan karena investor lebih cenderung memilih perusahaan yang melakukan kegiatan CSR dan memberikan informasi yang komprehensif tentang aspek sosial, lingkungan, dan keuangan. Kegiatan CSR tersebut dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan memberikan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham*

Penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan GCG yang baik sangat berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan restoran. GCG dapat meningkatkan kualitas produk dan layanan, yang selanjutnya dapat meningkatkan kepuasan pelanggan. Kepuasan pelanggan akan meningkatkan pendapatan restoran dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham perusahaan. Selain itu, praktik transparansi dan akuntabilitas dalam menjalankan bisnis dapat meningkatkan kepercayaan investor dan publik terhadap perusahaan restoran. Hal ini dapat meningkatkan harga saham dan membantu perusahaan restoran mengurangi risiko dalam menjalankan bisnisnya. Penerapan GCG yang baik juga dapat membantu meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan restoran dengan pengelolaan sumber daya manusia yang baik, praktik manajemen risiko yang efektif, dan penggunaan teknologi yang canggih. Meningkatkan efisiensi dapat membantu perusahaan restoran menghasilkan keuntungan yang lebih besar, dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Budiharjo (2016) dan Jao et al. (2019) yang menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh yang signifikan pada *return* saham. Menurut hasil penelitian Budiharjo (2016), implementasi GCG pada perusahaan memberikan perlindungan bagi

pemegang saham dan investor merasa lebih percaya diri dalam melakukan investasi karena mereka berharap mendapatkan *return* yang sesuai. Selain itu, keberadaan GCG juga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan karena investor percaya bahwa mereka akan mendapatkan *return* atas investasi mereka. Temuan Jao et al. (2019) juga menunjukkan bahwa GCG dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa manajer tidak akan merugikan mereka dan memberikan kontrol bagi investor untuk memastikan mereka akan menerima *return* saham yang diharapkan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham*

Penelitian ini menunjukkan bahwa CSR memiliki dampak yang signifikan pada *return* saham perusahaan restoran, karena perusahaan restoran menunjukkan kepedulian dan tanggung jawab sosialnya dengan melakukan kegiatan CSR yang positif, ini dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Dampaknya adalah dapat menimbulkan kepercayaan dan loyalitas konsumen serta investasi dari para investor, yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan harga sahamnya. Kegiatan CSR juga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dalam jangka panjang, dapat meningkatkan laba perusahaan dan menarik investor yang berorientasi sosial. Hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan *return* sahamnya. Selain itu, kegiatan CSR yang positif dapat memotivasi dan meningkatkan kepuasan karyawan, sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan dan pada gilirannya, harga saham perusahaan dan *return* saham juga dapat meningkat. Sebagai contoh, program pengurangan limbah dan daur ulang dapat membantu menciptakan lingkungan kerja yang lebih baik dan ramah lingkungan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Muid (2011) dan Ikrima & Asrori (2020), yang menunjukkan bahwa CSR memberikan pengaruh signifikan pada *return* saham. Peneliti Muid (2011) menunjukkan bahwa performa yang lebih baik dari suatu perusahaan meningkatkan daya tarik investor karena potensi keuntungan yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan harus berusaha untuk menunjukkan kinerjanya yang terbaik dengan melaksanakan kegiatan sosial dan lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Di sisi lain, penelitian Ikrima & Asrori (2020) menunjukkan bahwa program CSR dapat menjadi bukti bahwa perusahaan peduli tidak hanya pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga pada kepentingan

pemangku kepentingan lainnya. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan melalui program CSR, sehingga pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki dampak yang signifikan pada kinerja saham. Ketika ROA perusahaan restoran tinggi, investor akan mendapatkan sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dari asetnya. Dalam hal ini, minat investor untuk membeli saham perusahaan dapat meningkat, sehingga menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi. Sebaliknya, ROA yang rendah akan memberikan sinyal negatif pada investor bahwa perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan keuntungan dari asetnya. Ini dapat menurunkan minat investor dalam membeli saham perusahaan dan akhirnya menurunkan *return* saham perusahaan. Oleh karena itu, ROA pada perusahaan restoran dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan secara signifikan, karena investor mempertimbangkan ROA sebagai faktor penting dalam membeli saham perusahaan. Semakin tinggi ROA perusahaan, semakin besar kemungkinan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hisar et al. (2021) serta Mayuni & Suarjaya (2018) yang menunjukkan bahwa pengaruh ROA terhadap *return* saham bersifat signifikan. Hisar et al. (2021) mengungkapkan bahwa ROA dapat memberikan pemahaman tentang kinerja finansial suatu perusahaan dengan cara mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset-asetnya secara efisien dalam operasi bisnisnya, yang terutama berguna bagi investor yang menggunakan laporan keuangan. Begitu pula, hasil penelitian Mayuni & Suarjaya (2018) menunjukkan bahwa peningkatan ROA mungkin disebabkan oleh kinerja suatu perusahaan yang kemudian dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Kenaikan pengembalian investasi saham yang menarik bagi investor dapat memicu kenaikan pengembalian saham.

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Return Saham* Melalui *Return On Assets*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik (GCG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham melalui ROA. Praktik GCG yang baik dalam mengelola perusahaan restoran dapat mempengaruhi kinerja dan kinerja

finansial perusahaan, yang selanjutnya mempengaruhi return saham. Penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan, mengurangi risiko, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, serta menjaga reputasi perusahaan. Ketika perusahaan restoran berhasil mencapai ROA yang tinggi melalui penerapan GCG yang baik, hal ini dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga berdampak pada return saham yang positif. Karena itu, penting bagi perusahaan restoran untuk menerapkan praktik GCG yang baik dalam pengelolaannya, sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya, serta meningkatkan kinerja finansial perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Budiharjo (2016) dan Agustina (2013) yang menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui ROA. Budiharjo (2016) menemukan bahwa GCG dapat digunakan sebagai alat untuk mengelola aset perusahaan secara efektif. Jika aset dikelola dengan baik, kinerja operasional perusahaan dapat meningkat dan ROA secara keseluruhan dapat ditingkatkan. Hal ini juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Penelitian Agustina (2013) menunjukkan bahwa implementasi GCG dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik minat investor. Efek ini dapat meningkatkan performa saham perusahaan serta memperbaiki rasio pengembalian aset (ROA).

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham Melalui Return On Assets

Dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa perusahaan restoran dapat mempengaruhi return saham melalui ROA, karena dengan mengadakan kegiatan CSR yang bermanfaat bagi masyarakat, perusahaan restoran dapat memperbaiki citra dan reputasinya di mata konsumen dan masyarakat umum, sehingga meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap produk dan jasa yang ditawarkan dan memperkuat hubungan antara perusahaan dan konsumen. Melalui hal ini, perusahaan dapat meningkatkan loyalitas konsumen dan ROA perusahaan. Selain itu, dengan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat melalui kegiatan CSR yang bertujuan untuk mengurangi risiko sosial dan lingkungan, perusahaan restoran dapat meminimalkan risiko dan biaya yang terkait dengan dampak negatif tersebut. Dengan

pengimplementasian program CSR yang baik, perusahaan restoran dapat memperoleh dampak positif pada kinerja perusahaan, citra dan reputasi, kepercayaan konsumen, dan pengurangan risiko sosial dan lingkungan, yang dapat berdampak signifikan pada *return* saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa hasilnya sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ikrima & Asrori (2020). Penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ROA tinggi cenderung memperoleh *return* saham yang tinggi dan mengekspresikan CSR secara signifikan. Selain itu, ROA yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan meningkat dan *return* saham perusahaan juga meningkat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA; (2) CSR berpengaruh signifikan terhadap ROA; (3) GCG berpengaruh signifikan terhadap return saham; (4) CSR berpengaruh signifikan terhadap return saham; (5) ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham; (6) GCG berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui ROA; (7) CSR berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui ROA. Kesimpulan dari penelitian ini adalah penerapan GCG dan praktik CSR yang baik pada perusahaan restoran dapat meningkatkan ROA dan return saham melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, reputasi, efisiensi operasional, dan manajemen risiko, serta menciptakan lingkungan kerja yang lebih baik dan ramah lingkungan. Kegiatan CSR juga dapat memberikan manfaat bagi masyarakat dengan memperbaiki citra perusahaan, meningkatkan kepercayaan konsumen, dan mengurangi risiko terhadap dampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat.

Saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan restoran harus menerapkan praktik GCG yang baik dalam pengelolaan bisnisnya. Hal ini dapat dilakukan dengan memastikan bahwa perusahaan memiliki struktur manajemen yang jelas dan transparan, serta melakukan audit internal secara berkala untuk memastikan bahwa semua proses bisnis berjalan sesuai dengan prinsip GCG; (2) Perusahaan restoran harus berinvestasi dalam program CSR yang efektif, yang dapat memberikan manfaat kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Misalnya, perusahaan dapat berkontribusi dalam program penanaman pohon, pengurangan limbah, atau mendukung pendidikan dan kesehatan masyarakat; (3) Perusahaan restoran harus

memberikan transparansi kepada investor tentang praktik GCG dan program CSR yang diterapkan. Investor yang sadar akan pentingnya GCG dan CSR akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan praktik-praktik tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Astri, H. (2012). Pemanfaatan corporate social responsibility (CSR) bagi peningkatan kualitas hidup manusia Indonesia the influence of corporate social responsibility toward the improvement of quality of life in indonesia. *Jurnal Masalah-Masalah Sosial*, 3, 1–16.
- Budiharjo, R. (2016). Good corporate governance terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dan moderating. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 163–194.
- Hisar, R., Suharna, J., Amiruddin, A., & Cahyadi, L. (2021). Pengaruh ROA dan DER, terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI yang go publik. *Forum Ilmiah Universitas Esa Unggul*, 18(2), 178–189.
- Ikrima, A. S., & Asrori, A. (2020). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap return saham dengan return on asset sebagai variabel moderating. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i1.832>
- Jao, R., Mardiana, A., & Jimmiawan, C. (2019). Pengaruh corporate governance terhadap return saham melalui manajemen laba. *Tangible Journal*, 4(1), 139–161.
- Legiman, F. M., Tommy, P., & Untu, V. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 382–392.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, firm size, EPS, dan PER terhadap return saham pada sektor manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8): 4063-4093. DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i08.p02>.
- Muid, D. (2011). Pengaruh corporate social responsibility terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi*, 6, 105–121.
- Orchad, C. (2016). Penerapan good corporate governance di perbankan. *Jurnal Hukum Samudra Keadilan*, 11(2), 259–271.
- Praningrum, A. K. (2015). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan terlisting bursa efek indonesia yang termasuk dalam corporate governance perception index (CGPI) tahun 2011-tahun 2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2): 1-17.
- Putra, anggara satria. (2015). Pengaruh corporate social responsibility terhadap profitabilitas perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013). *Jurnal Nominal*, IV(2), 88–110.
- Santoso, S. (2016). Konsep corporate social responsibility dalam perspektif konvensional dan fiqh sosial. *Ahkam: Jurnal Hukum Islam*, 4(1), 81–104. <https://doi.org/10.21274/ahkam.2016.4.1.81-104>

- Setyawan, B. (2019). Pengaruh corporate social responsibility dan good corporate governance. *Keberlanjutan : Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 498–527.
- Wahyuni, N. K. S., & Sukartha, I. M. (2019). Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 390. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i01.p25>
- Wibowo, E. (2010). Implementasi good corporate governance di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10(2), 129–138.
- Wijaya, R. (2019). Analisis perkembangan return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1): 40-51. DOI: <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>.