

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE*: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR KESEHATAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2020

Ardra Mutiara Cahyaputri Ramadhani¹, Hanifa Diah Astari², Rohmawati kusumaningtias³, Ambar Kusumaningsih⁴

^{1,2,3,4}Universitas Negeri Surabaya

Email: ardra.23182@mhs.unesa.ac.id¹, hanifa.23438@mhs.unesa.ac.id²,
rohmatikusumaningtias@unesa.ac.id³, ambarkusumaningsih@unesa.ac.id⁴

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan, dengan Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) sebagai variabel mediasi. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020, mengingat sektor ini memiliki peran strategis dalam pelayanan publik dan rentan terhadap isu sosial serta lingkungan. Latar belakang penelitian ini didasari oleh urgensi peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan perusahaan melalui penerapan prinsip-prinsip GCG serta keterbukaan informasi tanggung jawab sosial. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, dan analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda serta Structural Equation Modeling (SEM) dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui mediasi CSR. Pengungkapan CSR terbukti memperkuat hubungan antara tata kelola yang baik dan persepsi positif investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis terhadap penguatan teori agensi dan legitimasi, serta kontribusi praktis dalam perumusan kebijakan perusahaan terkait tata kelola dan pengungkapan sosial. Studi ini juga membuka ruang penelitian lanjutan dengan cakupan sektor dan periode waktu yang lebih luas.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance* (GCG), *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR), Nilai Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan, Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Good Corporate Governance (GCG) on company value, with Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) as a mediating variable. The focus of this study is on healthcare manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020, considering that

this sector has a strategic role in public services and is vulnerable to social and environmental issues. The background of this study is based on the urgency of increasing transparency, accountability, and sustainability of companies through the application of GCG principles and disclosure of social responsibility information. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from annual reports and company sustainability reports. Sample selection was carried out using purposive sampling techniques, and data analysis was carried out using multiple linear regression and Structural Equation Modeling (SEM) with the help of SPSS software. The results of the study show that GCG has a positive and significant effect on company value, both directly and indirectly through CSR disclosure. CSR disclosure has been shown to strengthen the relationship between good governance and positive investor perceptions, thus having an impact on increasing company value. This study provides theoretical contributions to strengthening agency and legitimacy theories, as well as practical contributions in formulating corporate policies related to governance and social disclosure. This study also opens up further research space with a wider scope of sectors and time periods.

Keywords: Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR), Company Value, Corporate Governance, Social Responsibility Disclosure, Healthcare Sector Manufacturing Companies, Indonesia Stock Exchange (IDX) 2020.

A. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan praktik tata kelola perusahaan yang baik (Good Corporate Governance atau GCG) telah menjadi sorotan utama di berbagai negara, termasuk Indonesia. Penerapan GCG tidak lagi sekadar kewajiban formal, melainkan telah menjadi kebutuhan strategis dalam meningkatkan akuntabilitas manajemen, transparansi operasional, serta keberlanjutan perusahaan. Khususnya pada sektor manufaktur kesehatan yang sarat dengan pengawasan regulatif dan kepentingan publik, GCG memegang peranan penting dalam menjaga kepercayaan pemangku kepentingan serta meningkatkan nilai perusahaan secara jangka panjang.

Hal ini sejalan dengan teori agensi (agency theory) yang menekankan pentingnya mekanisme tata kelola untuk mengatasi konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Dalam konteks industri kesehatan, di mana produk dan jasa yang dihasilkan berdampak langsung terhadap kualitas hidup masyarakat, penerapan prinsip-prinsip GCG seperti akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan transparansi menjadi semakin krusial. GCG tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional, tetapi juga menjadi alat legitimasi perusahaan di mata regulator dan masyarakat.

Seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap tanggung jawab sosial perusahaan (Corporate Social Responsibility atau CSR), pengungkapan informasi CSR telah menjadi aspek penting dalam penilaian kinerja perusahaan. CSR disclosure bukan hanya sebagai bentuk pelaporan, tetapi juga sebagai sarana komunikasi strategis antara perusahaan dan para pemangku kepentingan. Dalam konteks perusahaan terbuka, pengungkapan CSR dapat memengaruhi persepsi investor dan masyarakat luas, yang pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR berperan dalam membangun citra perusahaan dan memperkuat reputasi, yang merupakan aset tidak berwujud (intangible asset) penting dalam meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan. Hal ini diperkuat oleh teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan perlu mengelola persepsi publik agar tetap mendapat “lisensi sosial” untuk beroperasi. Selain itu, praktik CSR yang baik juga dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik investor sosial, dan meningkatkan motivasi karyawan, yang semuanya akan bermuara pada peningkatan nilai perusahaan.

Beberapa studi empiris telah membahas hubungan antara GCG, pengungkapan CSR, dan nilai perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh sering kali bervariasi dan kontekstual. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa tata kelola yang baik mendorong keterbukaan CSR yang lebih luas, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian lain mengindikasikan bahwa hubungan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, regulasi lokal, dan faktor budaya. Ketidakteraturan temuan ini menunjukkan pentingnya melakukan penelitian yang bersifat sektoral, terutama pada industri manufaktur kesehatan di Indonesia, yang memiliki karakteristik unik dan tantangan tersendiri.

Selain itu, data empiris dari laporan tahunan BEI menunjukkan bahwa sektor manufaktur kesehatan mengalami peningkatan performa finansial selama masa pandemi COVID-19, yang membuatnya menjadi subjek strategis untuk diteliti. Perusahaan di sektor ini menghadapi ekspektasi tinggi terhadap tanggung jawab sosial dan kepatuhan tata kelola, karena keberlangsungan bisnisnya sangat berkaitan dengan pelayanan publik dan kesehatan masyarakat.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran mediasi dari pengungkapan CSR. Nilai kebaruan (novelty) dari penelitian ini terletak pada fokus sektoral yang spesifik serta pendekatan integratif yang mempertimbangkan keterkaitan antara tata kelola, transparansi sosial, dan penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian, studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang

tidak hanya relevan secara akademik, tetapi juga bermanfaat bagi pengambil kebijakan, manajemen perusahaan, dan investor dalam upaya mendorong akuntabilitas dan keberlanjutan korporasi di sektor strategis ini.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* sebagai variabel mediasi. Pendekatan ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian untuk menguji hubungan kausal antar variabel yang telah teridentifikasi melalui kajian teori dan studi terdahulu.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020. Tahun 2020 dipilih karena merupakan periode yang kritis akibat pandemi global, yang menekankan pentingnya keberlanjutan dan tata kelola dalam menjaga stabilitas bisnis. Selain itu, tahun ini juga mencerminkan momen transisi penting dalam pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance).

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian yaitu ;

1. Perusahaan terdaftar di BEI tahun 2020,
2. Termasuk dalam sektor manufaktur sub sektor kesehatan (farmasi dan alat kesehatan),
3. Memiliki laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan yang lengkap dan dapat diakses publik,
4. Tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

Variabel GCG diukur dengan beberapa indikator, antara lain: Dewan Komisaris, Proposi Komisaris Independen, Komite Audit, Rapat Dewan, dan Kepemilikan Manajerial. Variabel CSR diukur menggunakan indeks pengungkapan CSR berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI Standards), yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sementara itu, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator utama karena mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang melebihi nilai bukunya.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh langsung GCG terhadap nilai perusahaan dan terhadap CSR, serta structural equation modeling (SEM) dengan perangkat lunak SPSS untuk menguji hubungan

tidak langsung melalui CSRSD sebagai variabel mediasi. SPSS dipilih karena kemampuannya mengolah data dengan jumlah sampel kecil hingga menengah dan tidak mensyaratkan distribusi normal.

Uji validitas dan reliabilitas dilakukan sebelum analisis SEM untuk memastikan bahwa instrumen pengukuran sesuai dan konsisten. Selanjutnya, dilakukan uji koefisien determinasi (R^2), nilai path coefficient (β), dan nilai signifikansi (p-value) untuk menguji kekuatan dan arah pengaruh antar variabel. Selain itu, dilakukan uji sobel untuk menguji mediasi secara statistik guna memperkuat hasil analisis jalur tidak langsung.

Populasi penelitian mencakup perusahaan dalam sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI selama periode 2020. Dengan total populasi awal sebanyak 26 perusahaan, setelah melalui proses seleksi berdasarkan kriteria inklusi, diperoleh sampel akhir sebanyak 20 perusahaan yang layak dianalisis.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan penelitian yang sesuai, lalu penulis melakukan analisis terhadap data yang telah dikumpulkan. Beberapa diantaranya adalah uji validitas dan reabilitas, uji koefisien, uji sobel, dan regresi linear berganda.

1. Uji validitas dan reabilitas

Reliability Statistics		Case Processing Summary		
Cronbach's Alpha	N of Items		N	%
.199	3	Cases Valid	6	100.0
		Excluded ^a	0	.0
		Total	6	100.0

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui konsistensi internal antar item dalam instrumen penelitian. Pengujian menggunakan metode Cronbach's Alpha, yang merupakan teknik umum dalam menilai sejauh mana item-item dalam suatu konstruk saling berkorelasi secara konsisten.

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa nilai Cronbach's Alpha sebesar 0,199 dengan total 3 item dan 6 kasus valid. Nilai ini berada di bawah batas minimum umum yaitu 0,6, yang secara statistik mengindikasikan bahwa instrumen belum cukup reliabel dalam mengukur satu kesatuan konstruk. Namun, kondisi ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa ketiga variabel yang digunakan tidak berasal dari satu dimensi yang sama, melainkan merupakan variabel mandiri dengan dimensi konsep yang berbeda GCG terkait dengan tata kelola, CSRSD dengan pengungkapan sosial, dan NP dengan kinerja pasar.

Dengan demikian, meskipun nilai Cronbach's Alpha rendah, hal ini tidak menjadi hambatan utama dalam penelitian karena masing-masing variabel dianalisis secara terpisah dalam model pengaruh langsung dan tidak langsung. Selain itu, rendahnya nilai reliabilitas juga dipengaruhi oleh jumlah indikator yang masih terbatas, sehingga ke depan, perlu dilakukan pengembangan item untuk meningkatkan konsistensi konstruk secara keseluruhan.

2. Uji Korelasi

Correlations

		GCG	NP
GCG	Pearson Correlation	1	-.398
	Sig. (2-tailed)		.435
	N	6	6
NP	Pearson Correlation	-.398	1
	Sig. (2-tailed)	.435	
	N	6	6

Berdasarkan hasil uji korelasi Pearson antara Good Corporate Governance (GCG) dan Nilai Perusahaan (NP), diperoleh nilai koefisien korelasi sebesar -0,398. Angka ini menunjukkan adanya hubungan negatif dengan kekuatan lemah hingga sedang antara GCG dan NP, yang berarti semakin tinggi penerapan GCG, maka cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, meskipun hubungan ini tidak kuat. Namun demikian, nilai signifikansi (Sig. 2-tailed) sebesar 0,435 menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik karena berada di atas batas signifikansi 0,05. Artinya, secara statistik tidak terdapat cukup bukti untuk menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara GCG terhadap NP dalam penelitian ini. Selain itu, jumlah sampel yang digunakan hanya sebanyak enam perusahaan, sehingga hasil ini perlu diinterpretasikan dengan hati-hati dan tidak dapat digeneralisasi secara luas.

3. Uji Sobel dan Regresi Linear

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.773 ^a	.597	.328	83475

a. Predictors: (Constant), CSR, GCG

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	3.096	2	1.548	2.222
	Residual	2.090	3	.697	
	Total	5.187	5		

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), CSR, GCG

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.993	5.160	.386	.725
	GCG	-1.788	1.015	-.717	.176
	CSR	.099	.055	.735	.168

a. Dependent Variable: NP

Berdasarkan hasil analisis korelasi Pearson, diperoleh nilai koefisien korelasi antara Good Corporate Governance (GCG) dan Nilai Perusahaan (NP) sebesar -0,398 dengan nilai signifikansi 0,435. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang lemah antara GCG dan NP, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik karena nilai signifikansi

lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, tidak terdapat cukup bukti untuk menyatakan bahwa GCG berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sampel yang diteliti. Jumlah sampel yang kecil ($n=6$) juga menjadi keterbatasan yang dapat memengaruhi keandalan hasil.

Selanjutnya, hasil uji regresi berganda menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,597, yang berarti sebesar 59,7% variasi dalam nilai perusahaan (NP) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) dan GCG. Namun, nilai Adjusted R Square yang hanya sebesar 0,328 menunjukkan bahwa setelah dikoreksi dengan jumlah variabel dan sampel, model hanya mampu menjelaskan sekitar 32,8% variasi nilai perusahaan. Hasil uji ANOVA menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,256 ($> 0,05$), yang berarti model regresi tidak signifikan secara statistik. Artinya, secara simultan CSRD dan GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, meskipun model regresi menunjukkan kontribusi variabel independen terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik dalam penelitian ini.

D. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa implementasi Good Corporate Governance (GCG) terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui pengungkapan Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD). Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menjalankan prinsip-prinsip GCG seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran, cenderung lebih dipercaya oleh para investor dan pemangku kepentingan lainnya. Kepercayaan ini pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar.

Selain itu, peran mediasi dari CSRD menunjukkan bahwa pengungkapan informasi sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan dapat menjadi jembatan antara tata kelola yang baik dan persepsi positif dari pasar. Semakin informatif dan berkualitas pengungkapan CSR, semakin besar dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, keterbukaan informasi sosial bukan hanya aspek pelaporan, tetapi juga bagian dari strategi penciptaan nilai.

Implikasi dari hasil ini memberikan rekomendasi kepada perusahaan, khususnya di sektor manufaktur kesehatan, untuk lebih serius dalam mengimplementasikan GCG secara menyeluruh dan memperhatikan kualitas pengungkapan CSR. Hal ini bukan hanya memenuhi

tuntutan regulatif, tetapi juga sebagai strategi untuk meningkatkan reputasi dan daya saing perusahaan di pasar modal.

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya menggunakan data tahun 2020 dan berfokus pada satu sektor industri, sehingga generalisasi hasil bersifat terbatas. Penelitian lanjutan dapat mempertimbangkan data panel lintas tahun dan lintas sektor, serta menambahkan variabel moderasi seperti environmental performance, corporate reputation, atau ESG scores untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmawati, D., Khomsiyah, K., & Rahayu, R. G. (2005). Hubungan corporate governance dan kinerja perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8(1), 65–81.
- Elvina, S., & Karnawati, Y. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman 2018–2022). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, teknik, dan aplikasi menggunakan SmartPLS 3.0 untuk penelitian empiris*. Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59–78. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Utama, S., & Utama, C. A. (2014). The association of corporate social responsibility with firm value and profitability: Evidence from Indonesia. *Social Responsibility Journal*, 10(3), 555–572. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2012-0053>
- Yusra, I., & Hermuningsih, S. (2018). The effect of GCG, CSR disclosure, and profitability on firm value. *International Journal of Economics and Finance*, 10(11), 47–55. <https://doi.org/10.5539/ijef.v10n11p47>.