

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Posisi perusahaan serta penilaian kinerja tercermin pada nilai perusahaan melalui pergerakan harga saham. Nilai perusahaan menjadi acuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan serta pengukuran tingkat pengembalian investasi. Perusahaan harus mengelola sumber daya dan strategi bisnisnya secara optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Nilai saham juga dipengaruhi oleh kinerja historis serta perkembangan perusahaan di masa mendatang. Tingkat kepercayaan investor pada nilai perusahaan menunjukkan penerapan prinsip moral yang baik sehingga memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan serta peningkatan nilai perusahaan (Intara & Suwansin, 2024).

Price to Book Value (PBV) adalah metrik dalam penentuan nilai suatu perusahaan melalui harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio tersebut memastikan nilai saham perusahaan terlalu tinggi atau terlalu rendah (Ahmad et al., 2022). Kepercayaan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam menghasilkan dividen per saham, ditunjukkan dalam hal ini (Purnama et al., 2024). Kepercayaan pasar pada kinerja serta prospek masa depan suatu perusahaan meningkat seiring dengan tingginya PBV. PBV dan nilai perusahaan di pasar keuangan meningkat jika harga saham melampaui nilai buku perusahaan (Faradila & Effendi, 2023).

Penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam investasi bisnis semakin diakui secara luas sebagai komponen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Seiring dengan evaluasi data non-keuangan oleh investor institusional yang mencerminkan strategi bisnis, risiko, dan tata kelola perusahaan di samping kinerja keuangan; ESG muncul sebagai standar baru dalam pengambilan keputusan investasi modern (Huang, 2022). Pengungkapan ESG membantu investor mengurangi risiko dan memastikan keberlanjutan bisnis seiring meningkatnya kesadaran akan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (Aydoğmuş et al., 2022). Regulator dan investor menekan perusahaan untuk meningkatkan transparansi ESG sebagai bagian dari akuntabilitas jangka panjang dan manajemen risiko (Zhou & Bu, 2025).

Berkembangnya ESG dalam investasi global menunjukkan adanya perubahan preferensi investor yang semakin menekankan aspek keberlanjutan. ESG saat ini menjadi perhatian utama dalam bisnis dan investasi global karena meningkatnya tuntutan pemangku kepentingan terhadap perilaku etis dan transparansi yang mendorong hampir seluruh perusahaan multinasional untuk menerbitkan laporan keberlanjutan terkait dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola (Alessa et al., 2024). Konsep ESG pertama kali diperkenalkan melalui laporan *Principles for Responsible Investment* (PRI) Perserikatan Bangsa-Bangsa tahun 2006 yang menekankan integrasi kriteria ESG dalam penilaian keuangan. Pelaporan ESG semakin penting sebagai sarana bagi bisnis untuk menunjukkan komitmen terhadap penciptaan nilai jangka panjang, keberlanjutan, dan tata kelola dalam menghadapi transformasi global (Chopra et al., 2024). Tinjauan skor ESG

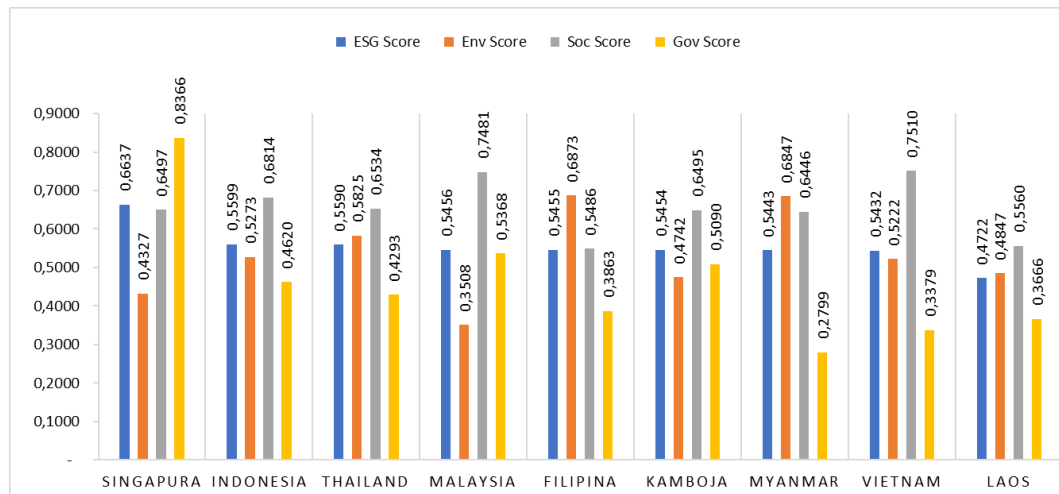
global dalam basis data keberlanjutan, menunjukkan adanya variasi kinerja ESG yang signifikan antarnegara dan dari waktu ke waktu. Perbedaan ini berpotensi mengungkapkan faktor pendorong kinerja ESG yang baik dan memberikan informasi untuk strategi atau kebijakan peningkatan ESG di masa mendatang (Daugaard & Ding, 2022).

Kesadaran akan pentingnya ESG di dunia korporasi kawasan ASEAN telah meningkat secara signifikan sejalan dengan tuntutan global untuk praktik bisnis berkelanjutan. Penelitian oleh Le (2024) menunjukkan antara tahun 2020 hingga 2022 terdapat peningkatan yang signifikan dalam aktivitas terkait ESG karena bisnis berinvestasi lebih banyak dan menerapkan inisiatif untuk meningkatkan skor ESG. Tahun 2020 hingga 2022 terjadi peningkatan skor ESG rata-rata di seluruh negara ASEAN dari 52,9 menjadi 59,2 poin dengan rentang yang lebih luas pada perusahaan non-keuangan dibandingkan dengan perusahaan keuangan (Le, 2024). Hal ini menunjukkan bahwa praktik ESG di Asia Tenggara masih belum memadai. Pengaruh pengungkapan ESG pada nilai perusahaan di Asia Tenggara masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian oleh Hastalona & Sadalia (2025) menunjukkan nilai perusahaan sektor pertambangan di ASEAN tahun 2019-2024 dipengaruhi positif signifikan oleh skor ESG. Penelitian ini mendukung bukti empiris bahwa tanggung jawab sosial, kinerja lingkungan, serta tata kelola perusahaan memberikan nilai untuk pemegang saham.

Pemilihan Indonesia dan Singapura didasarkan pada tujuan penelitian yang tidak membandingkan kedua negara, melainkan menguji pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan menggunakan sampel gabungan. Berdasarkan teori

stakeholder kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan pengungkapan ESG yang dapat mendorong keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan (Sulemana et al., 2025). Teori sinyal menyatakan pengungkapan ESG adalah informasi non-keuangan yang dapat mengurangi asimetri informasi antara bisnis serta investor, meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko investasi yang dirasakan, dan memengaruhi penilaian pasar yang ditunjukkan oleh *Price to Book Value* (Du et al., 2026).

Supaya informasi ESG berfungsi sebagai sinyal kepercayaan investor dan sarana pertanggungjawaban kepada para pemangku kepentingan, penelitian ini membutuhkan negara-negara yang telah memiliki kebijakan pengungkapan ESG yang matang. Berdasarkan artikel ASEAN Exchanges (2025) berjudul "*ASEAN Capital Markets—2024 Recap and 2025 Outlook*" yang dirilis pada 17 Februari 2025, Singapura dan Indonesia memiliki posisi yang menguntungkan di pasar modal ASEAN. Singapura menjadi pasar modal yang lebih unggul dibandingkan negara lain di kawasan ASEAN karena memiliki pusat pasar modal yang matang dan terintegrasi secara global sehingga menarik investor domestik dan internasional. Indonesia menjadi pasar modal yang beragam dan dinamis dengan peningkatan perusahaan tercatat di bursa saham (ASEAN Exchanges, 2025).



Gambar 1.1 Skor ESG di Asia Tenggara Tahun 2024

Sumber: SRCC (2024)

Laporan *ESG Analysis of South and Southeast Asian Countries* (SRCC, 2024) menunjukkan bahwa di Asia Tenggara, Singapura menempati peringkat pertama dengan skor ESG sebesar 0,6337 dan Indonesia di peringkat kedua dengan skor sebesar 0,5599 yang ditunjukkan pada gambar 1.1. Skor setiap pilar ESG antara Indonesia dan Singapura mencerminkan perbedaan implementasi keberlanjutan dan tata kelola di masing-masing negara. Indonesia mewakili negara berkembang dengan dinamika ESG yang masih berkembang dan Singapura mewakili negara dengan di Asia Tenggara yang memiliki sistem pasar modal lebih matang dan kebijakan keberlanjutan yang lebih jelas. Pemilihan kedua negara tersebut bertujuan memberikan penelitian tambahan terkait pengaruh ESG pada nilai perusahaan *healthcare* di kawasan Asia Tenggara. Indonesia dan Singapura juga dipilih secara metodologis dalam desain sampel gabungan. Untuk memastikan bahwa karakteristik sampel cukup sebanding agar layak untuk dianalisis dalam satu model, data dari kedua negara digabungkan menjadi satu populasi penelitian.

Menggabungkan negara-negara dengan tingkat perkembangan ESG yang sangat berbeda dapat mengakibatkan heterogenitas yang berlebihan dan meningkatkan kemungkinan bias dalam temuan penelitian. Pemilihan Indonesia dan Singapura didasarkan pada pasar modal yang matang, data perusahaan yang cukup, dan kerangka peraturan pengungkapan ESG.

Implementasi ESG di Singapura dan Indonesia diatur melalui regulasi masing-masing negara yang mewajibkan perusahaan menerbitkan pelaporan keberlanjutan. Berdasarkan *SGX Rulebooks* oleh Singapore Exchange (2026) mewajibkan perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan tahunan sesuai dengan *SGX Listing Rule 711A*. Laporan memuat unsur-unsur ESG yang penting, pengungkapan iklim, kebijakan dan kinerja keberlanjutan, target, struktur pelaporan yang digunakan, dan pernyataan dewan tentang tata kelola keberlanjutan semuanya dipersyaratkan pada *SGX Listing Rule 711B*. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu kerangka kerja pelaporan keberlanjutan internasional yang dapat digunakan oleh perusahaan menurut *SGX Practice Note 7.6 Sustainability Reporting Guide* (Singapore Exchange, 2026). Indonesia memiliki Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 mewajibkan laporan keberlanjutan disusun oleh perusahaan publik dan emiten di Indonesia. Laporan keberlanjutan meliputi rincian kinerja ekonomi, sosial, tata kelola, dan lingkungan. Namun, peraturan tersebut tidak mensyaratkan bahwa laporan keberlanjutan harus disusun menggunakan standar pelaporan tertentu.

Regulator utama sektor kesehatan di Indonesia adalah Kementerian Kesehatan (Kemenkes) yang mengawasi sistem regulasi kesehatan nasional.

Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2023 tentang kesehatan mengatur enam pilar transformasi kesehatan, yakni pelayanan, ketahanan, pembiayaan, sumber daya manusia kesehatan, dan teknologi. Peraturan ini menjadi dasar sistem kesehatan nasional dalam meningkatkan keberlanjutan, aksesibilitas, dan kualitas pelayanan medis (Gamalliel & Fuady, 2024). Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2004, pemerintah menerapkan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) sejak tahun 2014. JKN diawasi oleh BPJS Kesehatan dan bertujuan untuk memastikan setiap warga negara memiliki asuransi kesehatan (Maulana et al., 2022).

Aspek keberlanjutan sektor kesehatan di Indonesia diperkuat melalui *Roadmap Green Hospital 2030-2050* yang mendorong penerapan prinsip ESG dalam tata kelola rumah sakit, pengelolaan limbah medis, dan efisiensi energi. Kebijakan ini mendukung komitmen Indonesia terhadap *Sustainable Development Goals* (SDGs), terutama tujuan 13 Penanganan Perubahan Iklim serta tujuan 3 Kesehatan dan Kesejahteraan yang Baik (Ardiani et al., 2025). Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 20 Tahun 2019 terkait *telemedicine* antar fasilitas pelayanan kesehatan mengatur bahwa Kementerian Kesehatan mengendalikan penyediaan pelayanan kesehatan menggunakan teknologi informasi dan komunikasi. Pengawasan obat dan produk kesehatan diawasi oleh Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) dengan persyaratan hukum berlaku.

Singapura memiliki *Ministry of Health* (MOH) yang mengawasi *Health Promotion Board* dan *Health Sciences Authority* (HSA) serta berkolaborasi dengan Kementerian Tenaga Kerja, Keuangan, dan Teknologi (Amalaraj et al., 2025). *Healthcare Services Act* (HCSA) mulai berlaku pada tahun 2022 adalah salah satu

undang-undang penting yang mewajibkan perizinan bagi para profesional medis yang menawarkan telekonsultasi. Undang-undang ini mengubah perizinan dari skema berbasis lokasi menjadi skema modular berbasis layanan. Program Uji Coba dan Adaptasi Perizinan (*Licensing Experimentation and Adaptation Programme*) juga diperkenalkan pada tahun 2018 oleh Kementerian Kesehatan Singapura yang bekerja sama dengan penyedia layanan *telemedicine* terkemuka (Wong et al., 2025).

Keamanan dan efektivitas obat-obatan di Singapura dijamin oleh HSA yang berfungsi sebagai badan pengatur farmasi. Sejak tahun 2008, HSA telah mewajibkan perusahaan farmasi menyediakan *Patient Medication Guides* (PMG) dan *Physician Education Materials* (PEM) untuk obat-obatan dengan risiko keamanan yang tinggi untuk meningkatkan pengurangan risiko bagi pasien dan tenaga kesehatan (Han et al., 2021). Kementerian Kesehatan memulai program *Healthier SG* pada Juli 2023 dengan bekerja sama lebih dari 1.800 praktik umum swasta yang menyediakan lebih dari 80% layanan perawatan kesehatan primer (Amalaraj et al., 2025). *Healthier SG* dibangun atas dasar mendorong warga bergabung secara bertahap dengan penyedia layanan kesehatan primer reguler untuk layanan pencegahan dan pengobatan (Foo et al., 2025). Melalui platform digital seperti *HealthHub* dan *Healthy365*, program ini meningkatkan koordinasi dan pemantauan kesehatan sekaligus menyediakan pemeriksaan, imunisasi, serta perawatan pencegahan gratis dan bersubsidi untuk penyakit pernapasan akut (Amalaraj et al., 2025).

Indonesia dan Singapura telah memiliki kerangka peraturan dan kebijakan keberlanjutan yang komprehensif, tetapi perusahaan sektor *healthcare* masih

menghadapi sejumlah hambatan operasional dan struktural dalam implementasinya. Tantangan sektor *healthcare* di Indonesia menunjukkan bahwa rumah sakit menyumbang konsumsi energi, air, dan limbah medis besar yang bergantung pada dukungan kebijakan internal dan ketersediaan sumber daya (Roekminiati et al., 2025). Kepercayaan masyarakat pada fasilitas kesehatan masih menjadi aspek krusial yang belum konsisten tertangani, hal ini menjadi tantangan di aspek sosial (Muhlis, 2023). Tantangan di aspek tata kelola salah satunya adalah sidang dengar pendapat publik yang diadakan dalam proses pembentukan UU Nomor 17 Tahun 2023 tentang Kesehatan dianggap sebagai formalitas prosedural karena partisipasi publik terbatas. Akibatnya masyarakat dan tenaga kesehatan menjadi lebih menentang dan tidak mempercayai undang-undang yang dihasilkan (Gamalliel & Fuady, 2024). Pengungkapan ESG sektor *healthcare* di Indonesia bervariasi dalam penerapan standar pelaporan yang digunakan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) mengadopsi *Global Reporting Initiative* (GRI), tetapi POJK secara selektif menggunakan indikator GRI sebagai persyaratan pengungkapan minimum sehingga menyebabkan perbedaan dalam kualitas dan keterbandingan data ESG yang diberikan perusahaan.

Tantangan sektor *healthcare* di Singapura mencakup mengurangi emisi pada tahun 2030 untuk mewujudkan emisi nol bersih di tahun 2050. Laporan *Climate Action Tracker 2024* menunjukkan upaya Singapura masih belum memadai. Emisi per kapita sektor *healthcare* Singapura, tertinggi kedua di dunia dengan menyumbang 3,4% dari emisi Gas Rumah Kaca (GRK). Hal ini menunjukkan betapa pentingnya industri *healthcare* dalam menurunkan emisi (Koh

et al., 2025). Sistem layanan kesehatan, kolaborasi publik, swasta, dan masyarakat serta pengurangan fragmentasi layanan sangat diperlukan untuk transformasi *Healthier SG* (Foo et al., 2025). Namun, harapan pasien, dokter, dan pemerintah terkadang tidak selaras yang dapat mengakibatkan beban administratif dan risiko “*cherry-picking*” pasien sehat (Yong et al., 2023). Layanan kesehatan khususnya *telemedicine* juga menghadapi tantangan, meliputi keterbatasan interaksi dokter–pasien, tantangan teknis seperti kualitas koneksi internet dan stabilitas platform, risiko privasi dan keamanan data kesehatan, risiko kelalaian medis, serta tantangan penentuan tanggung jawab hukum apabila terjadi kesalahan diagnosis atau pelanggaran kerahasiaan pasien. Kondisi ini dapat melemahkan kepercayaan publik dan kualitas layanan kesehatan (Wong et al., 2025).

Penelitian ini berfokus pada sektor *healthcare* karena memiliki peran penting dalam mendukung kesejahteraan masyarakat. Sektor ini menyediakan layanan kesehatan bagi seluruh lapisan masyarakat dan menuntut kualitas layanan yang tinggi karena sedikit kesalahan dapat berdampak langsung pada keselamatan manusia. Meningkatnya kebutuhan layanan kesehatan, pertumbuhan penduduk, serta keterbatasan fasilitas dan sumber daya di negara berkembang menyebabkan tekanan besar pada organisasi kesehatan dan berpotensi menurunkan kualitas pelayanan (Ullah et al., 2021). Pengelolaan limbah medis yang efektif berkaitan erat dengan keberlanjutan dalam sektor *healthcare* dari sudut pandang lingkungan. Terlepas dari meningkatnya kesadaran, para pekerja kesehatan masih memiliki keterbatasan pengetahuan dan keterampilan praktis terkait dengan pengelolaan limbah yang tepat, padahal sangat penting untuk menjaga kesehatan masyarakat

dan mengurangi kekhawatiran lingkungan. Teknik pengelolaan limbah yang efektif semakin terhambat karena dukungan organisasi, pelatihan yang tidak memadai, dan budaya institusional yang lemah sehingga resiko lingkungan menjadi masalah yang berulang dalam operasional perusahaan sektor *healthcare* (Gautam et al., 2025). Sektor *healthcare* pada penelitian ini mencakup rumah sakit, farmasi, laboratorium klinis, industri jamu, teknologi dan alat kesehatan, layanan kesehatan gigi, diagnostik dan pencitraan kesehatan, bioteknologi, layanan spesialis bedah, layanan kesehatan mata, layanan kesehatan gigi.

Sektor *healthcare* sangat bergantung pada peran sumber daya manusia, keberlanjutan sosial menjadi faktor penting dalam menjaga kualitas pelayanan kepada pasien. Keberlanjutan sosial mencerminkan kualitas hubungan antara organisasi dan para pemangku kepentingan. Organisasi yang mampu menerapkan keberlanjutan sosial dengan baik memiliki tingkat motivasi, komitmen, dan loyalitas karyawan yang lebih tinggi sehingga meminimalkan masalah perilaku kerja dan mendukung pelayanan kesehatan yang optimal (AlDhaen, 2022). Penetapan arah strategis, akuntabilitas, dan kepatuhan pada peraturan serta tata kelola merupakan aspek penting perusahaan sektor *healthcare*. Struktur tata kelola berfungsi menjamin kualitas layanan, keselamatan pasien, dan manajemen resiko, sekaligus memantau dan menilai implementasi tujuan, kebijakan, dan program organisasi. Tata kelola yang efektif berperan penting dalam menjaga kinerja organisasi dan menjunjung tinggi kepercayaan publik karena sektor *healthcare* bersifat kompleks dan beresiko tinggi (Jalilvand et al., 2024).

Periode 2023–2024 dipilih karena mencerminkan perkembangan praktik ESG yang semakin meningkat serta penguatan regulasi yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi pengungkapan keberlanjutan. Berdasarkan laporan PwC *Sustainability Counts II* (2024), tingkat adopsi GRI tahun 2023 di Singapura (98%) lebih tinggi dibandingkan Indonesia (80%) yang menunjukkan bahwa pelaporan ESG di Singapura lebih matang, sementara Indonesia masih dalam tahap berkembang. Perbedaan ini mencerminkan adanya kesenjangan kualitas pengungkapan ESG yang berpotensi memengaruhi respons pasar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ESG dan nilai perusahaan umumnya masih menggunakan data hingga periode sebelum 2023 sehingga kajian yang secara khusus menggunakan periode 2023–2024, khususnya pada sektor *healthcare*, masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penggunaan periode tersebut memberikan kontribusi kebaruan dalam menguji apakah pasar semakin memperhatikan ESG pada fase regulasi yang lebih matang.

Periode ini juga berada pada fase pasca pandemi COVID-19, di mana pasar modal masih mengalami guncangan yang tidak langsung mereda dalam jangka pendek sehingga sektor *healthcare* memasuki tahap normalisasi kinerja dan penyesuaian strategi bisnis (Gao & Geng, 2024). Periode 2023–2024 juga dipilih sesuai dengan penetapan resmi fase darurat pandemi COVID-19 oleh otoritas kesehatan nasional dan internasional sehingga dapat diklasifikasikan secara objektif sebagai fase normalisasi pasca-pandemi yang relatif bebas dari guncangan eksternal yang parah. Penetapan COVID-19 sebagai *Public Health Emergency of International Concern* (PHEIC) secara resmi dicabut oleh World Health

Organization (WHO) pada 5 Mei 2023. Tanggal 13 Februari 2023, pemerintah Singapura menurunkan status kewaspadaan COVID-19 menjadi DORSCON Green, sedangkan pada 21 Juni 2023 pemerintah Indonesia mengeluarkan Keputusan Presiden Nomor 17 Tahun 2023 dalam mengakhiri penetapan status pandemi. Periode 2023–2024 dipilih untuk meminimalkan pengaruh faktor eksternal akibat pandemi sehingga hubungan antara pengungkapan ESG serta nilai perusahaan diamati dalam kondisi yang relatif lebih stabil.

Faktor lingkungan mencakup penggunaan sumber daya, emisi, daur ulang, pengelolaan limbah, emisi gas rumah kaca, serta mitigasi dan adaptasi perubahan iklim (Cerviño & Mendi, 2024). Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan lingkungan, artinya investor merespons lebih baik terhadap tanggung jawab lingkungan perusahaan ketika mereka lebih mengetahui tentang hal tersebut dapat terlihat dari nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penelitian oleh Suretno et al. (2022), Hardiningsih et al. (2024), Rahmaniati & Ekawati (2024), serta Tripopsakul (2025) menunjukkan *environmental disclosure* secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor sosial bertujuan untuk membangun kepercayaan serta loyalitas para pemangku kepentingan dengan mengatasi isu-isu ketidaksetaraan, inklusivitas, hubungan kerja, investasi pada sumber daya manusia dan komunitas serta keterampilan mereka, memperhatikan hak asasi manusia, tenaga kerja, kepentingan komunitas, tanggung jawab produk (Cerviño & Mendi, 2024). Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan sosial, artinya investor merespons lebih baik terhadap tanggung jawab sosial perusahaan ketika memiliki lebih banyak

pengetahuan tentang hal tersebut yang ditunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh Suretno et al. (2022), Rahmaniati & Ekawati (2024), dan Tripopsakul (2025) menunjukkan *social disclosure* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Faktor tata kelola berfokus pada tata kelola perusahaan publik maupun swasta, termasuk struktur manajemen, hubungan karyawan, dan kompensasi eksekutif (Cerviño & Mendi, 2024). Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan tata kelola, yang menunjukkan bahwa investor merespons lebih baik terhadap dampak tata kelola perusahaan terhadap perusahaan secara keseluruhan ketika memiliki akses ke lebih banyak informasi. Penelitian oleh Hardiningsih et al. (2024) serta Cardillo & Basso (2025) menunjukkan *governance disclosure* memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* dan teori sinyal digunakan untuk menjelaskan pengungkapan ESG memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder* yang dikemukakan R. Edward Freeman, bisnis harus mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan pada kinerja serta kebijakan keberlanjutan perusahaan (Sulemana et al., 2025). Pengungkapan ESG menjadi salah satu strategi untuk memenuhi tuntutan informasi dan menegakkan legitimasi serta kepercayaan perusahaan (Chau et al., 2025). Di sisi lain, teori sinyal yang dikemukakan Spance menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat mengurangi asimetri informasi saat ini dan bertindak sebagai sinyal positif untuk investor yang mengevaluasi prospek dan kinerja perusahaan (Wang & Wang, 2024). Perspektif sinyal memaparkan bahwa nilai perusahaan di pasar modal dapat ditingkatkan

melalui pengungkapan informasi yang konsisten untuk penyelarasan strategi di masa depan dan keterampilan manajemen risiko (Cardillo & Basso, 2025).

Perbedaan pedoman pelaporan ESG di setiap negara menunjukkan bahwa informasi ESG yang diungkapkan perusahaan tidak selalu memiliki karakteristik yang sama. Perbedaan tersebut berpotensi memengaruhi kualitas, relevansi, dan kemudahan investor dalam menginterpretasikan informasi ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan observasi awal terhadap laporan keberlanjutan perusahaan *healthcare*, perusahaan di Indonesia cenderung mengungkapkan informasi ESG dalam jumlah yang lebih banyak. Perbedaan ini terjadi karena masing-masing negara memiliki pedoman ESG yang berbeda. Perusahaan Indonesia didorong oleh Bursa Efek Indonesia pada Panduan Pelaporan ESG Sistem Pelaporan IDX (2025, pp. 16) untuk menggunakan standar pelaporan yang diakui nasional maupun internasional dalam menyediakan data ESG yang kuantitatif, dapat dibandingkan, dan andal. Sementara itu, *Singapore Exchange* menerbitkan *Starting with a Common Set of Core ESG Metric* (2023, pp. 1) yang berisi pedoman dalam konsistensi dan perbandingan pengungkapan ESG serta menyediakan indikator pengungkapan ESG yang direkomendasikan pada pelaporan keberlanjutan. Berdasarkan laporan *Sustainability Counts III: Traversing The Landscapes of Sustainability Reporting in Asia Pacific and Beyond* oleh PwC (2024, pp. 93), SGX juga merekomendasikan 27 metrik ESG untuk pelaporan keberlanjutan berfokus pada isu ESG yang material. Jumlah indikator yang diungkapkan tidak selalu menunjukkan kualitas pelaporan yang lebih unggul, hal

ini juga dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik perusahaan, regulasi, dan pedoman pelaporan setiap negara.

Perbedaan pendekatan menunjukkan bahwa banyaknya jumlah indikator ESG yang diungkapkan perusahaan tidak selalu mencerminkan kualitas pelaporan yang lebih baik. Perusahaan di Indonesia bisa saja mengungkapkan lebih banyak item ESG, tapi belum tentu informasi tersebut lebih relevan atau lebih bermakna bagi investor dibandingkan informasi ESG yang lebih ringkas dan terfokus seperti yang diterapkan di Singapura. Sebaliknya, perusahaan di Singapura yang mengungkapkan ESG dalam jumlah lebih sedikit, tetapi lebih terarah pada isu material, mungkin justru menyampaikan informasi yang lebih bermakna bagi penilaian investor. Kondisi ini dapat menjadi salah satu penyebab mengapa pengaruh pengungkapan ESG pada nilai perusahaan berpotensi tidak signifikan secara statistik karena perbedaan kuantitas dan pendekatan pengungkapan antarnegara membuat informasi ESG yang terkumpul menjadi kurang seragam dari sisi kualitas maupun relevansinya bagi keputusan investasi. Selain itu, perbedaan ini juga dipengaruhi karakteristik perusahaan, tingkat ketatnya regulasi, serta pedoman pelaporan yang berlaku di masing-masing negara.

Pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan telah banyak diteliti di berbagai sektor dan negara. Namun, belum banyak penelitian yang berfokus pada sektor *healthcare*. Mengenai pengaruh masing-masing pilar ESG terhadap nilai perusahaan, penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang saling bertentangan. Maka dari itu, penelitian

ini berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Healthcare* di Indonesia dan Singapura”.

1.2. Perumusan Masalah

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura.
2. Untuk menguji pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura.
3. Untuk menguji pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* di Indonesia dan Singapura.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberi penjelasan terkait pengaruh pengungkapan ESG dalam memenuhi tuntutan informasi pemangku kepentingan dan

sebagai sinyal positif yang dapat meminimalisir asimetri informasi di antara bisnis dan investor. Diharapkan dapat menjadi panduan untuk penelitian mendatang yang membahas ESG dan nilai perusahaan dalam berbagai konteks negara dan industri.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dapat memberi pengetahuan terkait penerapan pengungkapan ESG pada sektor *healthcare*. Temuan ini dapat digunakan untuk menilai seberapa baik dan menyeluruh pengungkapan informasi non-keuangan dalam laporan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi ini untuk membuat rencana dan prosedur pelaporan ESG yang lebih terorganisir dan memuaskan para investor. Perusahaan juga memperoleh manfaat dari penelitian ini dengan lebih memahami hubungan antara nilai pasar dengan pengungkapan ESG.

b. Bagi Investor

Dapat memberi informasi lebih lanjut terhadap investor terkait pengungkapan ESG di sektor *healthcare*. Investor dapat menggunakan data ESG selain informasi keuangan dalam membuat keputusan investasi. Investor mengevaluasi kinerja dan keberlanjutan perusahaan secara lebih menyeluruh apabila mengetahui pengaruh setiap pilar ESG terhadap nilai perusahaan. Investor dapat menggunakan penelitian ini untuk menilai kualitas pengungkapan ESG yang dilakukan oleh bisnis di industri yang sama.

c. Bagi Regulator

Diharapkan dapat membantu regulator dalam menciptakan dan meningkatkan kebijakan pengungkapan ESG di masing-masing negara. Temuan ini dapat digunakan untuk menilai seberapa baik sektor *healthcare* dalam mengadopsi prosedur pengungkapan ESG. Penelitian ini juga dapat membantu regulator dalam upaya meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan di pasar modal. Regulator dapat membuat pedoman yang mendorong prosedur pelaporan ESG yang lebih andal dan informatif.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian di masa mendatang yang mengkaji pengungkapan ESG pada nilai perusahaan dapat menggunakan sebagai referensi. Penelitian ini dapat diperluas pada penelitian mendatang dengan metode yang berbeda, pengukuran berbeda, memasukkan variabel tambahan, periode penelitian yang lebih panjang, serta memperluas objek penelitian dengan sektor perusahaan berbeda. Diharapkan memberikan pemahaman yang lebih luas terkait fungsi ESG di banyak sektor perusahaan.