

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Dinamika perekonomian global yang terus berkembang telah menempatkan isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial sebagai perhatian penting di berbagai belahan dunia. Ketatnya persaingan di tingkat global mendorong pergeseran perspektif investor dalam menilai suatu perusahaan, di mana ukuran keberhasilan tidak lagi semata-mata didasarkan pada performa keuangan, melainkan turut mencakup dimensi non-keuangan yang bersifat berkelanjutan.

Meningkatnya kesadaran terhadap dampak aktivitas bisnis bagi lingkungan dan masyarakat menuntut perusahaan untuk mengadopsi pendekatan bisnis yang berorientasi jangka panjang, bukan hanya mengejar keuntungan sesaat. Dalam kerangka inilah konsep *environmental, social, and governance* (ESG) hadir sebagai instrumen strategis yang memadukan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam proses operasional serta pengambilan keputusan perusahaan (Antonius & Ida, 2023).

Indonesia sebagai negara berkembang dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara menunjukkan komitmen kuat terhadap penerapan prinsip ESG. Pemerintah Indonesia telah menunjukkan komitmen terhadap penerapan ESG melalui regulasi seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 dan Roadmap Keuangan Berkelanjutan OJK, yang mendorong perusahaan publik untuk meningkatkan transparansi dan praktik keberlanjutan. Penerapan ESG di Indonesia bukan sekadar bentuk pemenuhan kewajiban regulasi, melainkan juga merupakan bagian dari strategi bisnis yang bertujuan memperkuat posisi kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan di hadapan para pelaku pasar modal (Antonius & Ida, 2023).

Fenomena pergeseran preferensi investor global menunjukkan tren yang signifikan terhadap investasi berkelanjutan. Sebagai respons atas meningkatnya perhatian terhadap investasi berkelanjutan, Bursa Efek Indonesia (BEI) mengambil langkah konkret dengan memperkenalkan Indeks ESG Leaders pada 2020, yang kemudian diikuti dengan peluncuran IDX ESG Sector Leaders pada 2022. Kedua

indeks tersebut dirancang untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan capaian kinerja ESG mereka. Data empiris menunjukkan bahwa investor institusional semakin mengintegrasikan faktor ESG dalam keputusan investasi.

Data empiris menunjukkan bahwa investor institusional semakin mengintegrasikan faktor ESG dalam keputusan investasi. Amel-Zadeh dan Serafeim (2018) dalam survei global mereka menemukan bahwa mayoritas investor institusional menggunakan informasi ESG karena relevansinya terhadap kinerja keuangan jangka panjang dan manajemen risiko perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keterbukaan dan penerapan ESG yang optimal mampu membangun kepercayaan investor secara lebih kuat, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan melalui meningkatnya permintaan saham dan kemudahan dalam mengakses sumber modal yang lebih baik.

*Environmental, Social, and Governance (ESG)* adalah sebuah kerangka yang mengintegrasikan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam strategi bisnis perusahaan guna menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Penerapan ESG tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, penerapan ESG juga mempertimbangkan dampak jangka panjang dari aktivitasnya terhadap lingkungan, masyarakat, dan kualitas tata kelola yang kini semakin dijadikan pertimbangan oleh para investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Sektor kesehatan memiliki karakteristik unik dan kompleks dalam konteks penerapan ESG dibandingkan dengan sektor lainnya. Dari aspek lingkungan, sektor kesehatan menghadapi tantangan khusus dalam pengelolaan limbah medis berbahaya yang memerlukan prosedur pembuangan khusus, konsumsi energi yang tinggi untuk operasional fasilitas kesehatan yang beroperasi 24 jam, serta penggunaan air dalam jumlah besar untuk sterilisasi dan sanitasi. Rumah sakit dan fasilitas kesehatan juga harus mengelola emisi dari sistem pemanas, ventilasi, dan pendingin udara yang beroperasi terus-menerus. Dari aspek sosial, sektor kesehatan memiliki tanggung jawab fundamental terhadap keselamatan pasien, akses layanan kesehatan yang merata bagi seluruh lapisan masyarakat, kesejahteraan dan keselamatan tenaga medis, serta pelatihan dan pengembangan kompetensi tenaga kesehatan.

Pandemi COVID-19 telah menyoroti pentingnya aspek sosial ini, khususnya terkait keselamatan kerja tenaga medis dan akses layanan kesehatan. Sementara itu, aspek *governance* dalam sektor kesehatan meliputi kepatuhan terhadap regulasi kesehatan yang sangat ketat, transparansi dalam penetapan harga layanan dan obat-obatan, manajemen risiko medis dan hukum, serta akuntabilitas dalam pengelolaan dana kesehatan. Kompleksitas regulasi kesehatan di Indonesia, yang melibatkan berbagai kementerian dan lembaga seperti Kementerian Kesehatan, BPOM, dan BPJS Kesehatan, menambah aspek tersendiri dalam tata kelola perusahaan kesehatan.

Sektor Kesehatan menghadapi tantangan operasional yang spesifik yang dapat mempengaruhi implementasi dan dampak ESG terhadap kinerja perusahaan. Pertama, biaya operasional yang tinggi akibat kebutuhan investasi dalam teknologi medis canggih, pemeliharaan infrastruktur kesehatan yang ketat, dan kebutuhan tenaga medis profesional yang memerlukan kompensasi kompetitif. Kedua, struktur pendapatan yang unik karena sebagian besar pendapatan perusahaan kesehatan di Indonesia berasal dari skema pembayaran BPJS Kesehatan dengan tarif yang diatur pemerintah, yang membatasi fleksibilitas penetapan harga. Ketiga, regulasi yang sangat ketat dan dinamis, termasuk standar akreditasi rumah sakit, persyaratan lisensi, dan ketentuan perlindungan konsumen yang spesifik untuk sektor kesehatan. Keempat, ekspektasi *stakeholder* yang tinggi terhadap kualitas layanan dan keselamatan pasien, yang menuntut investasi berkelanjutan dalam peningkatan mutu (Kalia & Aggarwal, 2023). Karakteristik unik ini menjadikan sektor kesehatan sebagai konteks yang menarik untuk menelaah sejauh mana kinerja ESG berdampak pada nilai perusahaan, karena dinamika yang berbeda dengan sektor lain seperti manufaktur atau perbankan.

Sejumlah studi empiris di Indonesia menemukan adanya keterkaitan yang positif antara penerapan ESG dan peningkatan nilai perusahaan, dengan temuan yang konsisten pada berbagai indeks seperti IDX ESG Leaders, SRI-KEHATI, dan perusahaan manufaktur (Dewi & Muhyarsyah, 2025). Namun, hasil penelitian mengenai kontribusi masing-masing komponen ESG masih menunjukkan variasi, dengan beberapa studi menemukan pengaruh berbeda antar komponen terhadap

nilai perusahaan (Nasution et al., 2024).

Profitabilitas menunjukkan hasil yang beragam sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan. Dewi dan Muhyarsyah (2025) menemukan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan, sedangkan Dorothy dan Endri (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut pada sektor energi. Namun, peran moderasi profitabilitas ini belum dikaji secara spesifik pada sektor kesehatan yang memiliki karakteristik profitabilitas unik akibat dominasi skema BPJS dan struktur biaya operasional yang berbeda dengan sektor lain.

Berdasarkan telaah literatur, terdapat kesenjangan penelitian yang perlu diisi. Pertama, kesenjangan konteks sektoral: penelitian ESG di Indonesia masih sangat terbatas pada sektor kesehatan. Sebagian besar studi berfokus pada sektor energi Dorothy dan Endri (2024), sektor perbankan (Nasution et al., 2024), atau indeks khusus seperti ESG Leaders dan SRI-KEHATI (Perkasa & Simatupang, 2025; Tirta Wangi & Aziz, 2023), sehingga temuan yang dihasilkan belum dapat digeneralisasi pada sektor kesehatan. Kedua, kesenjangan pada analisis per pilar ESG: mayoritas penelitian menggunakan skor ESG agregat tanpa memisahkan pengaruh pilar *environmental*, *social*, dan *governance* secara individual (Hariyanto & Ghozali, 2024). Ketiga, kesenjangan peran moderasi profitabilitas di sektor kesehatan: Dorothy dan Endri (2024) menemukan moderasi positif di sektor energi, sementara Perkasa dan Simatupang (2025) menemukan moderasi hanya untuk pilar *environmental* dan *social*. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa peran moderasi profitabilitas bergantung pada karakteristik operasional dan struktur modal yang spesifik per sektor. Dalam konteks sektor kesehatan dengan margin profit yang stabil namun terbatas akibat regulasi tarif BPJS, peran profitabilitas sebagai pemoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan belum pernah diuji secara empiris.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja *environmental*, *social*, and *governance* terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, serta menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis sekaligus manfaat praktis bagi

manajemen perusahaan maupun investor, dalam menyusun strategi dan keputusan investasi berkelanjutan.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, secara garis besar rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja *environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja *social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kinerja *environmental* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kinerja *social* terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh kinerja *governance* terhadap nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dijelaskan, maka tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji secara empiris kinerja *environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji secara empiris kinerja *social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji secara empiris kinerja *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kinerja *environmental* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi

- pengaruh kinerja *social* terhadap nilai perusahaan
6. Untuk menguji secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kinerja *governance* terhadap nilai perusahaan.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan beberapa manfaat diantaranya sebagai berikut:

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori stakeholder dan teori legitimasi dalam konteks praktik ESG, khususnya di sektor kesehatan Indonesia. Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran moderasi profitabilitas, sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang mekanisme pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji topik ESG, nilai perusahaan, dan profitabilitas, khususnya dalam konteks sektor kesehatan di pasar modal Indonesia.

##### 2. Manfaat Praktis

###### a. Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi referensi dan sumber pengetahuan bagi akademisi dan peneliti yang hendak mendalami keterkaitan antara ESG dengan nilai perusahaan di sektor kesehatan. Temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan pengembangan penelitian lanjutan dengan variabel moderasi yang lebih beragam, sektor industri lain, atau periode waktu yang lebih panjang, sehingga memperkaya literatur akademik tentang praktik bisnis berkelanjutan di Indonesia dan negara berkembang lainnya.

###### b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan perspektif strategis bagi manajemen perusahaan di sektor kesehatan dalam menyusun dan

mengimplementasikan kebijakan ESG yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bagaimana profitabilitas dapat memperkuat dampak positif implementasi ESG, sehingga manajemen dapat mengoptimalkan alokasi sumber daya untuk praktik ESG yang memberikan return terbaik. Selain itu, temuan penelitian ini dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek ESG dan profitabilitas perusahaan untuk mengidentifikasi perusahaan sektor kesehatan yang memiliki kinerja ESG baik dan profitabilitas solid sebagai target investasi berkelanjutan

### **1.5 Batasan Penelitian**

Dalam penelitian ini peneliti menetapkan batasan yang jelas agar fokus dan ruang lingkup penelitian dapat terjaga, serta untuk menghindari generalisasi yang tidak sesuai terhadap hasil yang diperoleh. Berikut merupakan batasan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini menggunakan variabel *environmental, social, dan governance* (ESG) sebagai variabel independen yang diukur menggunakan metode *content analysis* berbasis indeks pengungkapan (*disclosure index*) terhadap laporan tahunan perusahaan berdasarkan GRI Standards dan POJK No. 51/POJK.03/2017, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan Tobin's Q, serta Profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA).
2. Sampel yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian ini dilakukan pada periode 2020-2024.
4. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang dipublikasikan secara resmi.
5. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) dan *Moderating Regression Analysis* (MRA) menggunakan program EViews versi 12.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Berdasarkan dari perumusan latar belakang, masalah, tujuan, manfaat, dan batasan penelitian untuk menghindari pembahasan yang melebar, maka peneliti membuat sistematika penulisan yang digunakan sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada BAB I Peneliti membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada BAB II Peneliti memberikan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada BAB III Peneliti memaparkan mengenai jenis penelitian, metode, teknik pengumpulan data, teknik analisis, dan pengujian hipotesis.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Pada BAB IV berisikan gambaran umum, temuan atau analisis, dan pembahasan.

### **BAB V PENUTUP**

Pada BAB V berisikan kesimpulan dan saran.