

BAB II

LANDASAN LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Voluntary Disclosures Theory*

Voluntary Disclosure Theory merupakan kerangka konseptual yang menjelaskan motivasi perusahaan untuk mengungkapkan informasi melampaui kewajiban regulasi yang berlaku. Teori ini pertama kali dirumuskan oleh Robert E. Verrecchia (1983) yang menyatakan bahwa manajer akan mengungkapkan informasi secara sukarela apabila manfaat yang diperoleh melebihi biaya pengungkapan, termasuk potensi kerugian kompetitif. Premis utama teori ini adalah bahwa pengungkapan sukarela berfungsi sebagai mekanisme untuk mereduksi asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dan investor eksternal. Diantimala et al. (2022) menegaskan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh negatif terhadap asimetri informasi dan biaya modal, yang secara sekuensial berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Kerangka ini memahami keputusan pengungkapan bukan semata sebagai respons regulasi, melainkan sebagai kalkulasi manajerial yang mempertimbangkan manfaat sinyal dan biaya yang ditanggung perusahaan.

Beberapa ahli telah merumuskan *Voluntary Disclosure Theory* dari sudut pandang yang saling melengkapi. Ferdous et al. (2025) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat cenderung menyajikan informasi keuangan yang lebih komprehensif, sejalan dengan prinsip *Voluntary Disclosure*

Theory bahwa manajer yang kompeten menyadari nilai transparansi dan secara sukarela memberikan informasi terperinci guna mereduksi asimetri informasi kepada pemangku kepentingan. Friske et al. (2023) berargumen bahwa pelaporan keberlanjutan yang bersifat sukarela, termasuk pelaporan ESG, pada dasarnya merupakan sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor mengenai kualitas pengelolaan dan komitmen jangka panjang, meskipun manfaat sinyal tersebut berkembang seiring waktu meningkatnya pemahaman investor. Postiglione et al. (2024) lebih lanjut menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan ESG mempengaruhi profil risiko perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada biaya modal dan penilaian nilai perusahaan oleh pasar.

Secara khusus, *Voluntary Disclosure Theory* relevan sebagai landasan analitis penelitian ini karena menjelaskan relasi antara pengungkapan ESG *Score*, nilai perusahaan, dan peran moderasi komite audit. Pengungkapan ESG merupakan bentuk pengungkapan sukarela yang paling berkembang, dan perusahaan yang secara proaktif melaporkan kinerja ESG mengirimkan sinyal positif kepada investor mengenai keberlanjutan operasional dan tata kelola yang bertanggung jawab. Sinyal tersebut selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada Tobin's Q, karena investor cenderung memberikan premium valuasi kepada perusahaan yang menunjukkan transparansi tinggi (Friske et al., 2023). Kerangka teoritis ini pula yang mendasari argumen bahwa mekanisme pengawasan internal khususnya komite audit berperan memperkuat kredibilitas sinyal pengungkapan ESG yang disampaikan kepada publik (Diantimala et al., 2022).

Relevansi *Voluntary Disclosure Theory* terhadap penelitian subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia semakin kuat mengingat karakteristik industri ini yang berorientasi pada konsumen akhir dan rentan terhadap risiko reputasi. Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di pasar modal memiliki insentif lebih besar untuk melakukan pengungkapan sukarela, khususnya terkait dimensi lingkungan dan sosial, sebagai strategi mempertahankan legitimasi di mata konsumen dan regulator. Postiglione et al. (2024) menegaskan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan dimediasi melalui implikasi biaya modal, di mana perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara berkualitas memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi. Oleh karena itu, *Voluntary Disclosure Theory* menjadi landasan yang tepat untuk menjelaskan dinamika hubungan antara ESG Score, frekuensi rapat komite audit, dan nilai perusahaan yang menjadi fokus penelitian ini.

2.1.2 *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score*

Environmental, Social, and Governance Score merupakan ukuran kuantitatif yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan yang mencakup tiga dimensi utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Skor ini dihasilkan melalui proses penilaian sistematis yang mempertimbangkan berbagai indikator kinerja non-keuangan perusahaan, mulai dari pengelolaan emisi karbon, efisiensi penggunaan energi, praktik ketenagakerjaan yang adil, keterlibatan masyarakat, hingga transparansi dan akuntabilitas dewan direksi. ESG Score berfungsi sebagai alat komunikasi antara perusahaan dan investor, dimana skor yang lebih tinggi

mencerminkan komitmen perusahaan yang lebih kuat terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan (Gillan et al., 2021). Lembaga pemeringkat global seperti MSCI, Refinitiv, dan Bloomberg ESG menjadi penyedia utama data *ESG Score* yang digunakan secara luas oleh kalangan akademisi, investor institusional, maupun regulator pasar modal untuk mengevaluasi profil keberlanjutan suatu entitas bisnis (Berg et al., 2022).

Secara spesifik, penelitian ini menggunakan Skor Pengungkapan ESG Bloomberg (*Bloomberg ESG Disclosure Score*), yang mengukur sejauh mana suatu perusahaan mengungkapkan informasi ESG yang relevan dengan industrinya, bukan mengukur kinerja ESG perusahaan itu sendiri. Metodologi penilaian ini didasarkan pada indikator kuantitatif dan bobot khusus industri yang selaras dengan *ESG Score* Bloomberg secara keseluruhan, sehingga perusahaan yang mengungkapkan seluruh informasi yang berlaku bagi industrinya akan memperoleh skor 100%, sedangkan perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi apapun akan memperoleh skor 0% (Bloomberg, 2026). Ketiga dimensi ESG tidak berdiri sendiri-sendiri, melainkan saling berinteraksi secara sinergis: perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik cenderung akan lebih mampu merancang dan mengimplementasikan kebijakan lingkungan dan sosial yang efektif, sehingga menghasilkan *ESG Score* yang lebih tinggi. Alareeni & Hamdan (2020) membuktikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan kinerja ESG secara komprehensif pada seluruh dimensi menunjukkan kinerja pasar yang lebih unggul, yang mengindikasikan bahwa *ESG Score* bukan sekedar label administratif

melainkan cerminan nyata terhadap kualitas manajemen strategis perusahaan secara menyeluruh.

Para ahli telah memberikan berbagai perspektif penting mengenai konstruksi dan signifikansi *ESG Score*. Aydoğmuş et al. (2022) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara skor ESG gabungan dan nilai perusahaan, sementara skor sosial dan tata kelola secara individual juga berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, yang memperkuat validitas *ESG Score* sebagai indikator nilai jangka panjang yang relevan bagi investor. Gillan et al. (2021) menambahkan bahwa *ESG Score* semakin diakui sebagai proksi dari kualitas manajemen risiko non-keuangan perusahaan, di mana entitas dengan skor ESG yang tinggi dinilai lebih tangguh terhadap guncangan eksternal seperti perubahan regulasi, krisis reputasi, dan tekanan pemangku kepentingan. Berg et al. (2022) memberikan kontribusi kritis dengan mengidentifikasi perbedaan yang signifikan antarlembaga pemeringkat ESG dan menyimpulkan bahwa perbedaan metodologi penilaian, pemilihan indikator, serta bobot dimensi menjadi sumber utama ketidakkonsistenan. Penerapan *ESG Score* di pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, memiliki karakteristik yang khas karena perusahaan-perusahaan umumnya menghadapi tantangan berupa keterbatasan infrastruktur dalam pelaporan keberlanjutan dan minimnya tekanan institusional dari investor berorientasi ESG (Fang et al., 2023). Meski demikian, dampak *ESG Score* terhadap nilai perusahaan justru cenderung lebih kuat di pasar negara berkembang karena asimetri informasi yang tinggi membuat setiap sinyal pengungkapan ESG memiliki nilai informatif yang lebih besar bagi investor.

Secara khusus, *ESG Score* relevan terhadap penelitian ini sebagai variabel independen yang mencerminkan kualitas pengungkapan dan kinerja keberlanjutan perusahaan yang diharapkan mampu memengaruhi nilai perusahaan. Fondasi logika dalam hubungan ini bertumpu pada *Voluntary Disclosure Theory*, yang menegaskan bahwa perusahaan secara rasional akan memilih mengungkapkan informasi ESG yang baik karena manfaat yang diperoleh berupa berkurangnya asimetri informasi, meningkatnya kepercayaan investor, dan menguatnya legitimasi institusional karena jauh melampaui biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi dan menyebarkan informasi tersebut (Robert E. Verrecchia, 2022). Mekanisme transmisi *ESG Score* terhadap nilai perusahaan beroperasi melalui dua jalur yang saling memperkuat: pertama, melalui pengurangan risiko non-keuangan yang menurunkan *required rate of return* investor sehingga nilai sekarang pada arus kas masa depan perusahaan meningkat; kedua, melalui peningkatan kualitas pengungkapan yang memperkecil ketidakpastian investor dalam mengestimasi nilai wajar perusahaan, yang termanifestasi pada premi valuasi yang lebih tinggi (Gillan et al., 2021). Raimo et al. (2021) memperkuat argumen ini dengan menemukan bahwa transparansi pengungkapan ESG yang lebih tinggi berkorelasi signifikan dengan penurunan biaya utang perusahaan, yang mencerminkan persepsi positif investor dan kreditur terhadap kualitas manajemen perusahaan yang mengungkapkan kinerjanya secara terbuka. Broadstock et al. (2021) menambahkan bahwa perusahaan dengan *ESG Score* tinggi terbukti memiliki ketahanan nilai pasar yang lebih baik selama periode krisis ekonomi, yang mengonfirmasi bahwa *ESG Score* tidak sekedar mencerminkan kinerja pada kondisi normal, tetapi juga

mengabsorpsi risiko keberlanjutan jangka panjang yang semakin diperhitungkan oleh investor institusional modern.

2.1.3 Pengawasan Komite Audit

Komite audit merupakan organ tata kelola perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertugas menjalankan fungsi pengawasan terhadap integritas laporan keuangan, efektivitas pengendalian internal, kepatuhan regulasi, serta kualitas pelaporan non-keuangan termasuk pengungkapan ESG. Arif et al. (2020) mendefinisikan komite audit sebagai struktur tata kelola yang secara aktif memantau kualitas dan kuantitas pengungkapan ESG perusahaan melalui atribut-atributnya, meliputi frekuensi rapat, independensi anggota, dan kompetensi keuangan yang dimiliki. Frekuensi rapat komite audit yang selanjutnya disebut sebagai RKA yang merupakan indikator utama dari intensitas pengawasan yang dijalankan, karena pertemuan yang lebih sering memungkinkan komite untuk meninjau, mendiskusikan, dan memvalidasi informasi pelaporan perusahaan secara lebih mendalam dan berkelanjutan (Karim et al., 2024). Pengawasan komite audit yang efektif tidak hanya berfokus pada akurasi pelaporan keuangan, tetapi juga mencakup pemantauan terhadap keandalan pengungkapan sukarela yang disampaikan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga menjadikannya mekanisme tata kelola yang krusial bagi transparansi informasi perusahaan secara menyeluruh.

Beberapa ahli telah memberikan perspektif yang beragam mengenai peran dan signifikansi pengawasan komite audit. Y. et al. (2024) membuktikan bahwa komite audit berperan sebagai moderator yang signifikan terhadap kualitas

pengungkapan ESG perusahaan, kehadiran komite audit yang aktif memperkuat hubungan antara karakteristik tata kelola dan praktik pelaporan ESG pada perusahaan-perusahaan. Arif et al. (2020) secara lebih spesifik menegaskan bahwa aktivisme komite audit yang diukur melalui frekuensi rapat dan independensi anggota komite secara positif dan signifikan mempengaruhi kepatuhan perusahaan terhadap panduan pelaporan GRI serta kuantitas pengungkapan ESG yang dihasilkan. Karim et al. (2024) lebih lanjut menemukan bahwa anggota komite audit yang independen meningkatkan kinerja berbasis pasar yang diukur menggunakan Tobin's Q, karena kehadiran anggota independen mendorong transparansi, akuntabilitas, dan penyelarasan dengan tujuan keberlanjutan perusahaan.

Secara khusus, pengawasan komite audit berperan penting sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara ESG *Score* dan nilai perusahaan. Kerangka *Voluntary Disclosure Theory* mengakui bahwa kualitas sinyal yang dikirimkan perusahaan kepada investor tidak hanya ditentukan oleh konten pengungkapan itu sendiri, tetapi juga oleh kredibilitas mekanisme pengawasan yang memvalidasinya (Arif et al., 2020). Komite audit yang bersidang lebih sering memiliki kapasitas pengawasan yang lebih besar untuk memastikan bahwa skor ESG yang dilaporkan mencerminkan kondisi aktual perusahaan dan bukan sekadar praktik *window dressing*, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi yang dipublikasikan. Y. et al. (2024) menegaskan bahwa komite audit memiliki kemampuan untuk memperkuat atau memperlemah efek tata kelola terhadap pengungkapan ESG, bergantung pada seberapa aktif dan

independen komite tersebut menjalankan fungsinya sebagai penjaga integritas informasi korporat.

Relevansi pengawasan komite audit sebagai variabel moderasi penelitian ini terletak pada kemampuannya untuk mengondisikan pengaruh *ESG Score* terhadap nilai perusahaan pada subsektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan *Food and Beverage* yang memiliki komite audit dengan intensitas rapat tinggi diharapkan mampu menghasilkan pengungkapan ESG yang lebih kredibel, karena setiap laporan yang dipublikasikan melewati proses peninjauan yang lebih ketat dan sistematis. Karim et al. (2024) menunjukkan bahwa karakteristik komite audit, termasuk frekuensi pertemuan, memiliki implikasi langsung terhadap valuasi pasar perusahaan yang tercermin pada Tobin's Q, mengonfirmasi bahwa mekanisme pengawasan internal merupakan faktor penentu penting atas persepsi investor terhadap kualitas tata kelola. Oleh karena itu, RKA sebagai proksi intensitas pengawasan komite audit menjadi variabel moderasi yang tepat untuk menguji apakah pengawasan yang lebih intensif mampu memperkuat transmisi sinyal *ESG Score* terhadap nilai perusahaan yang menjadi fokus penelitian ini.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui penilaian pasar terhadap seluruh aktivitas operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas, mengelola aset

secara efisien, serta menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Perspektif keuangan modern menempatkan peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan utama manajemen, sebab tingginya nilai perusahaan berhubungan langsung dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Salah satu ukuran yang paling banyak digunakan pada penelitian internasional untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q, karena mampu menggabungkan informasi nilai pasar dan nilai aset perusahaan sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Faria et al., 2022; Kyere & Ausloos, 2021).

Menurut Kyere & Ausloos (2021), Tobin's Q merupakan ukuran berbasis pasar yang mampu merepresentasikan bagaimana investor menilai efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pengelolaan sumber daya dan penerapan tata kelola perusahaan. Sementara itu, Faria et al. (2022) menjelaskan bahwa Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar perusahaan dan nilai aset yang dimiliki sehingga dapat digunakan untuk menilai peluang investasi, prospek pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan menghasilkan nilai ekonomi pada masa mendatang. Penelitian Das & Kumar (2023) juga menegaskan bahwa Tobin's Q menjadi indikator yang lebih sensitif terhadap perubahan persepsi pasar dibandingkan ukuran berbasis akuntansi karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan.

Secara khusus, Tobin's Q dapat diartikan sebagai indikator yang menggambarkan tingkat apresiasi pasar terhadap aset yang dimiliki perusahaan.

Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian positif terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi pada masa depan sehingga nilai pasar perusahaan melebihi nilai asetnya. Sebaliknya, nilai Tobin's Q yang rendah mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan belum mampu memanfaatkan aset secara optimal atau memiliki prospek pertumbuhan yang relatif terbatas. Karakteristik tersebut menjadikan Tobin's Q sebagai ukuran yang bersifat *forward-looking*, sebab penilaiannya dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan pada periode berikutnya (Faria et al., 2022; Kyere & Ausloos, 2021)

Penggunaan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan semakin luas pada penelitian internasional karena mampu menangkap pengaruh berbagai faktor keuangan maupun non-keuangan terhadap nilai perusahaan. Berbagai penelitian menggunakan Tobin's Q untuk mengukur dampak penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), tata kelola perusahaan, strategi investasi, inovasi, serta kebijakan keuangan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ukuran ini dipandang lebih representatif dibandingkan ukuran berbasis akuntansi karena mencerminkan respons pasar yang terjadi secara langsung terhadap informasi yang diterima investor (Das & Kumar, 2023; Faria et al., 2022)

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan karena indikator tersebut mampu menggambarkan penilaian pasar secara menyeluruh terhadap kondisi perusahaan serta prospek pertumbuhan pada masa mendatang. Tobin's Q tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba,

tetapi juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap efektivitas pengelolaan perusahaan dan keberhasilan strategi bisnis yang diterapkan. Penggunaan Tobin's Q juga sejalan dengan berbagai penelitian internasional periode 2020–2025 yang menguji hubungan ESG, tata kelola perusahaan, dan faktor keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, sehingga indikator ini dinilai sesuai untuk menganalisis pengaruh ESG *Score* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran pengawasan komite audit sebagai variabel moderasi (Das & Kumar, 2023; Kyere & Ausloos, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Daftar Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Aydoğmuş, Gülay, & Ergun (2022) (Aydoğmuş et al., 2022)	Impact of ESG performance on firm value and profitability	Variabel Independen: Skor ESG gabungan, skor ESG secara terpisah Variabel Dependen: Nilai perusahaan, Profitabilitas (ROA)	Skor ESG gabungan berasosiasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Hasil ini konsisten dengan ukuran perusahaan dan leverage, menggunakan sampel besar sebanyak 1.720 perusahaan global

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				periode 2013-2021 berbasis regresi panel dengan data dari Bloomberg dan Refinitiv. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar secara umum mengapresiasi kinerja keberlanjutan perusahaan, meskipun penelitian ini tidak menguji peran mekanisme tata kelola spesifik seperti komite audit sebagai pemoderasi.
2.	Fuadah, Mukhtaruddin, Andriana, & Arisman (2022) (Fuadah et al., 2022)	The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable	Variabel Independen: Struktur kepemilikan, pengungkapan ESG Variabel Dependen: Nilai perusahaan, kinerja perusahaan Variabel Moderasi: Komite audit	Kepemilikan asing dan publik berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan ESG, sedangkan kepemilikan negara dan keluarga tidak signifikan. Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan komite audit terbukti memberikan efek moderasi yang signifikan terhadap hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif pada perusahaan yang

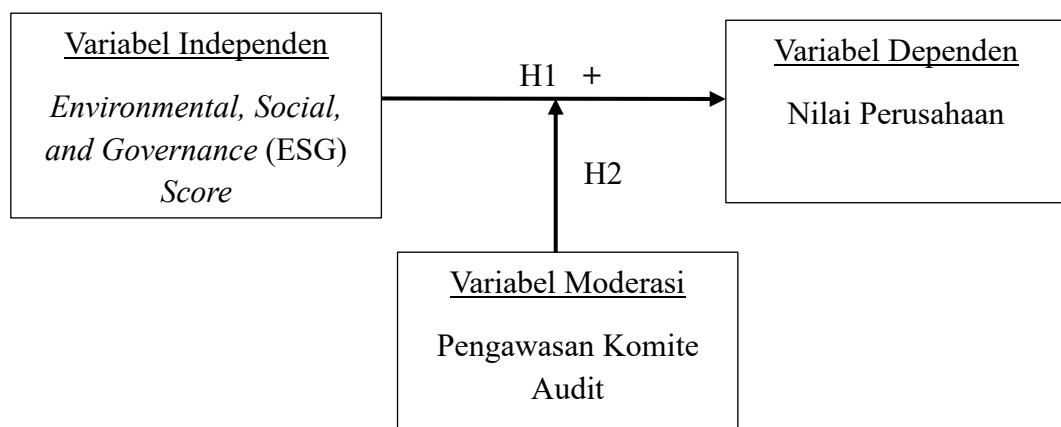
No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun sampelnya bersifat lintas sektor sehingga belum menangkap karakteristik khusus industri tertentu seperti <i>Food and Beverage</i> .
3.	Broadstock, David C. Chan, Kalok Cheng, Louis T.W. Wang, Xiaowei (Broadstock et al., 2021)	The Role of ESG Performance During Times of Financial Crisis: Evidence from COVID-19 in China	Variabel Independen: ESG Performance; Variabel Dependen: Stock Return dan Market Resilience	Perusahaan dengan skor ESG yang tinggi menunjukkan ketahanan pasar yang lebih baik selama periode krisis COVID-19. ESG berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko yang mampu meningkatkan kepercayaan investor ketika kondisi ekonomi tidak stabil.
4.	Gillan, Stuart L. Koch, Andrew Starks, Laura T. (Gillan et al., 2021)	Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance	Variabel yang dikaji: ESG, Corporate Governance, Corporate Finance, Firm Value	Studi literatur ini menunjukkan bahwa ESG menjadi faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi, biaya modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam karena perbedaan pengukuran ESG, karakteristik

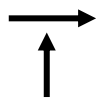
No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				industri dan kualitas tata kelola perusahaan.
5.	Bifulco, Giuseppe Maria Savio, Riccardo Paolone, Francesco Tiscini, Riccardo (Bifulco et al., 2023)	The CSR Committee as Moderator for the ESG Score and Market Value	Variabel Independen: ESG Score; Variabel Dependen: Market Value	ESG Score memiliki hubungan positif terhadap nilai pasar perusahaan. Namun, komite CSR tidak terbukti memoderasi hubungan antara ESG Score dan nilai pasar secara signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak semua mekanisme tata kelola perusahaan mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
6.	Tahir, Ehsan, Hassan, & Zaman (2023) (Tahir et al., 2023)	Does corporate governance compliance condition information asymmetries? Moderating role of voluntary disclosures	Variabel Independen: Kepatuhan tata kelola perusahaan Variabel Dependen: Asimetri informasi Variabel Moderasi: Tingkat pengungkapan sukarela	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik berfungsi sebagai sarana pengawasan yang menyebarkan informasi privat sehingga menurunkan asimetri informasi, dan efek ini semakin kuat ketika didukung oleh tingkat pengungkapan sukarela yang

No.	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
				tinggi. Penelitian ini menegaskan pentingnya mekanisme pengawasan tata kelola dalam memperkuat kredibilitas informasi non-keuangan di mata investor, meski belum menguji secara langsung hubungan ESG dengan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Keterangan:**Variabel Independen****Variabel Moderating****2.4 Hipotesis****2.4.1 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Score* terhadap Nilai Perusahaan**

Voluntary Disclosure Theory menjelaskan bahwa perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi yang dianggap relevan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Diantimala et al., 2022). Pengungkapan informasi yang lebih luas akan memungkinkan investor untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. ESG *Score* merupakan salah satu bentuk informasi secara sukarela yang menunjukkan kualitas kinerja perusahaan pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perusahaan yang memiliki ESG *Score* tinggi cenderung memberikan sinyal positif mengenai komitmen terhadap keberlanjutan, pengelolaan risiko nonkeuangan, serta kemampuan dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Berdasarkan *Voluntary Disclosure Theory*, pengungkapan informasi ESG yang berkualitas dapat mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan. Informasi tersebut membantu investor dalam mengevaluasi risiko dan peluang perusahaan secara lebih menyeluruh sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi kualitas pengungkapan ESG, semakin

besar kemungkinan investor memberikan penilaian yang positif terhadap perusahaan, yang selanjutnya tercermin pada peningkatan nilai perusahaan. Perspektif ini didukung oleh penelitian Gillan et al. (2021) yang menyatakan bahwa ESG menjadi faktor penting dalam penilaian investor terhadap perusahaan. Penelitian Amel-Zadeh & Serafeim (2018) juga menemukan bahwa informasi ESG digunakan investor sebagai dasar pengambilan Keputusan investasi karena mampu mencerminkan kualitas pengelolaan risiko dan prospek perusahaan.

Hasil penelitian Farooq et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan yang baik memperoleh apresiasi yang lebih tinggi dari pasar. Temuan serupa juga diperoleh oleh Velte (2017) yang menemukan bahwa kinerja ESG memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Dari hasil kajian empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H1: ESG Score berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score, Pengawasan*

Komite Audit, dan Nilai Perusahaan

Voluntary Disclosure Theory menjelaskan bahwa efektivitas informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh luasnya pengungkapan, tetapi juga oleh tingkat kredibilitas informasi tersebut, sebab investor akan memberikan respons yang lebih positif apabila informasi yang dipublikasikan didukung oleh mekanisme pengawasan yang kuat (Ferdous et al., 2025). Salah satu mekanisme tata kelola yang berperan meningkatkan kredibilitas informasi perusahaan adalah

komite audit. Dwekat et al. (2022) membuktikan bahwa komite audit melalui atribut independensi, keahlian keuangan, dan frekuensi pertemuan secara signifikan meningkatkan kredibilitas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Pengawasan komite audit yang efektif dapat memastikan bahwa informasi ESG yang disampaikan perusahaan mencerminkan kondisi yang sebenarnya, bebas dari bias manajemen, serta memenuhi prinsip transparansi dan akuntabilitas (Arif et al., 2020).

Frekuensi rapat komite audit mencerminkan intensitas aktivitas pengawasan yang dilakukan terhadap kebijakan perusahaan, termasuk pelaksanaan dan pelaporan ESG. Semakin tinggi frekuensi rapat komite audit, semakin besar peluang untuk melakukan evaluasi terhadap kualitas pengungkapan ESG serta memastikan kepatuhan perusahaan terhadap prinsip tata kelola yang baik. Menurut Al-Jalahma (2022) bahwa aktivitas komite audit yang lebih intensif berkontribusi terhadap peningkatan efektivitas pengawasan perusahaan. Penelitian Klein (2022) juga menjelaskan bahwa komite audit yang aktif mampu meningkatkan kualitas monitoring dan mengurangi konflik keagenan yang dapat menurunkan kepercayaan investor.

Pengawasan komite audit yang kuat diperkirakan memengaruhi hubungan antara *ESG Score* dan nilai perusahaan karena investor cenderung memberikan respons yang berbeda terhadap informasi keberlanjutan bergantung pada kualitas mekanisme pengawasan perusahaan. Komite audit yang menjalankan fungsi pengawasan secara efektif mampu meningkatkan kredibilitas, transparansi, dan keandalan informasi ESG yang dipublikasikan sehingga mengurangi asimetri

informasi antara manajemen dan investor. Akan tetapi, efektivitas pengawasan tidak hanya ditentukan oleh intensitas rapat komite audit, melainkan juga dipengaruhi oleh kompetensi anggota, independensi, kualitas pembahasan, serta implementasi rekomendasi yang dihasilkan. Oleh sebab itu, pengawasan komite audit berpotensi mengubah kekuatan hubungan antara *ESG Score* dan nilai perusahaan, baik memperkuat maupun memperlemah, bergantung pada efektivitas fungsi pengawasan yang dijalankan. Argumentasi tersebut sejalan dengan *Voluntary Disclosure Theory* yang menjelaskan bahwa kredibilitas informasi sukarela dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan yang mengawasi proses penyusunan dan penyampaian informasi kepada investor. Temuan empiris juga menunjukkan bahwa karakteristik komite audit dapat memengaruhi efektivitas pengungkapan ESG, meskipun arah pengaruhnya tidak selalu konsisten pada setiap perusahaan dan setiap lingkungan bisnis (Raimo, Caragnano, et al., 2021). Dengan demikian, maka hipotesis yang dikemukakan adalah:

H2: Pengawasan komite audit memoderasi pengaruh *ESG Score* terhadap nilai perusahaan.