

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) yang seringkali menimbulkan konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan dan informasi yang tidak seimbang (Jensen & Meckling, 1976). Dalam penelitian ini, mekanisme pengawasan internal perusahaan berperan penting untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan meminimalkan perilaku oportunistik (Choi et al., 2024). Keberadaan komisaris independen diharapkan mampu mengawasi keputusan manajerial secara objektif, sementara komite audit memonitor keandalan pelaporan dan kepatuhan terhadap kebijakan internal. Kepemilikan institusional, dengan sumber daya dan kapasitasnya, berpotensi melakukan monitoring yang lebih intensif terhadap manajemen. Menurut (Fujianti et al., 2024) mekanisme pengawasan yang efektif mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga mengurangi risiko konflik kepentingan dan biaya keagenan.

Penelitian Almulhim & Metwally (2025) menegaskan bahwa perusahaan dengan sistem tata kelola yang kuat lebih mampu meminimalkan risiko reputasi dan meningkatkan nilai pasar melalui

integrasi ESG dalam strategi korporasi. Hal ini sejalan dengan argumen dalam teori keagenan bahwa pengawasan yang efektif mampu menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan efisiensi perusahaan.

2. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari bagaimana pasar memandang kinerja, stabilitas, dan prospek jangka panjang suatu entitas bisnis. Dalam konteks *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), nilai perusahaan terbentuk sebagai konsekuensi dari hubungan keagenan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal, di mana potensi konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap kualitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat transparansi dan akuntabilitas manajemen, semakin rendah konflik keagenan yang dirasakan investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan ESG yang transparan menunjukkan perusahaan mampu mengelola risiko dan tanggung jawab sosial secara efektif, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlangsungan usahanya (Choi et al., 2024). Menurut Almulhim & Metwally (2025), nilai perusahaan juga dapat dipandang sebagai nilai kini dari seluruh arus kas masa depan yang diharapkan dengan mempertimbangkan risiko sosial, lingkungan, dan tata kelola yang melekat pada aktivitas bisnis. Dengan demikian, pengungkapan ESG memungkinkan pemegang saham untuk menilai apakah manajemen

telah bertindak sesuai dengan kepentingan jangka panjang perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Sejalan dengan itu, Rosyid et al., (2022) menekankan bahwa nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi dan menjaga transparansi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yang menggambarkan sejauh mana pasar menilai aset perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan bertahan dalam jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan yang mampu mengelola dan mengungkapkan risiko ESG secara transparan cenderung dipersepsikan memiliki biaya keagenan yang lebih rendah, sehingga memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.

3. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Menurut Almulhim & Metwally (2025), pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan bentuk komunikasi non-keuangan yang memberikan informasi kepada pemegang saham dan investor mengenai bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang berpotensi memengaruhi kinerja jangka panjang. Dalam perspektif *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), pengungkapan ESG berfungsi sebagai mekanisme transparansi yang mengurangi asimetri informasi antara

manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal), sehingga menekan potensi perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan akuntabilitas.

Secara konseptual, pengungkapan ESG mencakup tiga dimensi utama yang saling terkait. Dimensi lingkungan (*environmental*) menyoroti bagaimana perusahaan mengelola konsumsi energi, air, limbah, serta emisi gas rumah kaca. Dimensi sosial (*social*) meliputi praktik ketenagakerjaan yang adil, kesehatan dan keselamatan kerja, serta tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan pelanggan. Sementara itu, dimensi tata kelola (*governance*) berfokus pada struktur dewan, kebijakan etika bisnis, manajemen risiko, dan transparansi proses pengambilan keputusan.

Interaksi antar dimensi ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak hanya bersifat pelaporan, tetapi merupakan mekanisme pengawasan non-keuangan yang mengurangi ketidakpastian investor terkait keputusan manajerial. Dengan kata lain, semakin lengkap dan transparan pengungkapan ESG, semakin rendah risiko keagenan yang dirasakan investor, sehingga potensi peningkatan nilai perusahaan lebih tinggi.

Dalam pengukuran, menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards yang memuat beberapa item pengungkapan yang dapat digunakan untuk menilai tingkat keterbukaan informasi keberlanjutan suatu perusahaan. Melalui kerangka GRI, pengungkapan ESG menjadi

instrumen penting untuk menunjukkan sejauh mana tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola telah diintegrasikan ke dalam strategi bisnisnya. Semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, semakin kuat pula sinyal positif yang diterima oleh pasar mengenai kinerja keberlanjutan dan reputasi perusahaan. Berikut dibawah ini tabel item pengungkapan yang dapat digunakan :

Tabel 2. 1 Item Pengungkapan

Standar GRI	Indeks & Pengungkapan Topik
Standar Universal	
GRI 2: Pengungkapan Umum General Disclosures 2021	
Section 1 : Organisasi dan Praktik Pelaporan	
2-1	Rincian Organisasi
2-2	Entitas yang dimasukkan dalam Pelaporan Berkelanjutan Organisasi
2-3	Periode, Frekuensi, dan Titik Kontak Pelaporan
2-4	Penyajian Kembali Informasi
2-5	Penjaminan Eksternal
Section 2 : Aktivitas dan Pegawai	
2-6	Aktivitas, Rantai Nilai, dan Hubungan Bisnis Lainnya
2-7	Tenaga Kerja
2-8	Pegawai yang Bukan Tenaga Kerja
Section 3 : Tata Kelola	
2-9	Struktur dan Komposisi Tata Kelola
2-10	Pencalonan dan Pemilihan Badan Tata Kelola Tertinggi

2-11	Ketua Badan Tata Kelola Tertinggi
2-12	Peran Badan Tata Kelola Tertinggi dalam Mengawasi Manajemen Dampak
2-13	Delegasi Tanggung Jawab untuk Mengelola Dampak
2-14	Peran Badan Tata Kelola Tertinggi dalam Pelaporan Berkelanjutan
2-15	Konflik Kepentingan
2-16	Komunikasi Masalah Penting
2-17	Pengetahuan Kolektif Badan Tata Kelola Tertinggi
2-18	Evaluasi Kinerja Badan Tata Kelola Tertinggi
2-19	Kebijakan Remunerasi
2-20	Proses untuk Menentukan Remunerasi
2-21	Rasio Kompensasi Total Tahunan
Section 4 : Strategi, kebijakan, dan praktik	
2-22	Pernyataan tentang Strategi Pembangunan Berkelanjutan
2-23	Komitmen Kebijakan
2-24	Menyematkan Komitmen Kebijakan
2-25	Proses untuk Memulihkan Dampak Negatif
2-26	Mekanisme untuk Mencari Nasihat dan Mengemukakan Masalah
2-27	Kepatuhan Terhadap Hukum dan Peraturan
2-28	Keanggotaan Asosiasi
Section 5 : Keterlibatan Pemangku Kepentingan Stakeholder Engagement	
2-29	Pendekatan untuk Keterlibatan Pemangku Kepentingan
2-30	Perjanjian Perundingan Kolektif
GRI 3: Topik Material Material Topics 2021	
3-1	Proses untuk Menentukan Topik Material
3-2	Daftar Topik Material

3-3	Manajemen Topik Material Untuk Setiap Topik Pengungkapan
Standar Topic Topic Standards	
ECONOMY IMPACTS	
GRI 201: Kinerja Ekonomi Economic Performance 2016	
201-1	Nilai Ekonomi Langsung yang Dihasilkan dan Didistribusikan
201-2	Implikasi Finansial serta Risiko dan Peluang Lain Akibat Perubahan Iklim
201-3	Kewajiban Program Pensiun Manfaat Pasti dan Program Pensiun Lainnya
201-4	Bantuan Finansial yang Diterima dari Pemerintah
GRI 202: Keberadaan Pasar Market Presence 2016	
202-1	Rasio Standar Upah Pegawai Entry-Level Berdasarkan Jenis Kelamin Terhadap Upah Minimum Regional
202-2	Proporsi Manajemen Senior yang Berasal dari Masyarakat Lokal
GRI 203: Dampak Ekonomi Tidak Langsung Indirect Economic Impacts 2016	
203-1	Investasi Infrastruktur dan Dukungan Layanan
203-2	Dampak Ekonomi Tidak Langsung yang Signifikan
GRI 204: Praktik Pengadaan Procurement Practices 2016	
204	Manajemen Pengadaan
204-1	Proporsi Pengeluaran untuk Rekanan Lokal
GRI 205: Anti Korupsi Anti-corruption 2016	
205	Manajemen Pencegahan dan Penanganan Korupsi
205-1	Operasi-Operasi yang Dinilai Memiliki Risiko Terkait Korupsi

205-2	Komunikasi dan Pelatihan Tentang Kebijakan dan Prosedur Anti-Korupsi
205-3	Insiden Korupsi yang Terbukti dan Tindakan yang Diambil
GRI 206: Perilaku Anti Persaingan Anti-competitive Behavior 2016	
206-1	Langkah-Langkah Hukum untuk Perilaku Anti-Persaingan, Praktik Anti-Trust dan Monopoli
GRI 207: Perpajakan Tax 2019	
207	Manajemen Perpajakan
207-1	Pendekatan Perpajakan
207-2	Tata Kelola, Pengontrolan, dan Manajemen Risiko Pajak
207-3	Keterlibatan Pemangku Kepentingan dan Pengelolaan Kepedulian yang Berkaitan dengan Pajak
207-4	Laporan Per Negara
ENVIRONMENT IMPACTS	
GRI 301: Bahan Baku Materials 2016	
301	Manajemen Bahan Baku
301-1	Material yang Digunakan Berdasarkan Berat atau Volume
301-2	Material Input dari Daur Ulang yang Digunakan
301-3	Produk Pemerolehan Ulang dan Material Kemasannya
GRI 302: Energi Energy 2016	
302	Manajemen Energi
302-1	Konsumsi Energi dalam Organisasi
302-2	Konsumsi Energi di luar Organisasi
302-3	Intensitas Energi
302-4	Pengurangan Konsumsi Energi
302-5	Pengurangan pada Energi yang Dibutuhkan Untuk Produk dan Jasa

GRI 303: Air dan Efluen Water and Effluents 2018	
303	Manajemen Air dan Efluen
303-1	Interaksi Dengan Air Sebagai Sumber Daya Bersama
303-2	Manajemen Dampak yang Berkaitan dengan Pembuangan Air
303-3	Pengambilan Air
303-4	Pembuangan Air
303-5	Konsumsi Air
GRI 304: Keanekaragaman Hayati Biodiversity 2016	
304	Manajemen Keanekaragaman Hayati
304-1	Lokasi Operasional yang Dimiliki, Disewa, Dikelola, atau Berdekatan dengan Kawasan Lindung dan Kawasan dengan Nilai Keanekaragaman Hayati Tinggi Di Luar Kawasan Lindung
304-2	Dampak Signifikan Dari Kegiatan, Produk, dan Jasa Pada Keanekaragaman Hayati
304-3	Habitat yang Dilindungi atau Direstorasi
304-4	Daftar Merah IUCN dan Spesies Daftar Konservasi Nasional dengan Habitat dalam Wilayah yang Terkena Efek Operasi
GRI 305: Emisi Emissions 2016	
305	Manajemen Emisi
305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) Langsung
305-2	Emisi Energi GRK (Cakupan 2) Tidak Langsung
305-3	Emisi Energi GRK (Cakupan 3) Tidak Langsung Lainnya
305-4	Intensitas Emisi GRK
305-5	Pengurangan Emisi GRK
305-6	Emisi Zat Perusak Ozon (ODS)

305-7	Nitrogen Oksida (NO _x), Sulfur Oksida (SO _x), dan Emisi Udara yang Signifikan Lainnya
GRI 306: Limbah Waste 2020	
306	Manajemen Limbah
306-1	Timbulan Limbah dan Dampak yang Signifikan Terkait Limbah
306-2	Manajemen Dampak Signifikan Terkait Limbah
306-3	Timbulan Limbah
306-4	Limbah yang Dialihkan dari Pembuangan Akhir
306-5	Limbah yang Dikirimkan ke Pembuangan Akhir
GRI 308: Penilaian Lingkungan Rekanan Supplier Environmental Assessment 2016	
308-1	Seleksi Rekanan Baru dengan Menggunakan Kriteria Lingkungan
308-2	Dampak Negatif Lingkungan Dalam Rantai Pasok dan Tindakan yang Diambil
PEOPLE IMPACTS	
GRI 401: Tenaga Kerja Employment 2016	
401	Manajemen Remunerasi
401-1	Perekrutan Pegawai Baru dan Pergantian Pegawai
401-2	Tunjangan yang Diberikan Kepada Pegawai Purnawaktu yang Tidak Diberikan Kepada Pegawai Sementara atau Paruh Waktu
401-3	Cuti Melahirkan
GRI 402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen Labor/Management Relations 2016	
402-1	Periode Pemberitahuan Minimum Terkait Perubahan Operasional

GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja Occupational Health and Safety 2018	
403	Manajemen K3
403-1	Sistem Manajemen K3
403-2	Pengidentifikasian Bahaya, Penilaian Risiko, dan Investigasi Insiden
403-3	Layanan Kesehatan Kerja
403-4	Partisipasi Pegawai, Konsultasi, dan Komunikasi Terkait K3
403-5	Pelatihan Bagi Pegawai Mengenai Keselamatan dan Kesehatan Kerja
403-6	Peningkatan Kualitas Kesehatan Pegawai
403-7	Pencegahan dan Mitigasi Dampak dari Keselamatan dan Kesehatan Kerja
403-8	Pegawai yang Tercakup Dalam Sistem Manajemen Keselamatan dan Kesehatan Kerja
403-9	Kecelakaan Kerja
403-10	Penyakit Akibat Kerja
GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan Training and Education 2016	
404	Manajemen Pelatihan dan Pendidikan
404-1	Rata-Rata Jam Pelatihan Per Tahun Per Pegawai
404-2	Program untuk Meningkatkan Keterampilan Pegawai dan Program Bantuan
404-3	Persentase Pegawai yang Menerima Tinjauan Rutin Terhadap Kinerja dan Pengembangan Karier
GRI 405: Keanekaragaman dan Kesempatan Setara Diversity and Equal Opportunity 2016	

405-1	Keragaman Badan Tata Kelola Tertinggi dan Pegawai
405-2	Rasio Gaji Pokok dan Remunerasi Perempuan Dibandingkan Laki-Laki
GRI 406: Non Diskriminasi Non-discrimination 2016	
406-1	Insiden Diskriminasi dan Tindakan Perbaikan yang Dilakukan
GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif Freedom of Association and Collective Bargaining 2016	
407	Manajemen Kebebasan Berserikat
407-1	Operasi dan Rekanan Dimana Hak Atas Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif Mungkin Berisiko
GRI 408: Pegawai Anak Child Labor 2016	
408-1	Operasi dan Rekanan yang Berisiko Signifikan Terhadap Insiden Pegawai Anak
GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja Forced or Compulsory Labor 2016	
409-1	Operasi dan Rekanan yang Berisiko Signifikan Terhadap Insiden Kerja Paksa atau Wajib Kerja
GRI 410: Praktik Keamanan Security Practices 2016	
410	Manajemen Pengamanan Operasi Organisasi
410-1	Personil Keamanan yang Diberi Pelatihan Tentang HAM
GRI 411: Hak-Hak Masyarakat Adat Rights of Indigenous Peoples 2016	
411-1	Insiden Kekerasan yang Melibatkan Hak-Hak Masyarakat Adat
GRI 413: Masyarakat Lokal Local Communities 2016	
413	Manajemen Pemberdayaan Masyarakat
413-1	Operasi dengan Keterlibatan Masyarakat Lokal, Penilaian Dampak, dan Program Pengembangan

413-2	Operasi yang Secara Aktual dan yang Berpotensi Memiliki Dampak Negatif Signifikan Terhadap Masyarakat Lokal
GRI 414: Penilaian Sosial Rekanan Supplier Social Assessment 2016	
414-1	Seleksi Rekanan Baru dengan Menggunakan Kriteria Sosial
414-2	Dampak Sosial Negatif dalam Rantai Pasokan dan Tindakan yang Telah Diambil
GRI 415: Kebijakan Publik Public Policy 2016	
415-1	Kontribusi Politik
GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Konsumen Customer Health and Safety 2016	
416	Manajemen K3 Konsumen
416-1	Penilaian Dampak Kesehatan dan Keselamatan dari Berbagai Kategori Produk
416-2	Insiden Ketidapatuhan Sehubungan dengan Dampak Kesehatan dan Keselamatan dari Produk dan Jasa
GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan Marketing and Labeling 2016	
417	Manajemen Keterbukaan Informasi Produk ke Konsumen
417-1	Persyaratan untuk Pelabelan dan Informasi Produk dan Jasa
417-2	Insiden Ketidapatuhan Terkait Pelabelan Kemasan Produk dan Jasa
417-3	Insiden Ketidapatuhan terkait Komunikasi Pemasaran
GRI 418: Privasi Pelanggan Customer Privacy 2016	
418	Manajemen Perlindungan Data Konsumen
418-1	Pengaduan yang Berdasar Mengenai Pelanggaran Terhadap Privasi Pelanggan dan Hilangnya Data Pelanggan

4. Komisaris Independen

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) mendefinisikan tata kelola sebagai seperangkat hubungan antara manajemen, dewan pengawas, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya yang menyediakan kerangka kerja bagi penetapan tujuan perusahaan, strategi pencapaian tujuan, serta mekanisme pemantauan atas pencapaian tujuan (OECD, 2023).

Dalam perspektif *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), tata kelola menjadi mekanisme penting untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Asimetri informasi dan kecenderungan perilaku oportunistik manajemen dapat menimbulkan biaya keagenan yang merugikan pemegang saham.

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan financial, jabatan, kepemilikan saham, atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lain, direksi, atau pemegang saham pengendali (Triani et al., 2025). Komisaris independen memiliki peran penting yang telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. Dalam peraturan tersebut, dewan komisaris terdiri lebih dari 2 orang anggota dewan komisaris, jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% dari

jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Komisaris independen berfungsi untuk memastikan keseimbangan dalam proses pengambilan keputusan (Fitri, 2024). Dengan adanya komisaris independen, perusahaan meningkatkan kualitas laporan keuangan, hal ini dikarenakan pengawasan yang lebih ketat, manajemen diharapkan akan lebih berhati-hati dalam mengelola risiko keuangan dan operasional.

5. Komite Audit

Komite Audit merupakan suatu komite yang dibentuk oleh perusahaan untuk menjalankan fungsi pengawasan terhadap penyusunan dan penyajian laporan keuangan, untuk memastikan bahwa laporan tersebut telah sesuai dengan standar akuntansi serta peraturan yang berlaku. Pengawasan yang dijalankan komite audit memiliki opini yang netral karena tidak memiliki hubungan apapun dengan perusahaan yang diawasinya (Nurbaiti et al., 2021). Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 88/PMK.06/2015 bahwa komite audit bertugas membantu dewan komisaris dalam memastikan efektivitas sistem pengendalian internal dan efektivitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal dengan melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan audit.

Menurut *The Institute of Internal Auditors* (IIA), setiap perusahaan publik disarankan memiliki komite audit yang diatur sebagai komite tetap. Komite audit yang independen dan kompeten juga meningkatkan kredibilitas informasi ESG di mata investor dan pemangku

kepentingan. Transparansi dan kualitas pengungkapan ESG yang terjaga akan mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan pasar. Dalam kondisi tersebut, pasar lebih responsif terhadap informasi ESG yang diungkapkan perusahaan, sehingga dampak pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat.

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya (Triani et al., 2025). Kepemilikan institusional dianggap dapat mempengaruhi jalannya Perusahaan, yang nantinya dapat berdampak pada kinerja perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional akan meningkatkan aktivitas pengawasan oleh institusi, yang mendorong manajer untuk lebih berfokus pada kinerja perusahaan (Triani et al., 2025).

Berdasarkan regulasi di Indonesia, kepemilikan institusional berada dalam kerangka pengawasan regulatif melalui ketentuan keterbukaan informasi. POJK No.11/POJK.04/2017 mengatur kewajiban pelaporan atas setiap perubahan kepemilikan saham dalam jumlah tertentu, termasuk oleh pemegang saham institusional. Ketentuan ini menunjukkan bahwa meskipun kepemilikan institusional tidak diatur sebagai elemen tata kelola yang wajib, keberadaannya tetap

berada dalam pengawasan regulator melalui prinsip keterbukaan dan transparansi.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Choi et al., (2024) meneliti hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, serta peran moderasi mekanisme tata kelola. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran dewan direksi, independensi dewan direksi dan kualitas audit secara signifikan memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Namun, tidak ada efek moderasi dari konsentrasi kepemilikan. Teori pemangku kepentingan dan teori sinyal digunakan sebagai kerangka teoritis untuk menentukan hubungan-hubungan ini. Studi ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan minat pemangku kepentingan di pasar modal dan mendorong investasi yang bertanggung jawab secara sosial melalui pengenalan ESG.

Penelitian Fujianti et al., (2024) menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap pengungkapan ESG pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data 2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris dan dewan komisaris independen, berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG. Namun, pada penelitian ini keberadaan komite audit bukan termasuk faktor yang mempengaruhi pengungkapan ESG. Hal ini mengindikasikan bahwa tata kelola yang kuat dapat menjadi mekanisme

pengawasan yang meningkatkan transparansi dan akuntabilitas pelaporan keberlanjutan.

Penelitian oleh Qurniasih et al., (2024) meneliti pengaruh *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai moderasi pada perusahaan yang terindeks IDX ESG Leaders periode 2020-2023 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit tidak dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Namun, komisaris independen memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tersebut menjadi lebih kuat ketika perusahaan memiliki struktur tata kelola yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosyid et al., (2022) bertujuan untuk menganalisis pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2019 data dianalisis menggunakan regresi data panel, hasil penelitian menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, manajemen risiko tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, tata kelola memiliki peran signifikan dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial dan nilai perusahaan, terutama melalui efektivitas dewan komisaris independen.

Penelitian oleh Almulhim & Metwally (2025) menganalisis bagaimana ESG disclosure mempengaruhi nilai perusahaan serta menganalisis peran moderasi karakteristik komite audit dan komite keberlanjutan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa saham arab saudi selama tahun 2015-2022, hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Disclosure memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan semua karakteristik komite audit dan komite keberlanjutan secara positif dan signifikan memperkuat hubungan ini. Temuan ini mendukung teori Agency bahwa tata kelola yang baik mampu menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

Teori yang mendukung hubungan antara Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan adalah Teori Keagenan (*Agency Theory*). Dalam konteks *Agency Theory*, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berfungsi sebagai sarana transparansi dan akuntabilitas manajemen kepada pemilik perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Pengungkapan ESG memungkinkan investor memperoleh informasi yang lebih komprehensif mengenai bagaimana manajemen mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang berpotensi memengaruhi kinerja dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan meningkatnya transparansi

tersebut, asimetri informasi antara manajemen dan investor dapat ditekan, sehingga mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Pengungkapan ESG yang dilakukan secara transparan memberikan informasi tambahan kepada investor mengenai kualitas manajemen dan strategi keberlanjutan perusahaan. Investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi karena transparansi tersebut menurunkan asimetri informasi dan risiko keagenan, sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap keberlanjutan kinerja dan arus kas perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan temuan Abdi et al., (2022) dan Hamdouni, (2025) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang lebih baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Selain itu, penelitian Choi et al., (2024) juga menambahkan bahwa perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan ESG dinilai lebih bertanggung jawab secara sosial dan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Temuan serupa juga disampaikan oleh Almulhim & Metwally (2025) bahwa praktik *ESG disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena mengurangi asimetri informasi dan memperkuat persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi kualitas dan luas pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, semakin rendah tingkat asimetri informasi dan risiko keagenan yang dihadapi investor, sehingga

berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Komisaris Independen memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan

Komisaris independen berperan sebagai mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan kredibilitas pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang disampaikan oleh perusahaan. Dalam perspektif *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), keberadaan komisaris independen untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal akibat adanya asimetri informasi. Pengungkapan ESG bertujuan meningkatkan transparansi perusahaan. Namun, tanpa pengawasan yang efektif, pengungkapan tersebut berpotensi bersifat simbolis dan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dalam konteks ini, komisaris independen berfungsi memperkuat pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan manajerial serta kualitas pelaporan non-keuangan, termasuk pengungkapan ESG, sehingga membatasi perilaku oportunistik manajemen. Dengan meningkatnya efektivitas pengawasan oleh komisaris independen, pengungkapan ESG menjadi lebih kredibel dan

mampu menurunkan konflik keagenan yang dirasakan investor. Kondisi ini menyebabkan pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat.

Penelitian Fujianti et al., (2024), yang menyatakan bahwa efektivitas dewan komisaris dan dewan komisaris independen memperkuat dampak positif ESG terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga penelitian Qurniasih et al., (2024) menegaskan bahwa komisaris independen mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen membantu meminimalkan kemungkinan manajemen untuk memanipulasi informasi yang disajikan kepada pemegang saham. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang terbentuk yaitu :

H2: Komisaris Independen memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

3. Komite Audit memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

Dalam perspektif *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal akibat adanya asimetri informasi. Salah satu mekanisme penting untuk menekan konflik keagenan tersebut adalah melalui pengawasan yang efektif terhadap proses pelaporan perusahaan,

baik pelaporan keuangan maupun non-keuangan. Komite audit memastikan keandalan, transparansi, dan kepatuhan pelaporan terhadap standar yang berlaku.

Keberadaan komite audit yang independen dan kompeten meningkatkan kualitas sistem pengendalian internal serta membatasi peluang manajemen untuk melakukan manipulasi atau penyajian informasi yang menyesatkan. Dalam konteks pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), komite audit memastikan bahwa informasi yang diungkapkan mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya dan tidak bersifat simbolis. Ketika komite audit menjalankan fungsi pengawasan secara efektif, kualitas dan kredibilitas pengungkapan ESG meningkat sehingga mampu menurunkan konflik keagenan yang dirasakan investor. Kondisi ini membuat investor lebih percaya terhadap informasi ESG yang disajikan, yang pada akhirnya memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang mendukung peran komite audit, Almulhim & Metwally, (2025) menjelaskan bahwa karakteristik tata kelola seperti komite audit dan komite keberlanjutan mampu peningkatan kepercayaan publik dan efektivitas pengawasan. Penelitian Choi et al., (2024) memperjelas bahwa mekanisme tata kelola seperti ukuran dan independensi dewan direksi serta kualitas audit memastikan bahwa pelaporan ESG dilakukan secara transparan dan dapat dipercaya,

sehingga informasi yang diterima investor mencerminkan kondisi sebenarnya dari kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang terbentuk yaitu :

H3: Komite Audit memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

4. Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

Penelitian Hidayat et al., (2021) menjelaskan bahwa teori keagenan yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, menekankan pentingnya mekanisme pengawasan dan pengendalian untuk meminimalkan konflik kepentingan. Kepemilikan institusional mendorong peningkatan monitoring eksternal karena institusi pemilik saham memiliki kepentingan ekonomi yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berfungsi sebagai sarana transparansi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Namun, efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada kekuatan mekanisme pengawasan yang mengiringinya. Dalam kondisi kepemilikan institusional yang tinggi, tekanan monitoring terhadap manajemen menjadi lebih kuat sehingga pengungkapan ESG

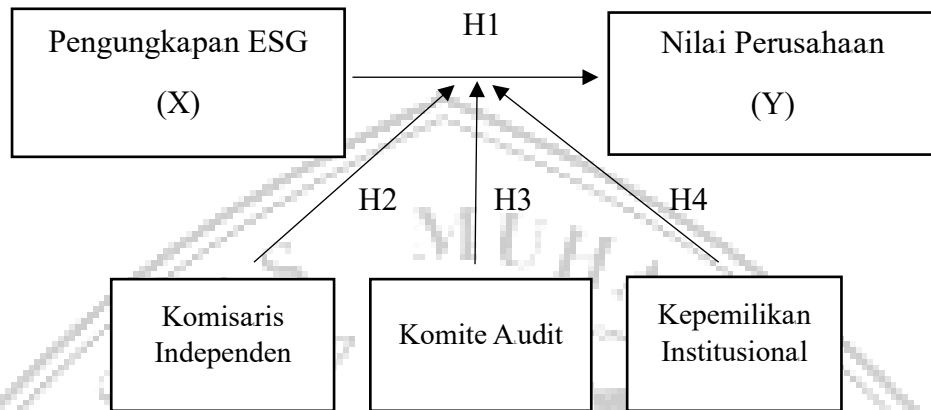
yang disajikan cenderung lebih andal, relevan, dan mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Penelitian terdahulu yang mendukung peran kepemilikan institusional, Hidayat et al., (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang kuat mampu memaksimalkan manfaat pengungkapan ESG dalam meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor. Dengan meningkatnya kredibilitas pengungkapan ESG akibat pengawasan yang lebih intensif dari investor institusional, konflik keagenan dapat diminimalkan dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan meningkat. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat ketika tingkat kepemilikan institusional semakin tinggi. Oleh karena itu, hipotesis yang terbentuk adalah sebagai berikut:

H4: Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan

D. Kerangka Konseptual

Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas, maka kerangka konseptual penelitian adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konsep

