

BAB II

LANDASAN LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Menurut Dowling & Pfeffer (1975), teori legitimasi menyatakan bahwa legitimasi muncul ketika masyarakat menilai bahwa aktivitas dan cara perusahaan beroperasi telah sesuai dengan nilai, norma, serta harapan sosial yang berlaku. Teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan tidak dapat berdiri sendiri, perusahaan harus beroperasi di bawah batasan dan norma yang berlaku di dalam masyarakat tempat perusahaan tersebut didirikan. Hal itu didasarkan pada konsep hubungan sosial antara perusahaan dan lingkungan sosialnya, di mana perusahaan sangat dipastikan perlu membutuhkan pengakuan publik agar dapat terus beroperasi secara legal. Jika terjadi ketidakselarasan antara aktivitas korporasi dengan ekspektasi masyarakat, maka akan muncul kesenjangan legitimasi (*legitimacy gap*). Kesenjangan ini merupakan ancaman serius yang dapat memicu penolakan publik, pengetatan regulasi, hingga hilangnya dukungan dari para pemangku kepentingan.

Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, memiliki risiko terjadi kesenjangan legitimasi yang tergolong sangat tinggi akibat dampak ekologis dan sosial yang berhubungan erat dengan aktivitas operasionalnya, seperti emisi karbon dan eksploitasi sumber daya alam. Oleh karena itu, pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* dalam laporan keberlanjutan

perusahaan bertindak sebagai strategi manajerial yang penting untuk membangun dan mempertahankan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, sekaligus memperkuat kepercayaan pasar terhadap keberlanjutan perusahaan (Metwally dkk., 2025). Melalui transparansi ESG, perusahaan sektor energi membuktikan pemenuhan kewajiban moral dan aturan hukum demi menyelaraskan kembali keberadaan bisnis mereka dengan nilai-nilai keberlanjutan yang dituntut oleh masyarakat saat ini.

Berdasarkan perspektif teori ini, nilai perusahaan di pasar modal merupakan refleksi dari seberapa kuat legitimasi yang dimiliki perusahaan tersebut di mata para investor. Ketika perusahaan mampu menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya sesuai dengan ekspektasi sosial dan lingkungan, investor akan menilai perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek jangka panjang yang lebih baik, sehingga meningkatkan valuasi pasar (Deegan, 2002). Hal ini didukung oleh penelitian Gunibala (2025), Wiharjo dkk. (2024), dan Lutfiana (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dan *sustainability reporting* dapat memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan. Investor sebagai bagian dari masyarakat kini menuntut kepatuhan ESG yang ketat dan cenderung menghindari emiten sektor energi yang memiliki risiko kesenjangan legitimasi tinggi guna memitigasi risiko penutupan operasi atau sanksi hukum di masa depan. Ketika perusahaan berhasil mengamankan legitimasi sosial melalui pengungkapan ESG yang komprehensif, kontrak sosial dianggap terpenuhi sehingga perusahaan mendapatkan dukungan penuh dari pasar. Legitimasi yang kuat ini meminimalkan risiko pasar, menarik

modal dari investor berbasis kelestarian, dan memperkuat kepercayaan publik, sehingga dapat meningkatkan valuasi dan nilai perusahaan di bursa efek.

Dalam penelitian Antonetta dan Simon (2026) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang komprehensif berfungsi sebagai komitmen nyata perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya, bukan semata demi kepatuhan hukum, tetapi juga untuk mempertahankan persepsi positif di mata pemangku kepentingan. Hal ini dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan telah mematuhi peraturan dan norma yang berlaku, sehingga risiko konflik atau penolakan dari masyarakat dapat diminimalkan. Dengan mempertahankan legitimasi yang kuat, organisasi memastikan bahwa masyarakat tetap mengakui dan mendukung keberadaannya (Fernando dkk., 2024).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah bentuk penilaian atau estimasi investor terhadap kapabilitas dan kesuksesan perusahaan, yang manifestasinya sering kali tercermin pada nominal harga sahamnya. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan estimasi harga yang rela dikeluarkan oleh calon pembeli saat perusahaan tersebut diakuisisi. Dalam konteks manajemen keuangan modern, nilai ini tidak terbatas pada pencatatan aset di laporan keuangan (nilai buku), melainkan representasi dari kapasitas perusahaan dalam menciptakan arus kas masa depan dan menyejahterakan pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan bertindak sebagai barometer krusial yang mengukur penilaian pasar atas kinerja, potensi pertumbuhan, dan profil risiko. Melalui apresiasi harga saham, nilai perusahaan menjadi bukti nyata atas optimalisasi kemakmuran investor, di mana

angka yang tinggi akan memperkuat keyakinan pasar terhadap profitabilitas jangka panjang perusahaan.

Fokus utama dari penciptaan nilai perusahaan pada dasarnya adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*wealth of stockholders*) melalui eskalasi harga pasar saham yang merepresentasikan efektivitas manajerial dalam mengoptimalkan alokasi sumber daya strategis entitas. Signifikansi nilai perusahaan yang optimal mencakup peningkatan daya tarik bagi basis investor potensial, simplifikasi aksesibilitas terhadap sumber pendanaan eksternal, serta penguatan posisi tawar yang kompetitif (*competitive bargaining power*) di dalam struktur industri.

Nilai perusahaan bertindak sebagai instrumen legitimasi strategis di pasar modal, di mana valuasi yang premium menciptakan premi reputasi (*reputational premium*) yang memitigasi risiko persepsi dan memperkuat loyalitas pemangku kepentingan di tengah fluktuasi ekonomi makro. Sebagai indikator keberhasilan manajemen, nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan efisiensi kerja di masa lalu, tetapi juga menunjukkan kesiapan dan daya tahan perusahaan dalam menghadapi tantangan keberlanjutan di masa depan. Dalam paradigma korporasi saat ini, nilai perusahaan yang solid bertransformasi menjadi aset tak berwujud yang memberikan fleksibilitas manajerial untuk menginisiasi inovasi radikal tanpa mendegradasi kepercayaan pemegang saham, sehingga menjamin keberlanjutan entitas dalam mempertahankan dominasi pasar dalam jangka panjang (Lestari, 2024).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui analisis berbagai rasio keuangan yang mencerminkan kinerja dan kondisi fundamental entitas tersebut. Sebagai alat ukur nilai perusahaan, rasio Tobin's Q dinilai lebih komprehensif daripada rasio pasar konvensional karena memadukan nilai pasar ekuitas serta total liabilitas terhadap keseluruhan aset. Merujuk pada teori James Tobin, indikator ini mencerminkan sejauh mana efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan aset demi menghasilkan nilai tambah bagi investor. Ketika nilai Q melampaui angka satu ($Q > 1$), hal ini menandakan bahwa valuasi yang diberikan pasar berada di atas biaya penggantian riil aset (*replacement cost of assets*), yang menunjukkan adanya potensi pertumbuhan, aset tak berwujud yang dikelola dengan baik, serta kepercayaan investor terhadap prospek masa depan entitas. Selaras dengan hal tersebut, penelitian oleh Wandita dan Sudana (2023) serta Setyawan dan Rachmawati (2020) menegaskan bahwa Tobin's Q adalah proksi yang sangat relevan dalam mengukur dampak pengungkapan non-finansial seperti ESG, karena rasio ini mampu menangkap persepsi pasar terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih akurat dibandingkan nilai buku akuntansi semata

Rasio Tobin's Q dipilih sebagai indikator nilai perusahaan dalam studi ini karena kapabilitasnya untuk menyajikan potret nilai perusahaan secara komprehensif dan berorientasi ke masa depan (*forward-looking*), melampaui metrik akuntansi konvensional. Jika *Price to Book Value* (PBV) hanya menitikberatkan pada perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas, Tobin's Q mengintegrasikan seluruh elemen pasar, termasuk nilai utang dan nilai penggantian aset (*replacement cost*), sehingga mampu memotret efisiensi

manajerial dalam mengelola aset menjadi nilai ekonomi yang diakui pasar. Sejalan dengan premis Brigham dan Houston (2019), penggunaan rasio ini sangat relevan untuk mengukur dampak variabel nonfinansial seperti pilar sosial dan tata kelola, karena pasar cenderung memberikan valuasi premium pada perusahaan dengan aset takwujud (*intangible assets*) yang kokoh berupa reputasi dan legitimasi. Argumen ini diperkuat oleh temuan Wandita dan Sudana (2023) yang mengungkapkan bahwa Tobin's Q lebih sensitif dalam menangkap ekspektasi investor terhadap peluang pertumbuhan jangka panjang serta resiliensi perusahaan terhadap risiko eksternal, menjadikannya metrik yang paling akurat untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan dalam perspektif manajemen keuangan modern.

Analisis terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa faktor determinan utama, yaitu:

1. Lingkungan (*Environmental*)

Wandita dan Sudana (2023) menjelaskan bahwa pengungkapan lingkungan memberikan kepastian bagi investor mengenai keberlanjutan sumber daya perusahaan, sehingga pasar bersedia memberikan apresiasi berupa harga saham yang lebih tinggi. Dengan demikian, pengelolaan lingkungan bukan lagi sekadar pusat biaya, melainkan instrumen untuk membangun kepercayaan investor terhadap resiliensi jangka panjang entitas.

2. Sosial (*Social*)

Penelitian oleh Syafri dkk. (2021) mempertegas bahwa komitmen sosial yang tinggi mampu menciptakan keunggulan kompetitif melalui

peningkatan reputasi merek dan loyalitas pelanggan. Dalam perspektif keuangan, investasi sosial ini bertransformasi menjadi aset tak berwujud yang meningkatkan posisi tawar perusahaan di industri dan menarik minat investor yang memprioritaskan etika bisnis dalam portofolio mereka.

3. Tata Kelola (*Governance*)

Berdasarkan studi Melinda dan Wardhani (2020), efektivitas dewan komisaris dan kualitas audit internal terbukti menjadi faktor krusial yang secara langsung memengaruhi penilaian pasar terhadap kredibilitas laporan keuangan. Melalui tata kelola yang bijaksana, perusahaan dapat memberikan jaminan keamanan bagi pemilik modal, yang pada akhirnya menurunkan tingkat risiko investasi dan mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

2.1.3 Pengungkapan *Environmental*

Pengungkapan lingkungan merupakan proses komunikasi terintegrasi di mana perusahaan menyediakan informasi mengenai dampak operasional mereka terhadap ekosistem alam. Cakupan informasi ini meliputi strategi tata kelola emisi, optimalisasi penggunaan energi, hingga upaya pelestarian sumber daya alam. Pengungkapan ini bukan sekadar kewajiban administratif, melainkan instrumen strategis untuk menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan hidup demi menjaga keberlangsungan bisnis jangka panjang (Purwanti, 2021). Di sektor energi yang memiliki risiko eksternalitas negatif tinggi, pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai media untuk mentransformasi risiko lingkungan

menjadi informasi yang bernilai ekonomis bagi para pemangku kepentingan. Di mata pasar modal, kinerja lingkungan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mengelola risiko ekologis dan memenuhi ekspektasi keberlanjutan yang dituntut oleh masyarakat serta regulator, sehingga memperkuat legitimasi perusahaan di hadapan investor dan pemangku kepentingan.

Pentingnya pengungkapan lingkungan bagi sektor energi dan tambang terletak pada kemampuannya untuk memperoleh, mempertahankan, atau memulihkan legitimasi sosial (Wicaksana dan Purwanto, 2025). Di era ekonomi hijau, investor cenderung menghindari perusahaan yang tertutup mengenai data karbonnya (Kurnia dkk., 2020). Dengan mengungkapkan data lingkungan secara transparan berdasarkan standar global seperti Global Reporting Initiative, perusahaan menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya telah selaras dengan tuntutan keberlanjutan dan ekspektasi sosial yang berkembang, termasuk dalam menghadapi biaya transisi energi dan risiko regulasi di masa depan. Transparansi tersebut membantu perusahaan memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari para pemangku kepentingan. Temuan tersebut memperkuat estimasi dari Sari dan Setyawan (2022) bahwa pengungkapan aspek lingkungan secara komprehensif dapat menurunkan tingkat ketidakpastian pasar, yang pada gilirannya akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan. Temuan-temuan ini secara konsisten membuktikan bahwa pasar modal kini memberikan imbalan berupa nilai perusahaan yang lebih tinggi kepada entitas energi yang berani transparan mengenai rekam jejak lingkungannya.

Penelitian ini menggunakan Indikator GRI 305 (2016) sebagai alat untuk mengukur pengungkapan *environmental* mengacu pada model penelitian Budiman dkk. (2024). Model tersebut dipilih karena berhasil mengintegrasikan dimensi pengungkapan emisi karbon (GRI 305) dengan karakteristik keuangan korporasi (*leverage* dan profitabilitas) dalam memengaruhi nilai perusahaan. GRI 305 (2016) yang berisi tentang *Emissions* adalah standar yang digunakan perusahaan untuk melaporkan dampak emisi yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan, terutama emisi gas rumah kaca (GHG) serta emisi udara lainnya. Standar ini membantu perusahaan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas terkait dampak lingkungan yang ditimbulkan.

Penerapan GRI 305 penting bagi perusahaan karena dapat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, pengendalian perubahan iklim, dan agenda CSR. Transparansi mengenai pembuangan emisi karbon bertindak sebagai instrumen keterbukaan atas konsekuensi ekologis yang dipicu oleh aktivitas operasional bisnis. Bagi para investor dan pemangku kepentingan, ketersediaan data ini sangat vital demi menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan risiko lingkungan dan keberlanjutan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan secara lebih luas berpeluang besar mengamankan legitimasi sosial yang lebih kuat serta mendapat sentimen positif dari pasar modal karena pengungkapan tersebut mencerminkan akuntabilitas serta keseriusan perusahaan dalam menghadapi isu perubahan iklim dan keberlanjutan jangka panjang (Velte dkk., 2020).

Pengungkapan emisi merupakan indikator paling kritikal bagi perusahaan energi karena berkaitan langsung dengan kontribusi terhadap perubahan iklim dan risiko transisi karbon. Pengungkapan emisi digunakan sebagai indikator aspek *environmental* karena emisi merupakan bentuk dampak lingkungan yang paling langsung dari aktivitas operasional perusahaan, khususnya pada sektor yang intensif energi dan penggunaan bahan bakar fosil (Aeni dan Murwaningsari, 2023). Emisi karbon mencerminkan jumlah gas rumah kaca yang dilepaskan perusahaan ke atmosfer, yang berkontribusi terhadap pemanasan global, perubahan iklim, serta penurunan kualitas lingkungan. Oleh karena itu, tingkat pengungkapan emisi karbon dapat menggambarkan sejauh mana perusahaan menyadari, mengelola, dan bertanggung jawab atas risiko lingkungan yang ditimbulkannya.

Indikator GRI 305 yang berfokus pada emisi, meliputi emisi langsung (Scope 1), emisi tidak langsung dari energi (Scope 2), serta emisi lain dalam rantai nilai (Scope 3). GRI 305 mengungkapkan terkait emisi ke udara yang berasal dari kegiatan perusahaan, meliputi emisi karbon dioksida (CO₂), metana (CH₄), nitrogen oksida (N₂O), sulfur oksida (SOX), nitrogen oksida (NOX), serta zat perusak ozon (ozone depleting substances). Emisi tersebut menjadi perhatian utama karena berkontribusi terhadap perubahan iklim dan pencemaran lingkungan. (globalreporting.org)

2.1.4 Pengungkapan *Social*

Transparansi aspek sosial merupakan wujud nyata dari akuntabilitas korporasi dalam menyampaikan konsekuensi aktivitas operasionalnya terhadap tenaga kerja, masyarakat sekitar, maupun publik secara luas. Menurut Widyasari

dkk. (2022), pengungkapan sosial mencakup informasi strategis mengenai praktik ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja (K3), pengembangan masyarakat (*community development*), serta hak asasi manusia. Di sektor energi yang sering beroperasi di wilayah terpencil dengan risiko kerja tinggi, pengungkapan sosial menjadi instrumen penting bagi perusahaan untuk menunjukkan kontribusinya terhadap kesejahteraan sosial selain sekadar pengejaran *profit* semata. Selain itu, pengungkapan mengenai keselamatan kerja (K3) dapat menunjukkan efisiensi manajerial perusahaan dalam meminimalkan kerugian akibat kecelakaan kerja.

Pentingnya pengungkapan sosial bagi perusahaan sektor energi terletak pada kemampuannya dalam mengamankan legitimasi kemasyarakatan untuk menjalankan bisnis. Prabowo dan Mutmainah (2021) menekankan bahwa perusahaan yang transparan mengenai kontribusi sosialnya dapat memitigasi risiko konflik dengan masyarakat sekitar yang berpotensi menghambat operasional. Hal ini selaras dengan pandangan Handayani dkk. (2020) yang menyatakan bahwa keterbukaan informasi sosial mampu meningkatkan reputasi perusahaan di mata publik, yang secara tidak langsung berdampak pada kepercayaan pasar dan stabilitas harga saham.

Penelitian ini menggunakan Indikator GRI 403 (2018) sebagai alat untuk mengukur pengungkapan *social* mengacu pada model penelitian Hapsari (2021). Model tersebut dipilih karena kesehatan dan keselamatan kerja (K3) dianggap sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *internal stakeholder*, terutama karyawan. Dalam konteks pelaporan keberlanjutan, praktik K3 ini

memiliki hubungan yang tidak terpisahkan dengan pengungkapan sosial karena ketenagakerjaan merupakan pilar inti dari dimensi sosial yang merujuk langsung pada pilar *People* dalam teori *Triple Bottom Line* oleh Elkington (1997). Melalui perspektif ini, K3 bertindak sebagai bentuk konkret bagaimana perusahaan memperlakukan komponen *people* di dalam lingkungan internal mereka, terutama bagi sektor dengan tingkat risiko kerja tinggi seperti energi, GRI 403 *Occupational Health and Safety* 2018 adalah standar yang digunakan perusahaan untuk melaporkan kebijakan, sistem manajemen, program, serta kinerja perusahaan dalam menjaga kesehatan dan keselamatan tenaga kerja yang bertujuan untuk menciptakan lingkungan kerja yang aman, sehat, dan bebas dari risiko kecelakaan maupun penyakit akibat kerja. (globalreporting.org)

GRI 403 menekankan pentingnya perlindungan tenaga kerja melalui penerapan sistem keselamatan kerja, identifikasi bahaya, pengendalian risiko, pelatihan keselamatan, serta peningkatan kesehatan pekerja secara berkelanjutan. Pengungkapan ini penting terutama bagi perusahaan dengan tingkat risiko kerja tinggi, seperti sektor energi, pertambangan, manufaktur, dan konstruksi. Tujuan utama GRI 403 adalah membantu perusahaan meningkatkan transparansi terkait praktik kesehatan dan keselamatan kerja serta menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan. Selain itu, penerapan standar ini dapat membantu mengurangi tingkat kecelakaan kerja, meningkatkan produktivitas, dan memperkuat reputasi perusahaan di mata investor maupun pemangku kepentingan.

2.1.5 Pengungkapan *Governance*

Pengungkapan tata kelola merupakan proses penyampaian informasi secara transparan mengenai mekanisme, struktur, dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengarahkan serta mengelola kegiatan bisnisnya. Menurut Pratama dkk. (2022), pengungkapan ini mencakup informasi krusial seperti komposisi dewan komisaris, independensi komite audit, kebijakan remunerasi, serta kerangka manajemen risiko perusahaan. Di sektor energi yang memiliki kompleksitas operasional dan modal yang besar, pengungkapan tata kelola menjadi fondasi utama bagi pemegang saham untuk memastikan bahwa manajemen bertindak selaras dengan kepentingan jangka panjang perusahaan dan tidak melakukan tindakan yang merugikan investor.

2.1.5.1 GRI 205 (*Anti-Corruption*)

Penelitian ini menggunakan GRI 205 (2018), mengacu pada penelitian Khasanah & Kusuma (2020) yang menyatakan bahwa GRI ini merupakan elemen inti dari tata kelola perusahaan karena korupsi dipandang sebagai bentuk kegagalan *governance* karena mencerminkan lemahnya pengendalian internal, akuntabilitas manajemen, kepatuhan terhadap regulasi, dan pengawasan terhadap penyalahgunaan wewenang. GRI 205 *Anti-Corruption* 2016 adalah standar yang digunakan perusahaan untuk melaporkan kebijakan, prosedur, pelatihan, serta tindakan perusahaan dalam mencegah dan menangani praktik korupsi. Standar ini bertujuan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis yang etis dan bebas dari praktik korupsi. Korupsi dapat berupa suap, gratifikasi, pemerasan, penyalahgunaan wewenang, pencucian uang,

maupun praktik ilegal lainnya yang dapat merugikan perusahaan dan pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penerapan GRI 205 menjadi penting untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Transparansi berbasis indikator GRI 205 (*Anti-Corruption*) berperan penting dalam memperkuat legitimasi perusahaan di hadapan investor, regulator, dan pemangku kepentingan. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berupaya memastikan aktivitas operasionalnya selaras dengan norma, nilai, dan ekspektasi masyarakat agar memperoleh penerimaan sosial dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Pengungkapan informasi mengenai kebijakan anti-korupsi, mekanisme pengendalian internal, program pelatihan, serta penanganan kasus pelanggaran mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang etis dan tata kelola yang bersih. Pengungkapan tersebut menjadi penting karena praktik korupsi dapat menimbulkan *legitimacy gap*, yaitu kesenjangan antara perilaku perusahaan dan ekspektasi publik yang berpotensi menurunkan kepercayaan *stakeholder*, merusak reputasi, serta meningkatkan risiko hukum. Oleh karena itu, semakin luas pengungkapan tindakan antikorupsi, semakin kuat legitimasi yang diperoleh perusahaan karena perusahaan dipersepsikan memiliki sistem pengawasan yang efektif dan komitmen yang tinggi terhadap integritas serta akuntabilitas (Janang dkk., 2020).

2.1.5.2 GRI 206 (*Anti-Competitive Behavior*)

Penelitian ini menggunakan GRI 206 (2016) mengacu pada penelitian Hapsari (2021). Perilaku anti-persaingan dianggap merefleksikan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi pasar dan praktik bisnis yang adil. GRI 206 merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang membahas mengenai perilaku anti-persaingan (*anti-competitive behavior*), praktik monopoli, dan pelanggaran terhadap regulasi persaingan usaha. GRI ini digunakan perusahaan untuk mengungkapkan tindakan hukum atau sanksi yang berkaitan dengan praktik persaingan usaha tidak sehat. Standar ini bertujuan menunjukkan kepatuhan perusahaan terhadap prinsip persaingan usaha yang adil dan etis. (globalreporting.org).

Transparansi berbasis indikator *Global Reporting Initiative 206 (Anti-competitive Behavior)* berperan penting dalam memperkuat legitimasi perusahaan di hadapan regulator, investor, dan masyarakat. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berupaya memastikan aktivitas operasionalnya selaras dengan norma hukum dan ekspektasi sosial, termasuk dalam menjaga persaingan usaha yang sehat. Pengungkapan mengenai tindakan hukum terkait praktik monopoli, anti-trust, atau perilaku anti-persaingan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keadilan pasar, kepatuhan terhadap regulasi, dan tata kelola yang bertanggung jawab. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan GRI 206 merefleksikan konsistensi perusahaan dalam menjunjung prinsip fair competition dan akuntabilitas korporasi, sehingga mampu mengurangi legitimacy gap serta memperkuat kepercayaan *stakeholder* terhadap integritas perusahaan (Haryono, 2026)

2.1.5.3 GRI 207 (*Tax*)

GRI 207 (2019) merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang membahas mengenai perpajakan (*tax*). Penelitian oleh Sandra Aulia dkk., (2024) menggunakan GRI 207 sebagai indikator *governance* karena transparansi pajak merefleksikan kualitas pengawasan internal, akuntabilitas manajemen, dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi perpajakan. GRI 207 bertujuan meningkatkan akuntabilitas perusahaan terhadap kewajiban perpajakan sebagai bentuk kontribusi perusahaan kepada negara dan masyarakat. ([globalreporting.org](https://www.globalreporting.org))

Kontribusi fiskal atau pajak memegang peranan krusial sebagai pilar utama pendapatan negara dalam mendanai akselerasi pembangunan ekonomi maupun kesejahteraan sosial. Dampaknya, sektor korporasi dituntut untuk menerapkan tata kelola perpajakan yang terbuka, menyelaraskan aktivitasnya dengan ketentuan hukum, serta menghindari strategi perencanaan pajak yang terlalu agresif.

Pengungkapan GRI 207 penting karena mencerminkan transparansi perusahaan dalam memenuhi kewajiban perpajakan dan mendukung praktik tata kelola perusahaan yang baik. Standar ini mewajibkan perusahaan untuk memublikasikan strategi perpajakan, mekanisme tata kelola, manajemen risiko pajak, serta interaksi dengan pemangku kepentingan dan laporan pajak per wilayah yurisdiksi. Peningkatan transparansi di sektor ini berperan penting dalam membentuk legitimasi, memperkuat akuntabilitas, dan meyakinkan investor bahwa risiko fiskal dikelola dengan bijak. Dengan demikian, tingkat pengungkapan GRI

207 berfungsi sebagai parameter krusial untuk mengevaluasi kepatuhan, tata kelola, dan dedikasi perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan (Aulia, 2024).

Pengukuran pengungkapan GRI 207 umumnya dilakukan menggunakan metode *content analysis* dengan memberikan skor pada setiap item pengungkapan.

Rumus indeks pengungkapan dapat dituliskan:

$$GRI\ 207\ Index = \frac{\text{Kuantitas indikator yang berhasil disajikan oleh perusahaan}}{\text{Jumlah seluruh parameter yang dipersyaratkan dalam standar}}$$

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan representasi dari skala besar atau kecilnya suatu entitas bisnis yang umumnya diukur melalui total aset, nilai penjualan, atau kapitalisasi pasar (Brigham & Joel F. Houston, 2019). Indikator ini tidak sekadar menunjukkan kapasitas fisik korporasi, melainkan juga mencerminkan kemampuan strategis perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Selain itu, dimensi ini menjadi tolok ukur krusial bagi pemangku kepentingan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya di tengah persaingan pasar.

Ukuran perusahaan diproksikan melalui nilai total aset yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Imam Ghozali, 2021). Penerapan metode transformasi matematis ini dinilai sangat penting untuk menyederhanakan nominal data laporan keuangan yang umumnya bernilai sangat besar. Melalui pendekatan logaritma natural tersebut, peneliti dapat mereduksi tingkat ketimpangan nilai (*outlier*) yang mencolok antarperusahaan sehingga data menjadi lebih berimbang dan siap dianalisis.

Skala sebuah korporasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan di pasar modal. Perusahaan berskala besar biasanya dinilai lebih superior karena memiliki stabilitas operasional yang matang serta akses pendanaan yang jauh lebih fleksibel. Karakteristik tangguh inilah yang pada akhirnya mampu menumbuhkan tingkat kepercayaan investor yang tinggi, sehingga berdampak langsung pada peningkatan nilai pasar perusahaan serta tentunya keberlanjutan perusahaan yang lebih terjamin (Fauzi dan Puspitasari, 2021).

Ukuran perusahaan diintegrasikan sebagai variabel kontrol dalam model estimasi studi ini. Langkah metodologis ini diambil karena karakteristik skala bisnis terbukti memiliki kemampuan untuk memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan secara langsung. Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol juga telah diterapkan dalam penelitian sebelumnya, seperti oleh Kartika dkk. (2023) dan Audi (2024). Dengan mengontrol variabel ini, hubungan kausalitas antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan nilai perusahaan dapat dianalisis secara lebih objektif serta bebas dari bias ukuran sampel.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu korporasi dalam memperoleh keuntungan melalui seluruh aktivitas operasionalnya pada periode waktu tertentu (Kasmir, 2019). Parameter keuangan ini menjadi salah satu indikator krusial untuk mengevaluasi tingkat efektivitas serta efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya internal yang tersedia. Keberhasilan entitas dalam membukukan tingkat laba yang tinggi menandakan kinerja operasional yang optimal sekaligus menjadi daya tarik utama bagi para calon investor.

Penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel. Rasio keuangan ini difungsikan khusus untuk memetakan kemampuan manajemen dalam memproduksi laba bersih yang bersumber dari pemanfaatan total asetnya. Kenaikan persentase ROA yang dihasilkan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif dalam mengonversi aset yang dikuasainya menjadi keuntungan finansial yang bernilai tambah (Kusuma, 2021).

Return on Assets (ROA) terbukti memiliki keterkaitan yang positif dan searah dengan fluktuasi nilai perusahaan berdasarkan perspektif pasar modal. Perolehan laba yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, sehingga memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan (Khairiyani dkk., 2019). Pasar secara natural akan memprioritaskan emiten yang mencetak laba secara konsisten karena dianggap memiliki fundamental keuangan yang sehat dan risiko investasi yang relatif terkendali.

Kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dapat memengaruhi penilaian pasar secara langsung sehingga profitabilitas diposisikan sebagai variabel kontrol dalam model empiris studi ini. Penggunaan ROA sebagai variabel kontrol dalam penelitian ESG terhadap nilai perusahaan juga telah dilakukan oleh Cindy Margareta (2025) dan Romli & Abdurrahman (2024). Keberadaan variabel ini sangat penting untuk memastikan bahwa hasil penelitian tidak terbiaskan oleh kinerja keuangan internal korporasi. Penyertaan ROA sebagai variabel pengontrol membuat dampak murni dari pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan

Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan dapat diuji secara lebih akurat dan objektif.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan referensi ilmiah berupa hasil studi dari peneliti-peneliti sebelumnya yang relevan dan memiliki kesamaan topik, variabel, atau metodologi dengan riset yang sedang dilakukan. Hal ini berfungsi sebagai fondasi empiris untuk memetakan celah penelitian, menghindari plagiarisme, serta menjadi dasar dalam menyusun hipotesis baru. Dengan menyajikan perbandingan indikator, metode analisis, dan kesimpulan dari studi terdahulu sehingga peneliti dapat mempertegas posisi serta nilai kebaruan dari penelitian yang mereka kembangkan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metodologi	Hasil
1	Wulandari & Septiani (2020)	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> terhadap Nilai Perusahaan	Kuantitatif, data sekunder, regresi linier berganda	<i>Sustainability report</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
2	Handayani & Yanto (2021)	<i>ESG Disclosure and Firm Value in Indonesia</i>	Kuantitatif, data panel, regresi data panel	ESG positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i>
3	Nur'aeni & Widya Sari (2023)	<i>The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) on Firm Value in Companies</i>	Kuantitatif, data panel, regresi data panel	<i>Environmental</i> positif tetapi tidak signifikan, <i>Social</i> negatif signifikan, <i>governance</i> negatif tidak signifikan terhadap nilai

No	Peneliti	Judul	Metodologi	Hasil
		<i>Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>		perusahaan
4	Margana & Wiagustini (2024)	Pengaruh <i>ESG disclosure</i> terhadap <i>firm value</i> pada perusahaan IDX30	Kuantitatif, data sekunder, regresi linier berganda	<i>Environmental</i> negatif signifikan, <i>Social</i> berpengaruh positif signifikan, <i>Governance</i> tidak signifikan terhadap <i>firm value</i>
5	Sedyasana & Wijaya (2024)	Pengaruh <i>ESG disclosure</i> terhadap nilai perusahaan	Kuantitatif, data panel, regresi data panel	<i>Environmental, social, governance disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Mutasowifin & Aulia (2025)	Pengaruh <i>ESG Risk Rating</i> terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan di Indonesia	Kuantitatif, data sekunder, regresi data panel	<i>ESG risk rating</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Fakhriansyah, dkk.	Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan	Kuantitatif, data sekunder, Regresi Linear	Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Antonetta & Simon (2026)	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tatakelola (ESG) dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan	Kuantitatif, data panel, regresi data panel	Lingkungan berpengaruh negatif signifikan, sosial berpengaruh positif signifikan, dan tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Sari dkk., (2025)	Pengaruh Pengungkapan	Kuantitatif, data panel,	<i>Environmental</i> berpengaruh positif

No	Peneliti	Judul	Metodologi	Hasil
		<i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023	regresi data panel	signifikan, <i>Social</i> tidak berpengaruh signifikan, <i>Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10	Afdhal & Andayani (2024)	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan Sektor Tambang di Indonesia yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2018-2022	Kuantitatif, data sekunder, regresi linear berganda	Lingkungan tidak berpengaruh signifikan, Sosial berpengaruh positif signifikan, Tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Olah Data oleh Peneliti

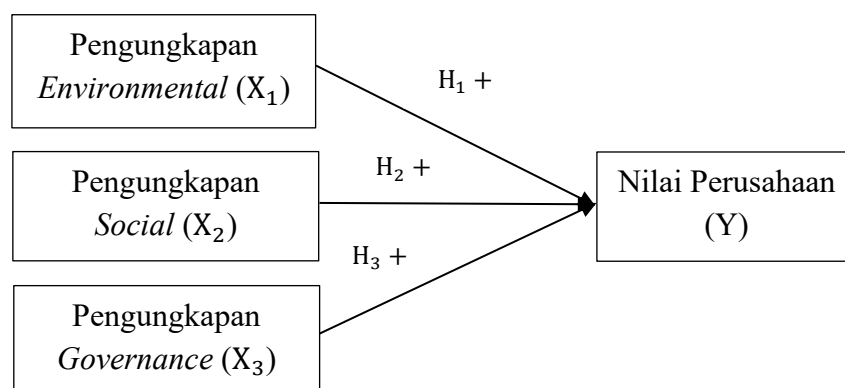
2.3 Kerangka Konseptual

Menurut Creswell dan David (2023), kerangka pemikiran berfungsi untuk menjelaskan hubungan konseptual dan teoritis antarvariabel yang diteliti serta menjadi dasar dalam perumusan hipotesis penelitian. Kerangka pemikiran yang sistematis berfungsi memetakan hubungan logis antara variabel independen dan dependen secara terukur. Penyusunan konsep ini wajib disandarkan pada landasan teoritis yang kuat serta hasil-hasil penelitian terdahulu. Penjelasan teoritis mengenai hubungan antarvariabel tersebut kemudian dituangkan ke dalam bentuk paradigma

penelitian. Dengan demikian, setiap model paradigma yang disusun wajib berlandaskan pada alur berpikir yang kuat. Sebagai ilustrasi untuk memudahkan proses penelitian, berikut disajikan skema kerangka pemikiran yang memvisualisasikan struktur permasalahan yang diteliti.

Fokus utama dari penelitian ini adalah menguji dampak dari transparansi aspek *Environmental, Social, dan Governance* terhadap apresiasi pasar. Praktik pengungkapan ketiga dimensi tersebut diposisikan secara khusus sebagai variabel independen yang memengaruhi kondisi eksternal. Sementara itu, nilai perusahaan ditempatkan sebagai variabel dependen guna melihat respon nyata dari para pelaku pasar modal. Kerangka pemikiran studi ini menempatkan ESG sebagai faktor nonkeuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar perusahaan.

Gambar 2.1
Bagan Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental* terhadap Nilai Perusahaan

Transparansi lingkungan di dalam laporan keberlanjutan menjadi media komunikasi taktis bagi korporasi guna menjangkau para pemangku kepentingan. Urgensi pelaporan ini terasa semakin krusial bagi industri yang bergerak di sektor energi karena karakteristik bisnisnya yang sangat bergantung pada eksploitasi alam. Melalui keterbukaan informasi tersebut, perusahaan dapat mengomunikasikan komitmen mitigasi dampaknya sekaligus menjaga legitimasi operasional di mata publik. Berdasarkan teori legitimasi, transparansi mengenai pengelolaan emisi, efisiensi energi, dan konservasi air merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan dalam menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya telah selaras dengan nilai, norma, serta ekspektasi sosial yang berlaku.

Pengungkapan lingkungan yang komprehensif membantu perusahaan memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari investor, regulator, maupun masyarakat karena mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perusahaan dengan *environmental disclosure* yang lebih baik cenderung memperoleh penerimaan pasar yang lebih tinggi, karena dipersepsikan lebih mampu mengelola dampak ekologis, memenuhi tuntutan regulasi, serta meminimalkan potensi risiko lingkungan di masa depan (Gunibala, 2025; Wiharjo dkk., 2024). Transparansi informasi lingkungan memungkinkan perusahaan sektor energi membangun legitimasi yang lebih kuat dibanding perusahaan yang memiliki eksposur risiko lingkungan tinggi namun minim pengungkapan.

Apresiasi yang lebih tinggi dari pasar modal cenderung diberikan kepada korporasi yang memublikasikan laporan kinerja lingkungannya secara transparan berdasarkan temuan Melinda dan Wardhani (2020). Kualitas pengungkapan yang baik dalam laporan tersebut dinilai mampu memperkuat legitimasi perusahaan, karena mencerminkan komitmen manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional secara transparan, akuntabel, dan selaras dengan ekspektasi *stakeholder*. Dampak positif ini pada akhirnya memberikan rasa aman sekaligus jaminan bagi investor mengenai keberlanjutan dan prospek bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Sejalan dengan hal tersebut, Pengungkapan laporan keberlanjutan yang berkualitas terbukti mampu mendongkrak nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko non-finansial yang efektif (Sari dan Setiawan, 2021). Dampak positif ini juga terkonfirmasi pada industri energi dan pertambangan di Indonesia, di mana transparansi mengenai isu lingkungan dan tata kelola terbukti memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor, regulator, dan masyarakat (Gunibala, 2025).

Pengungkapan yang berkualitas pada pilar lingkungan menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang selaras dengan norma keberlanjutan dan tuntutan sosial yang berlaku. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa peningkatan kualitas environmental disclosure secara konsisten dapat memperkuat penerimaan *stakeholder* terhadap perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dampak ekologis, memenuhi regulasi lingkungan, serta menjaga akuntabilitas operasional, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Wiharjo dkk., 2024).

Perusahaan di sektor energi memandang pengungkapan pilar lingkungan bukan sekadar pemenuhan kewajiban administratif, melainkan mekanisme perlindungan nilai (*value protection*) dalam menghadapi risiko transisi energi. Karakteristik operasional sektor ini yang berisiko tinggi terhadap degradasi alam sehingga membuat investor menempatkan isu lingkungan sebagai variabel krusial dalam kalkulasi risiko investasi. Ketika perusahaan secara transparan mengungkapkan strategi dekarbonisasi dan reklamasi lahan, hal tersebut menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang selaras dengan tuntutan keberlanjutan dan regulasi lingkungan yang semakin ketat.

Transparansi tersebut menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari investor, regulator, serta masyarakat. Komitmen yang jelas terhadap pengelolaan risiko lingkungan mencerminkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi kebijakan masa depan, seperti pajak karbon dan standar lingkungan yang lebih ketat. Dengan demikian, perusahaan dipersepsikan lebih mampu mengelola potensi risiko hukum maupun biaya remediasi lingkungan, sehingga legitimasi yang semakin kuat dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai Perusahaan (Hariyanto dan Ghozali, 2024).

H₁: Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Social* terhadap Nilai Perusahaan

Transparansi sosial mencerminkan komitmen entitas terhadap pengelolaan sumber daya manusia, keamanan kerja, serta hubungan harmonis dengan

masyarakat sekitar. Di sektor energi, isu Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3) serta konflik lahan merupakan risiko sosial utama yang diawasi ketat oleh pemangku kepentingan. Transparansi mengenai praktik ketenagakerjaan yang adil, perlindungan keselamatan kerja, serta program pengembangan masyarakat merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan dalam menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya telah selaras dengan norma, nilai, dan ekspektasi sosial yang berlaku. Pengungkapan sosial tersebut menjadi sarana strategis bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan *social acceptance* dari para pemangku kepentingan, khususnya karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat sekitar wilayah operasional. Legitimasi sosial yang dibangun melalui pengungkapan aspek ketenagakerjaan dan hubungan masyarakat mampu memperkuat reputasi perusahaan serta menurunkan potensi konflik sosial yang dapat mengganggu stabilitas operasional (Hariyanto & Imam Ghozali, 2024). Perusahaan yang mampu menjaga hubungan harmonis dengan stakeholder sosial cenderung memperoleh dukungan operasional yang lebih besar, sehingga risiko seperti perselisihan industrial, penolakan komunitas, atau resistensi sosial dapat ditekan.

Penelitian oleh Liu (2022) menunjukkan bahwa pilar sosial merupakan penggerak utama (*key driver*) dalam mencapai kinerja keuangan yang tinggi dan stabil dibandingkan pilar lingkungan atau tata kelola. Temuan ini diperkuat oleh Syafri dkk. (2021) dan Park dkk. (2024), yang mengungkapkan bahwa investasi pada kesejahteraan tenaga kerja, hak asasi manusia, dan tanggung jawab produk tidak hanya meningkatkan keterlibatan karyawan tetapi juga menjadi fondasi bagi inovasi hijau (*green innovation*). Selaras dengan penelitian tersebut, riset pada

sektor energi di Asia Tenggara oleh Cahyani (2025) dan studi oleh Alam (2024) menegaskan bahwa penguatan hubungan komunitas dan pemenuhan tanggung jawab sosial secara signifikan meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya memperpanjang persistensi nilai perusahaan di mata investor. Secara umum, literatur terdahulu memposisikan pilar sosial bukan sekadar beban biaya, melainkan aset strategis yang memitigasi risiko operasional dan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Mengingat industri energi memiliki karakteristik padat modal dan sarat risiko, publikasi informasi mengenai pilar sosial berperan sebagai bentuk akuntabilitas perusahaan dalam menunjukkan komitmennya terhadap pemenuhan tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan. Pengungkapan kinerja sosial yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola tenaga kerja secara efektif serta membangun hubungan yang harmonis dengan komunitas sekitar. Transparansi tersebut membantu perusahaan memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial dari karyawan, masyarakat, maupun penyedia modal, sehingga mendukung keberlanjutan operasional perusahaan. Transparansi terhadap aspek keselamatan kerja (K3) serta program pengembangan masyarakat menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang selaras dengan norma sosial dan ekspektasi stakeholder. Praktik tersebut membantu perusahaan meminimalkan potensi konflik sosial, gangguan operasional, maupun resistensi dari komunitas sekitar yang dapat menghambat kelangsungan usaha. Konsistensi dalam pengungkapan tanggung jawab sosial pada akhirnya memperkuat legitimasi perusahaan dan meningkatkan penerimaan dari para

pemangku kepentingan, sehingga mendukung keberlanjutan operasional serta menjaga nilai perusahaan dalam jangka panjang.

H₂: Pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Pengungkapan *Governance* terhadap Nilai

Perusahaan

Transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab tata kelola merupakan fondasi utama yang dinilai krusial oleh investor karena menjamin efektivitas pengawasan internal serta perlindungan hak pemegang saham minoritas. Pengungkapan tata kelola yang baik menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari investor, regulator, serta pemangku kepentingan lainnya. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa praktik *governance* yang kuat mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan serta memperkuat kepercayaan stakeholder terhadap kualitas pengambilan keputusan manajerial (Hariyanto dan Imam Ghozali, 2024). Dengan adanya tata kelola yang akuntabel, perusahaan dinilai lebih mampu meminimalkan potensi penyimpangan manajerial dan menjaga keberlanjutan operasional, sehingga mendukung peningkatan legitimasi perusahaan di mata pasar.

Apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan terbukti berkaitan erat dengan tingkat transparansi tata kelolanya. Fenomena ini didukung oleh temuan Ramadhani dan Zulaikha (2021) yang menunjukkan bahwa publikasi aspek tata kelola memberikan dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena pengungkapan tersebut dipandang sebagai garansi konkret

atas perlindungan hak-hak investor minoritas. Selaras dengan hal tersebut, penelitian oleh Itan dkk. (2025), Zulianto dkk. (2025), serta Rohendi dkk. (2024) menunjukkan bahwa transparansi dalam pelaporan tata kelola berperan penting dalam memperkuat legitimasi perusahaan melalui peningkatan akuntabilitas dan kepatuhan terhadap standar institusional. Pengungkapan tata kelola yang komprehensif mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang transparan dan bertanggung jawab, sehingga meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas operasional dan keberlanjutan usaha di tengah ketidakpastian ekonomi. Temuan-temuan ini menegaskan bahwa pengungkapan tata kelola bukan sekadar pemenuhan regulasi otoritas jasa keuangan, melainkan elemen penentu yang dapat meningkatkan valuasi perusahaan secara berkelanjutan.

Signifikansi pilar tata kelola terhadap elevasi nilai perusahaan bertumpu pada premis bahwa integritas struktural merupakan mekanisme fundamental dalam memitigasi konflik keagenan. Dalam dinamika korporasi modern, tata kelola bukan sekadar formalitas administratif, melainkan instrumen strategis yang memastikan sinkronisasi antara keputusan manajerial dan kepentingan pemegang saham jangka panjang. Entitas yang mengadopsi transparansi komprehensif serta pengawasan dewan yang independen secara otomatis mengonstruksi sistem deteksi dini terhadap inefisiensi operasional dan penyalahgunaan wewenang. Selaras dengan hal tersebut, tata kelola yang solid diposisikan sebagai “benteng reputasi” yang mereduksi premi risiko di mata investor, pasar cenderung memberikan penilaian premium kepada perusahaan yang mampu mendemonstrasikan proteksi kuat

terhadap hak-hak pemegang saham minoritas. Konklusi teoretis ini menegaskan bahwa ketika tata kelola bertransformasi dari sekadar kepatuhan regulasi menjadi budaya organisasi, hal tersebut menciptakan *trust dividend*, yakni sebuah premi kepercayaan yang secara langsung mengonversi akuntabilitas manajerial menjadi eskalasi nilai pasar yang superior dan berkelanjutan.

H₃: Pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.