

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Telaah Teori

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* atau teori pemangku kepentingan adalah teori yang membahas bagaimana para manajer mampu menjalankan bisnis perusahaan tanpa merugikan pihak lainnya serta memaksimalkan tingkat kepuasan para pemangku kepentingan. Freeman (1984) menyatakan *stakeholder theory* adalah hubungan antara pelanggan, pemasok, karyawan, investor, komunitas, dan pihak lainnya yang memiliki kepentingan dalam organisasi. *Stakeholder theory of organizational management*, menjelaskan manajer perlu merancang serta mengimplementasikan proses manajemen yang strategis meliputi merencanakan, mengatur, mengarahkan, dan mengontrol setiap kegiatan operasional perusahaan untuk memastikan bahwa semua kegiatan perusahaan didasarkan oleh pada moral dan etika bisnis, sehingga memperoleh kepercayaan, dukungan dari para pemangku kepentingan.

Menurut Ng *et al.* (2022), teori *stakeholder* adalah teori yang menjelaskan bahwa semua pihak bertanggung jawab dalam perusahaan baik individu atau kelompok. Salah satu bentuk tindakan perusahaan dalam menjalankan manajemen *stakeholder* dengan menjaga hubungan perusahaan dengan pihak pihak yang berkepentingan melalui kepedulian perusahaan terhadap lingkungan. Perusahaan dapat menjaga hubungan manajer dengan pemangku kepentingan melalui laporan keberlanjutan terkait informasi kinerja, ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan setiap tahun.

Stakeholder terbagi menjadi dua kelompok, yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer adalah sekelompok *stakeholder* yang berpartisipasi langsung terhadap keberlangsungan kegiatan perusahaan, seperti pemegang saham, investor, pekerja, pelanggan, pemasok, pemerintah, grup politik dan berbagai komunitas. Sedangkan *stakeholder* sekunder adalah sekelompok *stakeholder* yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tetapi tidak memiliki hubungan dengan transaksi-transaksi perusahaan dan tidak berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan, seperti media-media (Holly *et al.*, 2023)

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan seberapa berharga suatu perusahaan di mata pemangku kepentingan, termasuk investor, pelanggan, dan karyawan. Nilai ini sering kali diukur melalui kapitalisasi pasar, yang merupakan total nilai saham yang beredar, tetapi juga dapat mencakup faktor-faktor lain seperti aset, pendapatan, dan potensi pertumbuhan. Menurut Yulianto & Widyawati (2021), nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saat ini, tetapi juga oleh ekspektasi masa depan mengenai pertumbuhan dan profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di pasar.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah reputasi dan citra merek. Perusahaan dengan reputasi yang baik sering kali dapat menarik lebih banyak pelanggan dan mempertahankan loyalitas mereka, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Fombrun & Van Riel (2004)

menyatakan bahwa perusahaan dengan reputasi yang kuat cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki reputasi buruk. Hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam membangun dan mempertahankan reputasi yang baik dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, persaingan industri, dan regulasi pemerintah. Dalam lingkungan yang kompetitif, perusahaan yang mampu beradaptasi dan berinovasi cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Menurut penelitian oleh Porter (1985), perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai mereka di pasar. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk terus memantau dan menyesuaikan strategi mereka sesuai dengan perubahan di lingkungan eksternal.

2.1.3 Biaya *Corporate Social Responsibility*

Biaya *corporate social responsibility* merujuk pada pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melaksanakan program-program yang bertujuan untuk memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Investasi dalam *corporate social responsibility* sering kali mencakup berbagai kegiatan, seperti program pendidikan, pelestarian lingkungan, dan pengembangan komunitas. Meskipun biaya ini dapat dianggap sebagai beban finansial, banyak penelitian menunjukkan bahwa investasi dalam *corporate social responsibility* dapat menghasilkan manfaat jangka panjang yang signifikan bagi perusahaan, termasuk peningkatan reputasi dan loyalitas pelanggan (Porter & Kramer, 2006).

Biaya *corporate social responsibility* dapat berfungsi sebagai alat untuk mengurangi risiko dan meningkatkan keberlanjutan perusahaan. Dengan berinvestasi dalam praktik yang bertanggung jawab secara sosial, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya skandal atau masalah reputasi yang dapat merugikan bisnis mereka. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam *corporate social responsibility* cenderung memiliki risiko yang lebih rendah terkait dengan litigasi dan konflik dengan pemangku kepentingan (Gonzalez-Benito & Gonzalez-Benito, 2005). Oleh karena itu, meskipun biaya *corporate social responsibility* mungkin tampak tinggi di awal, manfaat jangka panjangnya dapat melebihi pengeluaran awal.

Perusahaan juga harus mempertimbangkan bagaimana biaya *corporate social responsibility* dapat mempengaruhi kinerja keuangan mereka. Beberapa studi menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara investasi dalam *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam jangka panjang (Margolis & Walsh, 2003). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalokasikan sumber daya untuk *corporate social responsibility* tidak hanya berkontribusi pada kesejahteraan sosial, tetapi juga dapat meningkatkan profitabilitas mereka. Namun, penting bagi perusahaan untuk mengelola dan mengukur dampak dari investasi biaya *corporate social responsibility* mereka untuk memastikan bahwa mereka mendapatkan nilai yang optimal dari pengeluaran tersebut.

Biaya *corporate social responsibility* juga dapat mempengaruhi hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, karyawan, dan investor. Perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial sering kali dapat menarik dan mempertahankan talenta terbaik, serta

membangun hubungan yang lebih kuat dengan pelanggan dan komunitas (Bhattacharya & Sen, 2004). Dengan demikian, meskipun biaya *corporate social responsibility* mungkin tampak sebagai pengeluaran tambahan, investasi ini dapat memberikan keuntungan strategis yang signifikan dan berkontribusi pada keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

2.1.4 Pengungkapan Emisi Karbon

Pengungkapan emisi karbon adalah proses di mana perusahaan, organisasi, atau negara melaporkan jumlah emisi gas rumah kaca yang dihasilkan dari aktivitas mereka. Proses ini penting untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam upaya mitigasi perubahan iklim. Dengan mengungkapkan emisi karbon, entitas dapat mengidentifikasi sumber utama emisi dan merumuskan strategi untuk menguranginya, yang pada gilirannya dapat membantu mereka memenuhi regulasi lingkungan yang semakin ketat (Kolk & van Tulder, 2010). Pengungkapan ini juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata konsumen yang semakin peduli terhadap isu lingkungan.

Selain aspek regulasi, pengungkapan emisi karbon juga berperan dalam meningkatkan kesadaran publik dan mendorong tindakan kolektif. Ketika informasi mengenai emisi karbon tersedia secara terbuka, masyarakat dapat lebih memahami dampak dari aktivitas manusia terhadap lingkungan dan mendorong perusahaan untuk bertanggung jawab (Lyon & Maxwell, 2008). Hal ini juga dapat mempengaruhi keputusan investasi, di mana investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki komitmen kuat terhadap keberlanjutan dan pengurangan emisi. Dengan demikian, pengungkapan emisi karbon tidak hanya bermanfaat bagi lingkungan, tetapi juga bagi ekonomi.

Pengungkapan emisi karbon berkontribusi pada pencapaian target global seperti yang ditetapkan dalam Perjanjian Paris. Negara-negara di seluruh dunia berkomitmen untuk mengurangi emisi karbon guna membatasi pemanasan global di bawah 2 derajat Celsius (Bodansky, 2016). Melalui pengungkapan yang transparan, negara dan perusahaan dapat melacak kemajuan mereka dan berkolaborasi dalam upaya global untuk mengurangi dampak perubahan iklim. Dengan demikian, pengungkapan emisi karbon menjadi alat penting dalam menciptakan masa depan yang lebih berkelanjutan.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian Rangga & Kristanto (2023) yang meneliti terkait pengungkapan emisi karbon, biaya *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian dan pengolahan data menunjukkan bahwa biaya *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan populasi perusahaan sektor tambang, mineral, dan gas yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian 2018-2020. Sampel penelitian yang diperoleh dari *purposive sampling* adalah 45 perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Agnelia *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa biaya *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Suryawan & Susilandari (2024) menyatakan bahwa perusahaan yang berinvestasi dalam *corporate social responsibility* dapat meningkatkan biaya dan menyebabkan penurunan kinerja operasional, melemahkan daya saing dan oleh karena itu berdampak negatif pada nilai perusahaan. Populasi peneliti dari

perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2020-2023, dengan jumlah sampel penelitian ini merupakan 117 perusahaan yang dipilih menggunakan *purposive sampling*.

Trimuliani & Febrianto (2023) meneliti pengungkapan emisi karbon dan kinerja karbon terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kepemilikan negara, dimana perusahaan yang melaporkan pajak emisi karbonnya dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik minat investor dan juga mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan, mereka menemukan hubungan positif signifikan dari pengungkapan emisi karbon pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dengan teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda dan *moderated regression analysis* (MRA). Sejalan dengan penelitian Hardiyansah *et al.* (2020) yang meneliti pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Sampel di dapatkan dari 82 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan yang sudah mendapatkan penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) pada tahun 2014-2018 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian Afnilia & Astuti (2023) yang menguji pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan, menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan tidak berusaha untuk melakukan transparansi karena pengungkapan membutuhkan biaya mahal. Penelitian Asyifa & Burhany (2022) juga menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 35 sampel perusahaan yang termasuk ke dalam SRI-

KEHATI index dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoretis

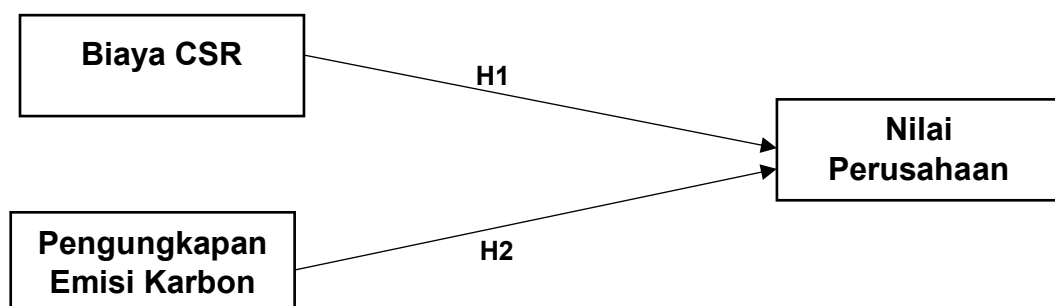
Salah satu tujuan didirikannya sebuah perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan sebanyak – banyaknya. Menurut Putri & Sari (2020) calon investor maupun investor yang sudah ada menilai keberadaan suatu perusahaan di pasar modal tidak hanya berdasarkan pencapaian laba yang tinggi sebagai indikator kinerja, tetapi juga mempertimbangkan nilai perusahaan yang terdapat di perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Perusahaan harus mengambil kebijakan atau inisiatif yang dapat menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan (Suryandari & Mongan, 2020). Oleh karena itu, selain mempertimbangkan aspek keuangan perusahaan juga perlu memperhatikan tanggung jawab sosialnya sebagai bagian dari bisnis yang berkelanjutan.

Corporate social responsibility menjadi salah satu bentuk nyata dari tanggung jawab perusahaan, yang tidak hanya berdampak pada lingkungan dan masyarakat, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pentingnya pertanggungjawaban sosial bagi perusahaan mendorong perusahaan untuk menjalankan aktivitas *corporate social responsibility*, namun dalam pelaksanaannya diperlukan biaya *corporate social responsibility*. Biaya *corporate social responsibility* ini pada akhirnya akan menjadi beban yang mengurangi pendapatan perusahaan, sehingga berdampak pada penurunan tingkat profitabilitas (Priyamanda & Jayanti, 2021). Namun, dengan menerapkan *corporate social responsibility*, perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan

semua *stakeholder* dengan membangun citra positif yang berkontribusi pada meningkatnya loyalitas konsumen. Seiring dengan pertumbuhan loyalitas pelanggan dalam jangka panjang, penjualan perusahaan berpotensi mengalami peningkatan, yang pada akhirnya diharapkan dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Sebagai entitas bisnis, perusahaan perlu terlibat dalam pengungkapan emisi karbon sebagai bentuk akuntabilitas terhadap *stakeholder* dalam mengelola lingkungan yang terdampak dari kegiatan operasionalnya. Informasi yang jelas dan terbuka mengenai emisi karbon yang disampaikan dalam laporan keuangan berperan penting dalam meningkatkan transparansi perusahaan. Pengungkapan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko regulasi di masa depan, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan (Yu *et al.*, 2024). Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat emisi karbon tinggi yang kurang transparan atau tidak memiliki strategi mitigasi dapat menghadapi reaksi negatif dari pasar, denda, atau tuntutan hukum, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis yang menyatakan hubungan antara variabel dengan dasar teori *stakeholder* sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoretis

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Biaya *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai

Perusahaan

Biaya *corporate social responsibility* merujuk pada pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam memerhatikan keberlanjutan sosial, lingkungan, dan ekonomi sebagai dasar pertanggungjawaban perusahaan terhadap *stakeholder* atas keberlangsungan usahanya. Biaya *corporate social responsibility* ini menganjurkan perusahaan untuk berinvestasi dalam inisiatif yang tidak hanya menguntungkan secara finansial dalam jangka pendek tetapi turut mengintegrasikan masalah sosial-ekonomi dalam operasi bisnis mereka. Dengan demikian, kepercayaan dan dukungan *stakeholder* dapat meningkat karena perusahaan menunjukkan strategi proaktif dalam berkomitmen terhadap keberlanjutan yang berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan sebagai entitas harus memiliki tanggung jawab bagi seluruh *stakeholder* baik secara finansial maupun non-finansial. Pengalokasian dana untuk biaya *corporate social responsibility* menjadi salah satu bentuk nyata pertanggung jawaban perusahaan terhadap *stakeholder* dalam memperbaiki kondisi sosial, mendukung keberlanjutan lingkungan, serta meningkatkan kualitas hidup para *stakeholdernya*. Dengan mendukung inisiatif yang berfokus pada keberlanjutan dan kesejahteraan sosial dalam biaya *corporate social responsibility*, perusahaan dapat meningkatkan ekosistem bisnis yang berkelanjutan sebagai strategi bisnisnya dan memastikan bahwa perusahaan telah memenuhi harapan pemangku kepentingannya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rangga & Kristanto (2023) menemukan biaya *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan memiliki

hubungan positif. Semakin besar biaya *corporate social responsibility* yang dikeluarkan akan berdampak pada peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, dan minat investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Suryawan & Susilandari (2024), menunjukkan hubungan negatif antara biaya *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, bahwa semakin besar biaya *corporate social responsibility* maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena setelah titik tertentu, peningkatan biaya *corporate social responsibility* tidak lagi memberikan manfaat yang sepadan.

Biaya *corporate social responsibility* menjadi salah satu pengeluaran perusahaan yang dialokasikan untuk mendukung pencapaian kesuksesan komersial dengan tetap menghargai nilai - nilai etika, dan menghargai seluruh pihak berkepentingan hingga dengan lingkungan (Hosain, 2020). Perusahaan dengan visi jangka panjang yakni menciptakan nilai berkelanjutan dapat mengembangkan beragam metode, salah satunya yaitu mengalokasikan anggaran dalam biaya *corporate social responsibility* sebagai bentuk investasi sosial yang dapat meningkatkan reputasi dan daya saing perusahaan. Dengan adanya alokasi anggaran yang memadai untuk *corporate social responsibility*, perusahaan dapat menjalankan berbagai program yang berkontribusi dalam memenuhi tuntutan *stakeholder* terkait praktik bisnis yang bertanggung jawab dan menciptakan pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Biaya *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan emisi karbon menjadi salah satu bagian dari pelaporan keberlanjutan perusahaan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola dan mengurangi dampak aktivitas operasionalnya terhadap kerusakan lingkungan. Perusahaan yang secara terbuka melaporkan emisi karbonnya menunjukkan komitmen dan kepedulian perusahaan terhadap tuntutan para *stakeholder* dengan cara ikut berpartisipasi dalam mendukung program pemerintah untuk menuju *zero emission*. Perusahaan yang proaktif dalam mengelola emisi karbon cenderung berfokus pada nilai jangka panjang dengan memperlihatkan keseriusan perusahaan dalam mengelola lingkungan sekitarnya sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan menjaga keberlangsungan keberadaannya.

Teori *stakeholder* menyatakan perusahaan dalam beroperasi saat ini tidak berfokus terhadap kepentingan perusahaan melainkan bertanggung jawab dan memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholder*. Kewajiban fidusia menuntut perusahaan untuk membuat keputusan yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga memperhatikan faktor lingkungan, sosial dan tanggung jawabnya terhadap *stakeholder* dalam menjalankan aktivitasnya salah satunya melalui pengungkapan emisi karbon. Transparansi yang dilakukan perusahaan melalui pengungkapan emisi karbon mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap emisi yang dihasilkan dan cara untuk meminimalkan emisinya setiap tahunnya yang sejalan dengan harapan *stakeholder* yakni perusahaan harus ikut andil dalam menjaga kelestarian lingkungan saat ini (Saptiwi, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Trimuliani & Febrianto (2023), menemukan hubungan positif antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan.

Pengungkapan emisi karbon menjadi salah satu bentuk transparansi perusahaan kepada *stakeholder* yang berdampak pada peningkatan kepercayaan calon investor dan investor. Kepercayaan ini memberikan reputasi perusahaan yang baik dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Afnilia & Astuti (2023) mengemukakan bahwa pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif. Pengungkapan emisi karbon dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki emisi karbon yang sangat tinggi. Tanpa rencana mitigasi yang jelas, investor dapat memandangnya sebagai risiko lingkungan dan regulasi, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan yang hanya mengungkapkan data secara parsial atau tidak kredibel dapat membuat investor dan konsumen kehilangan kepercayaan, yang dapat merugikan nilai perusahaan

Keterbukaan informasi melalui pengungkapan emisi karbon sebagai salah satu faktor penting bagi seluruh *stakeholder* dalam menilai keseriusan perusahaan dalam menuju era praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar. Perusahaan yang proaktif dalam mengelola emisi karbon yang dihasilkan cenderung mendapatkan respon positif serta kepercayaan dan dukungan *stakeholder* karena perusahaan telah menciptakan pengembangan untuk praktik bisnisnya menuju praktik ekonomi hijau dengan berusaha memanfaatkan sumber daya yang efisiensi dan hemat biaya. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya mampu menekan dampak lingkungan negatif dari aktivitas operasionalnya, tetapi juga meningkatkan efisiensi dalam penggunaan energi dan bahan baku yang mengindikasikan kepada *stakeholder* untuk menilai operasional perusahaan melalui praktik yang berkelanjutan yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.