

BAB I

PENDAHULUAN

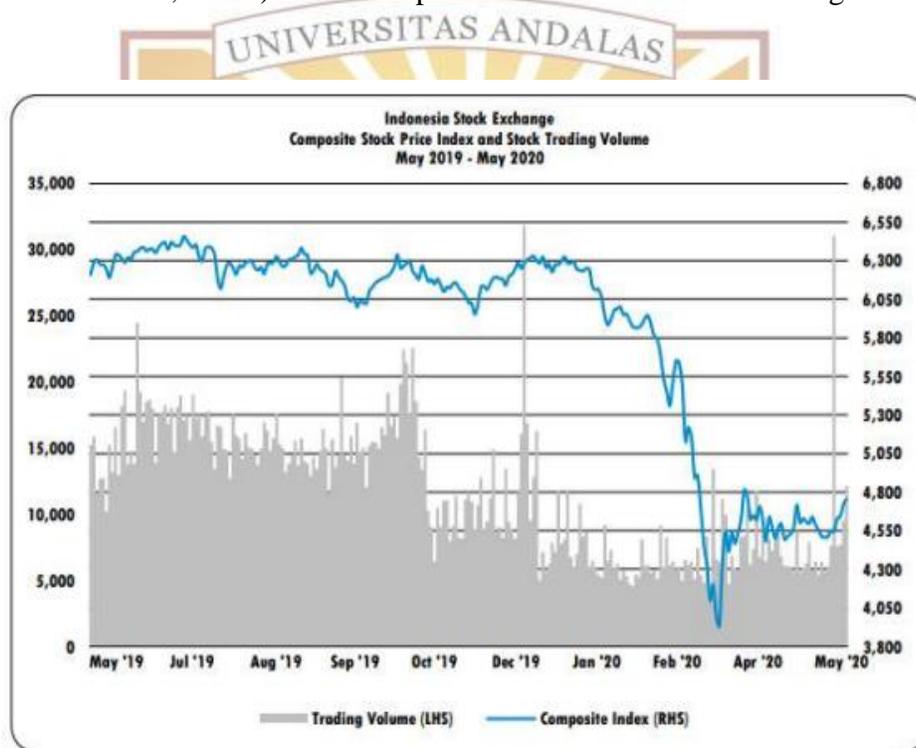
1.1. Latar Belakang

Di pasar modal, frekuensi aktivitas perdagangan merupakan salah satu elemen yang menjadi bahan untuk melihat reaksi pasar terhadap informasi yang datang di pasar saham (Taslim & Wijayanto, 2016). Meningkatnya frekuensi transaksi perdagangan yang disebabkan oleh tingginya permintaan akan mendorong harga saham naik, sehingga *returnnya* juga akan meningkat, dan kemudian akan meningkatkan volume transaksi perdagangan. Volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham lebih disukai oleh investor. Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan return maksimal (Taslim & Wijayanto, 2016). Harga saham perusahaan menggambarkan nilai perusahaan tersebut, semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Namun demikian, pada awal tahun 2020 terjadi krisis akibat pandemi COVID-19. Kejadian ini sangat menguncang dan mengancam pasar modal. Terjadi perubahan signifikan pada mobilitas bisnis perusahaan, sehingga saat pandemi ini terjadi sebagian besar perusahaan dan unit bisnis mengalami penurunan kinerja (Trisnowati & Muditomo, 2021; Hernita & Rahayu 2021).

Corona Virus Disease 2019 atau yang lebih dikenal dengan COVID-19 pertama terjadi di Wuhan (Cina) pada akhir tahun 2019. Sebelum wabah COVID-19, wabah seperti Ebola, Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS), dan Middle East Respiratory Syndrome (MERS) juga terjadi di tingkat global. Namun, tidak satu pun dari wabah ini yang ditetapkan sebagai pandemi oleh WHO. COVID-19 telah menjadi pandemi dunia. Terhitung secara global sejak tanggal 27 September 2020, tercatat 32.730.945 kasus terkonfirmasi COVID-19, termasuk 991.224 kematian, dilaporkan oleh WHO (WHO, 2020). Di Indonesia, COVID-19 pertama kali muncul pada bulan Maret 2020. Hal ini dikemukakan oleh Presiden Indonesia Joko Widodo, pada 2 Maret 2020. Presiden Jokowi mengatakan dua orang yang positif terkena virus corona dari warga negara Jepang yang datang ke Indonesia. Hingga 27 September 2020 kasus terkonfirmasi positif di Indonesia mencapai 275.213 dengan pasien sembuh sebanyak 203.014 dan korban 10.386 (Unit Pencegahan COVID-19, 2020). Sejak Coronavirus (COVID-19) ditemukan, terjadi krisis regional di provinsi Hubei, Cina, yang kemudian menjadi pandemi global, runtuhnya pasar saham dan volatilitas pasar meningkat tinggi terjadi di banyak negara. Tingkat volatilitas pasar saham pada pertengahan Maret 2020 telah melampaui kondisi volatilitas

terbesar yang pernah terjadi pada bulan Oktober 1987 dan Desember 2008 yang terjadi pada akhir tahun 1929 dan awal tahun 1931 (Baker et al. 2020). Pandemi COVID-19 ini dapat diklasifikasikan sebagai *'black swan'* karena memiliki konsekuensi ekonomi yang merugikan, seperti yang dikatakan Taleb (2005) bahwa *black swan* adalah peristiwa acak dengan tiga karakteristik: dampak besar, probabilitas tak terhitung, dan efek mengejutkan (Alali, 2020).

Terjadinya pandemi COVID-19 langsung berdampak pada penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terjadi kepanikan pasar yang mewarnai aksi jual. Hal itu terlihat dari penurunan IHSG yang terjadi sejak 5 Maret hingga 9 Maret sebesar 6 persen pada 2020 (Trisnowati & Muditomo, 2021). Terlihat pada Gambar 1.1. IHSG mengalami penurunan signifikan.



Sumber : laporan idx 2021

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Mei 2019 – Mei 2020.

Berdasarkan Gambar 1.1, IHSG mengalami penurunan pada bulan Januari 2020 dan puncaknya pada Februari-Maret 2020. Secara empiris, Hernita & Rahayu (2021) mengidentifikasi reaksi dan perubahan nilai perusahaan sebelum dan selama kasus positif Covid-19 pertama terjadi di Indonesia. Mereka menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan setelah kasus positif COVID-19 pertama diumumkan di Indonesia. Sejumlah besar perusahaan mengalami penurunan signifikan misalnya nilai perusahaan pada industri perhotelan dan pariwisata. Industri ini adalah industri paling terdampak dari efek

pandemi dari pada di banyak industri lainnya (Chen et al., 2007; Zopiatis et al.,2019). Argumen ini didukung oleh temuan terbaru bahwa pasar saham Asia di sektor transportasi, penginapan, dan katering mengalami dampak negatif COVID-19 yang lebih besar dibandingkan sektor lainnya (Liu et al.,2020). Selain itu, walaupun tidak terdampak secara langsung beberapa sektor juga mengalami permasalahan produksi karena penetapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) oleh pemerintah yang mengakibatkan terbatasnya kegiatan operasional, membuat menurunnya daya beli konsumen, sulitnya memperoleh bahan baku, terhambatnya distribusi & produksi sehingga akan terancam mengalami kerugian (Hardilawati, 2020). Diantaranya sektor industri dasar, manufaktur, barang dan konsumsi, dan obat-obatan (Hernita & Rahayu, 2021).

Untuk meminimalisir penurunan nilai perusahaan akibat dampak negatif yang ditimbulkan COVID-19 kepada perusahaan seperti yang disebutkan sebelumnya, perusahaan harus menerapkan beberapa strategi bertahan dimasa krisis. Salah satu strategi yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk bertahan pada situasi krisis adalah menjaga citra perusahaan (Hery, 2017). Menurut Hery (2017) prospek perusahaan pada masa yang akan datang, tercermin di dalam citra perusahaan. Jika citra perusahaan di mata para pemegang saham buruk, maka akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Qiu et al. (2021) menyebutkan bahwa cara menjaga nilai perusahaan salah satunya dengan memperhatikan indikator pengungkapan kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) yang telah dilakukan oleh perusahaan karena CSR yang telah dilakukan adalah cara penting untuk membantu perusahaan bertahan dari krisis. CSR yang telah dilakukan dapat menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi stabil.

Corporate social responsibility merupakan bentuk tanggung jawab yang diberikan perusahaan pada lingkungan, filantropi, etika, dan ekonomi. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan oleh perusahaan kepada lingkungannya maka *image* perusahaan akan semakin meningkat. Secara garis besar informasi yang disertakan dalam pengungkapan laporan CSR bertujuan untuk mengelaborasi berbagai aktivitas, serta hasil pencapaian oleh perusahaan untuk melestarikan lingkungan, sosial, dan pertimbangan dampak ekonomi yang diperolehnya. Pada saat pandemi COVID-19, CSR yang paling banyak berdampak pada masyarakat (Anggraeni & Djakman, 2018). Oleh sebab itu indikator CSR yang dapat dimanfaatkan adalah instrumen *people* yaitu sosial, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk yang masing-masing.

Selama pandemi, masyarakat sering mengharapkan perusahaan untuk bertanggung jawab

secara sosial dalam mengambil tindakan yang dapat mempengaruhi kesehatan masyarakat. Banyak perusahaan telah berusaha untuk memerangi penyebaran COVID-19 dan melindungi pemangku kepentingan mereka seperti karyawan, pelanggan, dan komunitas, meskipun ada gejolak tekanan keuangan selama krisis (Mao et al., 2020). Misalnya, pada awal wabah di China, maskapai penerbangan, hotel, dan agen perjalanan sepakat untuk membatalkan reservasi tanpa biaya atau penalti. Banyak hotel di seluruh dunia menawarkan kamar gratis untuk staf medis dan diskon kamar untuk isolasi diri (Walker, 2020). Kemudian, di Indonesia sendiri misalnya pengaksesan internet secara gratis diberikan di beberapa kalangan untuk mendukung *work form home* atau kegiatan belajar mengajar yang diberikan oleh perusahaan telekomunikasi dan pemerintah (Kumala & Junaidi, 2020), penyediaan fasilitas protokol kesehatan bagi karyawan, penyediaan layanan kesehatan dan keselamatan baru, serta peningkatan standar kebersihan mereka untuk melindungi karyawan dan pelanggan, kemudian pemberian santunan kepada staf yang terkena COVID-19 yang diberikan perusahaan, serta pemberian bantuan kesehatan dan obat-obatan (Asaf, 2020). Kegiatan sukarela seperti itu yang memperluas manfaat pemangku kepentingan di luar manfaat pemegang saham disebut sebagai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan menjaga citra perusahaan (Carroll & Shabana, 2010).

Inisiatif CSR biasanya didorong untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja keuangan perusahaan jangka panjang (Feng et al., 2018; Flammer, 2013). Berdasarkan teori legitimasi (Gray et al., 1996), untuk terus beroperasi dengan sukses, perusahaan harus bertindak dalam batas-batas yang diidentifikasi masyarakat sebagai perilaku yang dapat diterima secara sosial (Khemani, 2020). Hal ini dapat dijumpai dari pengungkapan CSR yang diberikan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, di sisi lain, jika perusahaan berpihak pada masyarakat, maka terdapat pertanyaan yang harus dijawab. Apakah perusahaan harus memperhatikan pemangku kepentingan selain pemegang saham? Dalam kasus ini, keharusan perusahaan untuk berinvestasi dalam CSR selama masa-masa sulit masih kontroversial. Kegiatan CSR melibatkan investasi untuk meningkatkan kesejahteraan sosial dengan atau tanpa manfaat langsung bagi kesejahteraan finansial perusahaan.

Jika perusahaan melakukan aktivitas CSR, maka citra perusahaan diuntungkan. Aktivitas ini dapat memuaskan seluruh pemangku kepentingan yang berbeda-beda (Franco et al., 2020; Rhou & Singal, 2020). Selain itu, investasi CSR dapat memberikan kontribusi pada evaluasi yang menguntungkan di pasar modal (Flammer, 2013; Madsen & Rodgers, 2015). Namun,

kegiatan CSR juga sering menimbulkan biaya tambahan yang cukup besar. Pengeluaran akibat investasi CSR dapat merusak kesejahteraan finansial perusahaan di bawah beban krisis industri atau bencana alam (Lee et al. 2013). Akibatnya, biaya tambahan ini dapat mempengaruhi pada nilai perusahaan.

Untuk mengkonfirmasi hal ini, Lee et al. (2013) mengklaim bahwa selama resesi, pengungkapan CSR yang tidak terkait dengan operasi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan, tetapi pengungkapan CSR yang terkait dengan operasi (misalnya, hubungan karyawan dan lingkungan) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu dapat dilihat menggunakan perspektif teori legitimasi (Gray et al., 1996) yang menyiratkan CSR merupakan investasi yang dapat berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme teori legitimasi (Gray et al., 1996) untuk mendukung organisasi dalam menerapkan dan mengembangkan pengungkapan sosial dan lingkungan sukarela untuk memenuhi kontrak sosial mereka yang memungkinkan pengakuan tujuan dan keberlanjutan di kondisi lingkungan bergejolak. Oleh sebab itu inisiatif CSR, meskipun mahal untuk diterapkan, dapat menghasilkan manfaat dan pendapatan manajemen lainnya serta mengurangi jenis biaya perusahaan yang di dapat dari tingkat nilai perusahaan (Feng et al., 2018).

Secara empiris, Karaibrahimoglu (2010) menemukan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan selama krisis di antara perusahaan Fortune 500. Kemudian Su et al. (2014) menemukan bukti bahwa terdapat hubungan positif pada perusahaan yang mengadopsi praktik CSR. Praktik ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mereka memiliki kemampuan yang unggul. Lebih lanjut mereka menjelaskan dari sepuluh negara berkembang Asia, termasuk Indonesia, mereka menemukan hubungan positif antara praktik CSR dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, CSR dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membantu perusahaan di masa mendatang, kemudian perusahaan secara langsung dapat meningkatkan nilai selama pandemi COVID-19. Dengan demikian perencanaan agenda CSR merupakan hal yang substansial pada perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan bagaimana pengaruh CSR pada nilai perusahaan perlu mendapatkan perhatian. Berdasarkan pencarian literatur yang dilakukan penelitian sebelumnya, penelitian yang menyinggung nilai perusahaan saat pandemi COVID-19 telah banyak (Trisnowati & Muditomo, 2021; Hernita & Rahayu, 2021). Namun, hanya ada sedikit penelitian yang mengidentifikasi pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)

pada nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang telah menyelidiki hal ini adalah Qiu et al. (2021) yang mengidentifikasi CSR terhadap nilai perusahaan perhotelan di bursa Taiwan selama pandemi, dan Sanchez dan Sanchez (2020) yang mengidentifikasi hal yang sama di perusahaan Spanyol. Namun, penelitian yang mengidentifikasi hal ini di Indonesia masih sulit ditemui. Oleh sebab itu, penting untuk dilakukan penelitian lebih lanjut terkait CSR yang saat ini telah dipublikasikan banyak perusahaan – perusahaan di Indonesia di dalam laporan tahunan mereka untuk meningkatkan citra perusahaannya, dan juga merupakan kebutuhan perusahaan (Nayenggita et al., 2019). Dalam penelitian ini CSR akan dikaitkan dengan nilai perusahaan terutama saat Pandemi COVID-19. Kemudian penelitian ini akan meneliti perbedaan CSR terhadap nilai perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19.

1.2. Rumusan Masalah

Krisis akibat pandemi COVID-19 berdampak banyak terhadap kegiatan bisnis di perusahaan. Perubahan signifikan kepada mobilitas bisnis perusahaan terjadi secara signifikan saat pandemi terjadi, sebagian besar perusahaan dan unit bisnis mengalami penurunan kinerja (Trisnowati & Muditomo, 2021; Hernita & Rahayu 2021). Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan menjaga citra perusahaan di mata para pemangku kepentingan untuk mempertahankan bisnisnya (Hery, 2017). Namun, kegiatan CSR melibatkan investasi untuk meningkatkan kesejahteraan sosial dengan atau tanpa manfaat langsung bagi kesejahteraan finansial perusahaan. Terdapat perbedaan perspektif antara perusahaan yang melakukan investasi CSR. Pertama CSR dapat memberikan kontribusi pada evaluasi yang menguntungkan di pasar modal (Flammer, 2013; Madsen dan Rodgers, 2015). Di sisi lain, kegiatan CSR juga sering menimbulkan biaya tambahan yang cukup besar. Pengeluaran akibat investasi CSR dapat merusak kesejahteraan finansial perusahaan di bawah beban krisis industri atau bencana alam (Lee et al. 2013). Akibatnya, akan berdampak pada nilai perusahaan. Lee et al. (2013) menemukan bukti bahwa selama resesi, CSR yang tidak terkait dengan operasi dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan, tetapi CSR yang terkait dengan operasi (misalnya, hubungan karyawan dan lingkungan) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian, Karaibrahimoglu (2010) menemukan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan pengembalian saham yang signifikan selama krisis di antara perusahaan Fortune 500.

Perbedaan perbedaan sudut pandang ini memerlukan indentifikasi lebih lanjut terutama mengenai CSR dengan nilai perusahaan. Maka untuk menjawab pertanyaan ini dibutuhkan

investigasi empiris lebih lanjut. Berdasarkan permasalahan penelitian ini mengajukan pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *tanggung jawab sosial* terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat perbedaan pengaruh pengungkapan *tanggung jawab sosial* terhadap nilai perusahaan pada saat sebelum dan selama pandemi COVID-19 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Untuk menjawab pertanyaan penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis perbedaan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada saat sebelum dan selama pandemi Covid-19.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Dalam segi akademis penelitian ini dapat memberikan sumbangsih dalam pengembangan keilmuan, khususnya terkait pelaporan CSR terhadap nilai perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian ini dapat menjembatani inkonsistensi praktis dengan memberikan pandangan CSR mengarah pada citra perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan atau malah menjadi biaya perusahaan dan membuat nilai perusahaan menjadi *undervalue*, dengan prespektif teori legitimasi (Gray, 1995).

2. Manfaat Praktis

Temuan ini juga memberikan manfaat praktis kepada perusahaan, bahwa pelaporan CSR merupakan hal yang substansial dan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk membantu perusahaan di masa mendatang. Laporan CSR dapat dijadikan strategi untuk menjaga nilai perusahaan melindungi dan melestarikan nilai perusahaan adalah cara penting untuk membantu menjaga citra perusahaan perusahaan bertahan di masa krisis.

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini dirancang dalam bentuk proposal, dengan sistematika penulisan terdiri dari tiga bab, di mana antara bab satu dengan yang lainnya saling berhubungan. Sistematika uraiannya sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan kajian teori yang digunakan sebagai bahan acuan yang relevan dengan penelitian ini serta penjabaran pendapat para ahli dan temuan temuan empiris dari penelitian terdahulu. Bab ini juga menguraikan pengembangan hipotesis yang akan diuji.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, populasi dan pemilihan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan metode yang digunakan dalam menganalisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil analisis data dan pembahasan untuk masing-masing variabel penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian yang dilakukan, keterbatasan serta saran mengenai hasil penelitian.

