

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dunia investasi menunjukkan bahwa respon pasar mencerminkan persepsi investor terhadap informasi yang dirilis oleh perusahaan. Pasar yang menggunakan informasi tersebut akan memberikan respon terhadap perusahaan. Baik buruknya respon pasar tergantung pada kualitas informasi yang tersedia. Respon ini seringkali diukur melalui fluktuasi harga saham, volume perdagangan, atau *abnormal return* yang muncul setelah pengumuman penting.

Respon pasar adalah reaksi atau tanggapan yang diberikan oleh pelaku pasar terhadap informasi baru yang dirilis oleh perusahaan atau lingkungan eksternal yang memengaruhi kinerja pasar modal. Informasi ini dapat berupa laporan keuangan, pengumuman dividen, kebijakan strategis perusahaan, atau bahkan isu eksternal seperti kondisi ekonomi dan politik. Respon ini sering tercermin dalam perubahan harga saham, volume perdagangan, atau abnormal return, yang menjadi indikator utama dalam mengukur persepsi investor terhadap suatu informasi. Dengan kata lain, respon pasar mencerminkan efisiensi pasar dalam menyerap dan merefleksikan informasi baru ke dalam harga aset keuangan. (Fama, 2021)

Respon pasar merupakan indikator penting keberlanjutan bisnis, karena respon pasar mencerminkan penilaian investor dan pemangku kepentingan terhadap upaya perusahaan dalam memenuhi tuntutan yang semakin kompleks. Informasi terkait program *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan, dapat memengaruhi fluktuasi harga saham, volume perdagangan, atau abnormal return.

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi dua aspek penting yang banyak diterapkan oleh perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan yang baik. kedua faktor ini dipercaya memiliki dampak yang signifikan terhadap respon pasar, terutama di sektor properti yang sangat sensitif terhadap reputasi perusahaan.

Menurut Muhammad Hamim (2020), Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan bentuk komitmen dari sebuah bisnis untuk bertindak secara etis serta berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. CSR kini dipandang sebagai salah satu strategi penting dalam membangun citra positif perusahaan dan memperoleh kepercayaan dari para pihak yang berkepentingan. Lebih dari sekadar strategi pemasaran, CSR mencerminkan kontribusi nyata perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat dan pelestarian lingkungan.

Banyak perusahaan properti yang menghadapi kritik publik saat ini terkait dengan dampak lingkungan dan sosial dari proyek pembangunan, seperti masalah pemindahan warga, pencemaran lingkungan yang disebabkan oleh pembangunan, maupun ketidakpatuhan terhadap tata ruang. Hal ini dapat mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan CSR dalam operasional bisnisnya untuk memperbaiki reputasi perusahaan di masyarakat.

CSR mencakup berbagai inisiatif seperti pelestarian lingkungan, program pemberdayaan masyarakat, hingga praktik bisnis yang beretika. Perusahaan yang menjalankan program CSR secara konsisten seringkali dipandang lebih terpercaya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Namun, efektivitas CSR dalam mempengaruhi respons pasar tidak dapat dilepaskan dari faktor lain seperti tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk memastikan pengelolaan perusahaan berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan. GCG berperan sebagai pedoman bagi perusahaan dalam menjalin hubungan yang sehat dengan para pemangku kepentingan, seperti pemegang saham, karyawan, dan masyarakat luas. Penerapan prinsip tata kelola yang baik membantu perusahaan dalam mengurangi potensi risiko, meningkatkan efektivitas operasional, serta membangun kepercayaan yang lebih tinggi di mata publik.

Good Corporate Governance (GCG) juga menjadi indikator utama dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Menurut Laporan OJK (2022), perusahaan dengan tata kelola yang baik

cenderung memiliki performa keuangan yang stabil dan tingkat kepercayaan yang tinggi di pasar modal. GCG tidak hanya mencakup kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga integritas operasional.

Good Corporate Governance (GCG) telah menarik perhatian di pasar modal Indonesia saat ini. Hal ini dibuktikan dengan diperkenalkannya pedoman ASEAN *Corporate Governance Scorecard* oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk meningkatkan tata kelola perusahaan. Namun, implementasi GCG di perusahaan yang bergerak di bidang properti sering dikritik karena minimnya transparansi terkait penggunaan dana dan pengelolaan proyek. Kasus penyalahgunaan dana IPO oleh perusahaan properti menunjukkan bahwa penerapan GCG sangat diperlukan.

(Wilyanda, 2019) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Respon Pasar. Hasil penelitian mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap respon pasar. Hal ini disebabkan karena pengungkapan CSR dalam laporan tahunan masih tergolong sedikit dari total indeks standar GRI dan masih berfokus pada dimensi ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawati & Fadillah, 2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG, yang mencakup aspek tata kelola perusahaan (GCG), berpengaruh terhadap respons pasar di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG cenderung memberikan dampak negatif terhadap harga saham (*Cumulative Abnormal Return/CAR*), namun justru meningkatkan aktivitas volume perdagangan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons berbeda terhadap informasi keberlanjutan, di mana investor individual lebih sensitif terhadap sinyal *governance* dibandingkan dengan pasar agregat.

Namun demikian, pengaruh CSR dan GCG terhadap respons pasar tidak dapat dipandang secara sama untuk semua perusahaan. Beberapa kasus terkait dampak positif dari CSR dan GCG terhadap pasar lebih signifikan pada perusahaan dengan reputasi yang baik. Reputasi perusahaan merupakan aset

tidak berwujud yang mencerminkan persepsi publik terhadap integritas, keandalan, dan tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan dengan reputasi yang baik sering kali mendapatkan kepercayaan lebih besar dari pemangku kepentingan, sehingga program CSR dan GCG yang mereka jalankan cenderung lebih efektif dalam menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan reputasi buruk sering kali menghadapi kesulitan untuk meyakinkan pasar, meskipun mereka telah berusaha menerapkan CSR dan GCG secara intensif. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi perusahaan dapat bertindak sebagai variabel pemoderasi yang mempengaruhi hubungan antara CSR, GCG, dan respons pasar.

Studi pasar modal menunjukkan bahwa respons pasar terhadap program CSR dan GCG sering kali tercermin dari pergerakan harga saham, volume perdagangan, dan sentimen investor. Investor cenderung memberikan apresiasi kepada perusahaan yang menunjukkan tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik, terutama jika program tersebut sesuai dengan ekspektasi pasar. Namun, tidak semua inisiatif CSR dan GCG langsung mendapatkan respons positif dari pasar. Beberapa kasus menunjukkan bahwa program CSR yang dianggap tidak relevan atau hanya bersifat kosmetik justru dapat menimbulkan skeptisisme atau keraguan di kalangan investor. Fenomena ini menegaskan pentingnya integrasi yang harmonis antara CSR, GCG, dan reputasi perusahaan dalam membangun kepercayaan pasar.

(Sudirman & Ningrum, 2022) mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap reputasi perusahaan, GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap reputasi perusahaan, sedangkan CSR dan GCG berpengaruh signifikan terhadap reputasi perusahaan. Berdasarkan hasil dari beberapa peneliti terdahulu, maka penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan literatur mengenai interaksi antara CSR, GCG, reputasi perusahaan, dan respons pasar. Sebagian besar penelitian sebelumnya cenderung membahas CSR dan GCG secara terpisah, tanpa mempertimbangkan bagaimana keduanya dapat saling memperkuat dalam mempengaruhi respon pasar. Meskipun reputasi perusahaan telah diakui sebagai faktor penting dalam keberhasilan CSR dan GCG, studi yang

mengkaji peran moderasinya dalam hubungan tersebut masih terbatas. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi yang lebih komprehensif terhadap pemahaman mengenai mekanisme yang menghubungkan keempat elemen tersebut.

Beberapa tahun terakhir, perusahaan di sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin dituntut untuk menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan yang disebut *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan praktik tata kelola perusahaan yang baik yang disebut *Good Corporate Governance* (GCG). Pemicunya dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap isu-isu sosial, lingkungan, dan transparansi dalam bisnis.

CSR telah menjadi salah satu strategi utama bagi perusahaan properti untuk memperkuat hubungan dengan masyarakat dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Implementasi GCG yang kuat dipandang sebagai langkah esensial untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan risiko yang baik, terutama di industri properti yang sering menghadapi isu integritas dan ketidakpastian regulasi.

Fenomena perbedaan respon pasar pada saham perusahaan properti yang memiliki tingkat reputasi tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang reputasinya rendah. Misalnya, saat perusahaan dengan reputasi baik mengumumkan program CSR besar atau melaporkan pencapaian GCG, sering kali terjadi peningkatan harga saham yang signifikan. Sebaliknya, perusahaan dengan reputasi rendah kadang-kadang tidak mendapatkan perhatian serupa dari pasar.

Penelitian ini mencoba meneliti bagaimana CSR dan GCG mempengaruhi respon pasar dengan mempertimbangkan peran reputasi perusahaan sebagai pemoderasi. Studi ini difokuskan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, mengingat industri ini memiliki pengaruh besar terhadap perekonomian dan sering menjadi sorotan publik terkait dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat. sehingga peneliti ini menggunakan judul **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Respon Pasar dengan Reputasi Perusahaan sebagai Pemoderasi.**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, maka identifikasi masalah yang dapat dijadikan penelitian ini yaitu :

1. Kesenjangan antara Penerapan CSR dan Respon Pasar

Banyak perusahaan telah menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnis. Namun, dampak nyata dari CSR terhadap respon pasar tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik minat investor, tetapi di sisi lain, ada kasus di mana CSR dianggap hanya sebagai formalitas dan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

2. Variasi Efektivitas Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) diyakini sebagai fondasi pengelolaan perusahaan yang sehat dan berkelanjutan. Penerapan GCG tidak selalu berdampak langsung pada kepercayaan investor dan kinerja pasar. Variasi dalam pengaruh ini seringkali dipengaruhi oleh seberapa baik prinsip-prinsip GCG diimplementasikan dan apakah pemangku kepentingan percaya pada integritas tata kelola tersebut.

3. Ketidakpastian Peran Reputasi Perusahaan sebagai Pemoderasi

Reputasi perusahaan sering dianggap sebagai elemen penting yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap CSR dan GCG. Namun, belum banyak penelitian yang mengkaji secara spesifik bagaimana reputasi perusahaan memoderasi hubungan antara CSR, GCG, dan respon pasar. Peran reputasi dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh CSR dan GCG terhadap respon pasar masih menjadi area yang memerlukan eksplorasi lebih lanjut.

4. Kurangnya Bukti Empiris dalam Konteks Lokal

Sebagian besar penelitian terkait CSR, GCG, dan respon pasar dilakukan di negara-negara maju, dengan fokus pada sektor industri tertentu. Di Indonesia, bukti empiris yang mendalam mengenai hubungan ini masih terbatas, terutama yang memperhitungkan reputasi perusahaan sebagai variabel moderasi. Hal ini

menciptakan kebutuhan akan penelitian yang relevan dengan konteks lokal untuk mengisi kesenjangan literatur.

5. Tantangan dalam Mengukur Respon Pasar

Respon pasar terhadap CSR dan GCG sering kali sulit diukur secara langsung karena dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi, persaingan industri, dan persepsi publik. Hal ini menimbulkan tantangan dalam menentukan indikator yang paling relevan dan valid untuk mengukur respon pasar secara akurat.

C. Pembatasan Masalah

Batasan-batasan ini dirancang untuk memastikan fokus penelitian yang jelas dan memungkinkan analisis yang dapat diandalkan serta relevan dengan tujuan penelitian. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1. Ruang Lingkup Corporate Social Responsibility (CSR)

Penelitian ini membatasi aspek CSR yang dikaji pada Indeks GRI Standart. Program CSR yang dianalisis akan didasarkan pada laporan keberlanjutan atau publikasi resmi perusahaan yang terdaftar dalam penelitian.

2. Aspek *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) dalam penelitian ini akan difokuskan pada empat prinsip utama: transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, dan independensi. Indikator yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial.

3. Variabel Respon Pasar

Respon pasar akan diukur menggunakan indikator pasar yang terukur, yaitu *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

4. Reputasi Perusahaan sebagai Pemoderasi

Reputasi perusahaan dalam penelitian ini akan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MtB).

D. Rumusan Masalah

Rumusan masalah ini akan menjadi panduan dalam mengeksplorasi hubungan antara CSR, GCG, reputasi perusahaan, dan respon pasar dalam melakukan penelitian. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini, adalah :

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap respon pasar?
2. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap respon pasar?
3. Apakah reputasi perusahaan memoderasi pengaruh CSR terhadap respon pasar?
4. Apakah reputasi perusahaan memoderasi pengaruh GCG terhadap respon pasar?

E. Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap respon pasar.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap respon pasar.
3. Untuk mengetahui reputasi perusahaan memoderasi pengaruh CSR terhadap respon pasar.
4. Untuk mengetahui reputasi perusahaan memoderasi pengaruh GCG terhadap respon pasar.

F. Manfaat

Penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dan peneliti selanjutnya. Berikut manfaat penelitian ini, yaitu :

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam merancang kebijakan yang berorientasi pada keberlanjutan dan tata kelola yang baik untuk meningkatkan daya saing di pasar modal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji pengaruh CSR, GCG, atau reputasi perusahaan terhadap respon pasar, khususnya pada sektor properti. Juga dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperluas sektor industri, periode waktu, atau variabel tambahan yang relevan, seperti dampak ekonomi makro atau regulasi pemerintah.

