

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada beberapa tahun terakhir, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah menjadi pendekatan penting yang diambil oleh banyak bisnis untuk memperbaiki citra mereka, membangun kepercayaan masyarakat, dan memenuhi harapan para pemangku kepentingan. CSR sering dianggap sebagai usaha perusahaan untuk berpartisipasi dalam pembangunan sosial dan lingkungan, sekaligus memperkuat posisi mereka di pasar (Deni Saputra & Hanutama, 2025). Penelitian oleh (Almohtaseb *et al.*, 2025) juga menunjukkan bahwa strategi bisnis yang inovatif cenderung menghasilkan kinerja CSR yang lebih baik, karena perusahaan memanfaatkan CSR sebagai Bagian dari keunggulan kompetitif dan upaya membangun hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan.

Konsep Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) telah berkembang pesat, tidak lagi hanya dianggap sebagai kegiatan filantropi, tetapi sebagai bagian integral dari strategi bisnis. CSR mencakup berbagai inisiatif yang bertujuan untuk memberikan dampak positif bagi lingkungan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya (Morales-Parragué *et al.*, 2023). Banyak perusahaan meyakini bahwa dengan menjalankan praktik CSR yang baik, mereka dapat meningkatkan reputasi, memperkuat hubungan dengan pelanggan, menarik dan mempertahankan karyawan berkualitas, serta meningkatkan kinerja keuangan dan

harga saham. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR yang baik dapat meningkatkan efisiensi harga saham, menurunkan risiko crash harga saham, dan memperkuat hubungan positif antara kinerja perusahaan dan harga saham (Setyahuni, 2024; Thuy *et al.*, 2021). CSR juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab social (Morales-Parragué *et al.*, 2023).

Implementasi CSR dapat secara langsung memengaruhi kinerja perusahaan dan harga saham. Kinerja perusahaan sendiri merupakan indikator utama yang mencerminkan efektivitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menciptakan nilai bagi pemegang saham. Program CSR yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko lingkungan, dan menciptakan inovasi produk atau layanan. Peningkatan kinerja ini kemudian tercermin dalam indikator keuangan seperti ROA, ROE, dan pertumbuhan laba. Selanjutnya, kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan mereka terhadap prospek perusahaan, dan pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham. Dengan kata lain, CSR berperan sebagai katalisator yang memengaruhi kinerja, yang pada gilirannya berdampak pada harga saham.

Harga saham adalah refleksi dari persepsi pasar terhadap nilai dan prospek masa depan perusahaan. Faktor-faktor seperti kinerja keuangan, kualitas laporan keuangan, dan ekspektasi pertumbuhan menjadi penentu utama fluktuasi harga saham (Setyahuni, 2024) . Investor cenderung memberikan respons positif

terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang solid dan tata kelola yang baik, sehingga harga sahamnya meningkat. Penerapan CSR dipercaya dapat memperbaiki kinerja perusahaan dan harga saham dengan meningkatkan reputasi, loyalitas pelanggan, dan kepercayaan investor.

Namun selain membahas potensi manfaat CSR, penting untuk disadari bahwa penerapan CSR juga memiliki sisi gelap yang perlu diwaspadai. Hubungan antara CSR, kinerja perusahaan, dan harga saham tidak selalu bersifat linear dan positif. Terdapat sisi gelap dari penerapan CSR yang perlu diwaspadai yang dapat merugikan perusahaan jika tidak dikelola dengan baik. CSR yang dilakukan secara tidak tulus atau hanya sebagai alat untuk menutupi kelemahan manajemen dapat menimbulkan persepsi negatif di pasar. Penelitian menemukan bahwa dalam kasus restatement laporan keuangan akibat kecurangan, perusahaan dengan skor CSR tinggi justru mengalami penurunan nilai perusahaan dan harga saham yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan skor CSR rendah (Fransiska *et al.*, 2025) . Selain itu, CSR yang berlebihan atau tidak terintegrasi dengan strategi bisnis dapat menyesatkan pemegang saham dan berdampak negatif pada kinerja operasional serta harga saham di masa depan. Bahkan, CSR dapat gagal memoderasi hubungan positif antara kinerja keuangan dan harga saham, serta justru memperkuat dampak negatif dari faktor-faktor lain seperti ukuran perusahaan atau penurunan laba (Mustafa, *et al.*, 2024)

Sebagai contoh, fenomena *greenwashing* sering terjadi di industri energi, di mana perusahaan mengklaim telah berinvestasi besar-besaran dalam energi

terbarukan, padahal sebagian besar pendapatan mereka masih berasal dari bahan bakar fosil. Bahkan, regulator penyiaran Inggris pernah menarik iklan Total Energies SE karena dianggap menyesatkan konsumen terkait klaim investasi perusahaan tersebut di bidang energi terbarukan (Luo *et al.*, 2023). Praktik ini tidak hanya menyesatkan konsumen, tetapi juga dapat merusak kepercayaan investor jika terungkap bahwa klaim tersebut tidak sesuai dengan kenyataan. PT Aneka Tambang (Antam) juga pernah mengalami kasus penyelewengan dana CSR yang melibatkan oknum dari universitas dan pemerintah daerah, yang menyebabkan kerugian finansial dan merusak reputasi perusahaan (Zalwa *et al.*, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa CSR dapat digunakan sebagai alat pengalihan isu untuk menutupi praktik bisnis yang tidak etis, atau bahkan disalahgunakan untuk kepentingan pribadi.

Regulasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia dan negara-negara maju juga memiliki perbedaan mendasar, baik dari sisi pendekatan hukum, cakupan, maupun efektivitas implementasinya, yang berdampak pada munculnya sisi gelap CSR. Di Indonesia, CSR diatur secara *mandatory* (wajib) melalui berbagai peraturan, terutama Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan perusahaan, khususnya di sektor sumber daya alam, untuk melaksanakan dan melaporkan kegiatan CSR mereka. Regulasi ini juga diperkuat oleh peraturan lain seperti UU Penanaman Modal dan UU Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Namun, implementasi di lapangan seringkali menghadapi tantangan seperti lemahnya penegakan hukum, kurangnya transparansi, dan kecenderungan perusahaan untuk menjalankan CSR

hanya sebagai formalitas atau sekadar memenuhi kewajiban hukum, bukan sebagai bagian dari strategi bisnis berkelanjutan. Hal ini membuka peluang terjadinya sisi gelap CSR, di mana perusahaan melakukan “*window dressing*” atau pengungkapan CSR yang tidak otentik demi citra positif, tanpa dampak nyata bagi masyarakat atau lingkungan (Law & Pettersson, 2020).

Sebaliknya, di banyak negara maju seperti Belanda, Kanada, dan negara-negara Eropa Barat, pendekatan regulasi CSR lebih bersifat *voluntary* (sukarela) dan berbasis pada prinsip transparansi, akuntabilitas, serta integrasi dengan standar internasional seperti ISO 26000 atau pedoman OECD. Negara-negara ini mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik CSR secara strategis dan terintegrasi dengan tujuan bisnis jangka panjang, bukan sekadar memenuhi kewajiban hukum. Contohnya, di Belanda, CSR diatur melalui lembaga CSR Netherlands yang menekankan kolaborasi antara pemerintah, bisnis, dan masyarakat sipil, sementara di Kanada terdapat *Canadian Business for Social Responsibility* (CBSR) yang mendorong komitmen sukarela perusahaan terhadap tanggung jawab social (Forcadell et al., 2023). Penelitian (Suaidah & Kartini Putri, 2020) juga menjelaskan bahwa di negara-negara maju, pengawasan dan penilaian CSR lebih menitikberatkan pada kualitas, dampak, dan keterbukaan informasi, sehingga risiko sisi gelap CSR seperti greenwashing atau pengungkapan palsu dapat diminimalisir melalui tekanan pasar, media, dan lembaga pemeringkat independen.

Selain regulasinya, karakteristik pasar Indonesia juga berbeda dengan negara maju. Pasar Indonesia masih berkembang, dengan tingkat literasi dan kesadaran investor terhadap isu keberlanjutan yang relatif rendah. Studi (Putra *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia cenderung tidak merespon signifikan terhadap pengumuman atau pelaporan CSR, investor lebih fokus pada indikator keuangan daripada aspek keberlanjutan. Hal ini menyebabkan perusahaan kurang terdorong untuk melakukan pengungkapan CSR yang otentik dan berdampak nyata, sehingga potensi sisi gelap CSR seperti *window dressing* lebih besar. Sementara itu, pasar di negara maju lebih matang, dengan investor dan konsumen yang sangat sadar dan responsif terhadap isu keberlanjutan. Tekanan dari stakeholder, pasar dan regulator mendorong perusahaan untuk lebih transparan dan bertanggung jawab dalam menjalankan CSR, sehingga praktik CSR di negara maju cenderung lebih otentik dan berkelanjutan (Cherkasova *et al.*, 2023).

Perbedaan mendasar ini berdampak pada efektivitas dan risiko sisi gelap CSR di kedua konteks. Di Indonesia, regulasi yang bersifat wajib namun kurang terintegrasi dan lemah dalam penegakan hukum cenderung mendorong perusahaan untuk melakukan CSR secara simbolis, sehingga potensi terjadinya sisi gelap CSR lebih besar. Contohnya, banyak perusahaan hanya fokus pada program filantropi atau *community development* tanpa memperhatikan aspek lingkungan secara serius, dan pelaporan CSR seringkali tidak transparan atau tidak sesuai dengan praktik nyata (Cao *et al.*, 2023) . Sementara di negara maju, meskipun CSR bersifat sukarela, tekanan dari stakeholder, pasar, dan standar

internasional mendorong perusahaan untuk lebih bertanggung jawab dan transparan, sehingga praktik CSR cenderung lebih otentik dan berdampak nyata. Perbedaan regulasi ini menunjukkan bahwa efektivitas CSR tidak hanya ditentukan oleh sifat wajib atau sukarela, tetapi juga oleh kualitas pengawasan, transparansi, dan integrasi CSR dalam strategi bisnis Perusahaan (Almohtaseb *et al.*, 2025). Dengan demikian, perbedaan regulasi dan karakteristik pasar ini menjelaskan mengapa efektivitas dan dampak CSR di Indonesia dan negara maju bisa sangat berbeda, serta mengapa potensi sisi gelap CSR lebih besar di pasar yang regulasinya lemah dan kesadaran pasarnya masih rendah.

Dapat disimpulkan bahwa sebagian besar penelitian masih berfokus pada dampak positif CSR, sementara kajian tentang sisi negatif atau “*dark side*” CSR terhadap kinerja dan harga saham masih terbatas, khususnya di konteks pasar berkembang seperti Indonesia (Cherkasova *et al.*, 2023; Hatuwe & Hamidah, 2025). Studi-studi yang ada cenderung berfokus pada perusahaan-perusahaan di negara maju, dengan karakteristik pasar dan regulasi yang berbeda. Selain itu, belum banyak penelitian yang membedakan dampak CSR berdasarkan kategori pengungkapan (ekonomi, sosial, lingkungan) secara spesifik. Penting untuk memahami bahwa CSR bukanlah jaminan mutlak peningkatan kinerja perusahaan dan harga saham. Implementasi CSR yang tidak tepat dapat menjadi bumerang bagi perusahaan, menimbulkan risiko reputasi, dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap tersebut dengan menganalisis secara mendalam sisi negatif dari penerapan CSR terhadap kinerja perusahaan dan harga saham, serta mengidentifikasi faktor-faktor yang

memperkuat atau memperlemah dampak negatif tersebut. Penelitian ini akan membahas secara kritis sisi gelap penerapan CSR terhadap kinerja perusahaan dan harga saham, serta implikasinya bagi manajemen dan pemangku kepentingan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan menjawab pertanyaan : Bagaimana sisi gelap penerapan CSR memengaruhi kinerja perusahaan dan harga saham di Indonesia? Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris dampak negatif CSR terhadap kinerja perusahaan dan harga saham. Maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ SISI GELAP PENERAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN HARGA SAHAM ”.

## **1.2 Identifikasi, Pembatasan, dan Rumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Seiring meningkatnya perhatian praktik tanggung jawab sosial perusahaan, muncul pula tantangan baru terkait efektivitas dan dampak nyata dari implementasi CSR. Walaupun CSR sering dipromosikan sebagai strategi yang dapat meningkatkan reputasi kinerja perusahaan, dalam praktiknya terdapat berbagai permasalahan yang dapat menghambat tercapainya tujuan tersebut. Permasalahan-permasalahan ini penting untuk diidentifikasi secara jelas agar penelitian dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi pengembangan ilmu dan praktik bisnis di Indonesia.

Berdasarkan pemikiran latar belakang di atas maka penulis mengidentifikasi masalah yang dapat di temukan adalah sebagai berikut :

1. Implementasi CSR sering diasumsikan selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan dan harga saham, padahal kenyataannya tidak selalu demikian.
2. Terdapat fenomena “*dark side*” CSR, dimana CSR yang tidak dijalankan secara tulus atau tidak terintegrasi dengan strategi bisnis justru dapat menimbulkan persepsi negatif dan menurunkan nilai perusahaan, dan berdampak buruk pada harga saham.
3. Praktik-praktik seperti *greenwashing* dan penyalahgunaan dana CSR masih terjadi, yang dapat merusak reputasi dan kepercayaan investor.
4. Sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada dampak positif CSR, sedangkan kajian mengenai sisi negatif CSR, khususnya di pasar berkembang seperti Indonesia masih sangat terbatas.

### **1.2.2 Pembatasan Penelitian**

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia dan telah mengungkapkan informasi CSR dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Fokus penelitian adalah dampak negatif atau “*dark side*” penerapan CSR terhadap kinerja perusahaan dan harga saham. Penelitian ini tidak membahas secara mendalam dampak positif CSR atau aspek CSR di luar lingkup perusahaan publik. Adapun objek penelitian ini terbatas pada Perusahaan

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024, dan terbatas pada data *Annual Report* dan *Sustainability Report* Perusahaan.

### **1.2.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh sisi negatif penerapan CSR terhadap kinerja perusahaan di Indonesia?
2. Bagaimana dampak sisi negatif penerapan CSR terhadap harga saham perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh sisi negatif penerapan CSR terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.
2. Mengkaji dampak sisi negatif CSR terhadap harga saham perusahaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan pada penelitian yang akan dilaksanakan, maka penulis harapkan nantinya terdapat manfaat dan kontribusi positif terhadap pihak-pihak yang terkait antara lain :

## 1. Kegunaan Teoritis

- a. Memberikan kontribusi pada pengembangan literatur mengenai CSR, khususnya terkait sisi negatif atau "*dark side*" CSR terhadap kinerja dan harga saham perusahaan.
- b. Menambah pemahaman akademis tentang peran kategori pengungkapan CSR (ekonomi, sosial, lingkungan) dalam mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan di pasar berkembang.

## 2. Kegunaan Praktis

- a. Memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dalam merancang dan mengimplementasikan strategi CSR yang lebih efektif, terintegrasi, dan berkelanjutan.
- b. Menjadi referensi bagi investor dan pemangku kepentingan dalam menilai risiko dan peluang dari praktik CSR perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang lebih bijak.
- c. Membantu regulator dan pembuat kebijakan dalam merumuskan regulasi terkait pelaporan dan pengawasan CSR agar lebih transparan dan akuntabel.