

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Jumlah investor dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus meningkat menandakan adanya peningkatan minat masyarakat Indonesia dalam berinvestasi di pasar modal. Berinvestasi di pasar modal, terutama dalam jual beli saham, tentunya identik dengan adanya risiko yang cukup besar. Risiko ini salah satunya merupakan kerugian akibat penurunan harga saham. Belum banyak investor yang mempertimbangkan adanya risiko *crash* harga saham akibat kinerja buruk manajemen perusahaan yang menimbulkan sentimen negatif di pasar.

Stock price crash risk merupakan risiko akan munculnya distribusi *return* negatif atau penurunan harga saham secara drastis dalam suatu periode spesifik, misalnya dalam satu bulan atau satu tahun. Fenomena ini sering disebut sebagai fenomena yang berkaitan erat dengan harga saham dan disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Menurut Prameswari et al. (2016), risiko *crash* merupakan sesuatu yang melekat pada harga saham, sehingga investor diharapkan untuk mempertimbangkan kecenderungan harga saham mengalami *crash*. Risiko *crash* harga saham suatu perusahaan dapat disebabkan karena adanya usaha manajemen untuk menahan berita buruk (*bad news hoarding*), yang ketika terlepas bersamaan akan berakibat pada jatuhnya harga saham (Arianwuri et al., 2017). Keputusan untuk menahan berita tersebut, menurut Kothari et al. (2009), cenderung dimaksudkan karena adanya kepentingan pihak manajer untuk mendapatkan suatu keuntungan seperti kompensasi, *equity incentives*, dan promosi jabatan. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, dapat dikatakan risiko *crash* ini timbul akibat adanya sentimen negatif di pasar yang kemudian menyebabkan penurunan harga saham yang cukup besar dalam waktu singkat. Fenomena ini tidak jarang terjadi, termasuk di Indonesia. Contohnya saja kasus korupsi bank BTN yang bermula pada tahun 2011 dan baru mencuat pada akhir bulan Januari 2020. Berita itu kemudian menyebabkan harga saham BBTN tergerus hingga menyentuh angka

Rp 1.870 pada penutupan tanggal 31 Januari 2020 dari harga Rp 2.150 di awal bulan. Lalu kasus Jiwasraya yang melibatkan direktur utama PT Trada Alam Minera Tbk (TRAM), juga membuat saham emiten tersebut terjun dari angka Rp 101 pada bulan November 2019 dan menetap di angka Rp 50 hingga saat ini. Sementara PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang terkena kasus penyelundupan, sahamnya kemudian terkoreksi ke angka Rp 356 per lembar saham, pada tanggal 13 Februari 2020, pasca pengumuman perombakan jajaran direksi.

Stock price crash dapat terjadi akibat adanya asimetri informasi. Dalam penelitian sebelumnya, Loukil et al. (2019) dan Abad et al. (2017) mengemukakan bahwa asimetri informasi dapat dikurangi seiring dengan bertambahnya diversitas gender pada dewan direksi perusahaan tersebut. Sementara Upadhyay dan Zheng (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa diversitas demografis pada dewan dapat mengurangi keburaman atau *opacity* informasi perusahaan.

Saat ini *board diversity* atau diversitas dewan direksi menjadi salah satu topik yang menarik dan cukup sering dibahas dalam beberapa penelitian, termasuk dalam bidang keuangan. Kebanyakan studi tersebut hanya akan berfokus pada salah satu aspek dari diversitas itu sendiri, misalnya gender atau usia saja. Sementara diversitas pada dewan perusahaan tidak hanya terbatas pada aspek-aspek tersebut. Diversitas dewan dapat mengarah pada diversitas demografis seperti gender, pendidikan, dan *tenure* (lamanya menjabat suatu posisi), atau diversitas yang bersifat struktural (Aggarwal et al., 2019).

Dewan direksi perusahaan merupakan organ perusahaan atau organisasi yang bertanggung jawab untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan yang sudah ditentukan. Dewan direksi biasanya juga memutuskan tindakan yang dimaksudkan untuk mencapai tujuan tersebut atau memecahkan permasalahan yang terjadi. Untuk mendapatkan pandangan dan alternatif penyelesaian masalah dalam perusahaan, dewan direksi ini dibuat terdiri dari anggota yang berbeda baik secara gender, latar belakang pendidikan, hingga pengalaman pekerjaan terkait. Maka dari itu, adanya diversitas anggota dewan diharapkan dapat mengurangi risiko kegagalan manajemen perusahaan. Lee et al. (2019), dalam penelitiannya menggunakan proksi gender, usia, kewarganegaraan, dan etnis, menunjukkan

bahwa efek mitigasi diversitas pada risiko *crash* ini hanya terlihat pada perusahaan dengan tingkat diversitas yang tinggi. Jebran et al. (2019) menyebutkan bahwa *relation-oriented diversity* (gender dan usia) dan *task-oriented diversity* (*tenure* dan pendidikan) yang semakin besar akan semakin menurunkan risiko *crash* saham suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya diversitas dewan yang semakin besar akan menekan pihak manajemen untuk mengurangi penimbunan berita buruk perusahaan.

Pengaruh diversitas dewan terhadap *stock price crash* ini dapat diperlemah oleh kepemilikan saham pemerintah dalam perusahaan. Argumen ini berdasar pada pernyataan bahwa meningkatnya kepemilikan pemerintah akan meningkatkan asimetri informasi antara pemegang saham dengan perusahaan (Choi et al., 2010; Lin et al., 2017). Kepemilikan perusahaan dapat dilihat dari presentase pemegang sahamnya. Kepemilikan tidak hanya terbagi menjadi pemilik individu atau keluarga dan juga pemilik institusional, namun pemerintah juga dapat turut serta memiliki saham suatu perusahaan dan ikut berperan dalam menentukan jalannya perusahaan tersebut. Dalam hal ini, pemerintah juga memiliki kontrol atas pembentukan struktur tata kelola perusahaan, termasuk struktur dewan direksinya. Dalam penelitian ini, kepemilikan pemerintah digunakan sebagai variabel pemoderasi risiko *crash* harga saham. Campur tangan pemerintah dalam perusahaan sering kali dihubungkan dengan pemenuhan kepentingan perusahaan saja, tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham. Hal ini kemudian akan merujuk pada peningkatan asimetri informasi, yang kemudian mengakibatkan peningkatan risiko *crash* harga saham. Maka, penulis berargumen bahwa kepemilikan pemerintah akan memperlemah pengaruh diversitas dewan terhadap *stock price crash* di masa mendatang.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui hubungan diversitas dewan direksi terhadap risiko *crash* harga saham dengan kepemilikan pemerintah sebagai pemoderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah hasil penelitian yang sama dengan penelitian terdahulu juga akan didapatkan, dengan perbaruan pada variabel moderasi yang digunakan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah diversitas dewan direksi berpengaruh terhadap *stock price crash risk*?
2. Apakah kepemilikan pemerintah memoderasi pengaruh diversitas dewan direksi perusahaan terhadap *stock price crash risk*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh diversitas dewan direksi terhadap *stock price crash risk*.
2. Mengetahui peran moderasi kepemilikan pemerintah dalam pengaruh diversitas dewan direksi terhadap *stock price crash risk*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi akademisi, sebagai referensi untuk penelitian dalam bidang keuangan atau bidang lainnya, terkait diversitas dewan direksi, *stock price crash risk*, dan juga kepemilikan pemerintah.
2. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai referensi dalam melakukan penelitian mengenai pengaruh diversitas dewan direksi perusahaan terhadap *stock price crash risk* dengan kepemilikan pemerintah sebagai pemoderasi.
3. Bagi pengguna laporan keuangan (investor dan kreditor), diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan terkait, dengan menganalisis kemungkinan *crash* harga saham.
4. Bagi pihak manajemen dan direksi perusahaan terkait, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi pengaruh diversitas dewan terhadap *stock price crash risk* dan efek moderasi dari kepemilikan pemerintah.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang yang mendasari penelitian dan alasan peneliti memilih topik ini, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini dijabarkan teori mengenai diversitas dewan direksi, *stock price crash risk*, kepemilikan pemerintah sebagai pemoderasi, variabel kontrol, serta hubungan masing-masing variabel, *review* penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, model analisis, dan kerangka pemikiran.

BAB 3 : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian, identifikasi variabel, penjelasan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis yang digunakan dalam memecahkan permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai hubungan antara setiap variabel, objek penelitian, deskripsi hasil penelitian (analisis deskriptif dan statistik), analisis model, pengujian hipotesis, dan pembahasan masalah berdasarkan teori yang relevan untuk mencari jawaban atas rumusan masalah.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bagian akhir dari penelitian yang berisi kesimpulan hasil penelitian berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya, dan disertai saran mengenai penelitian ini untuk pengembangan selanjutnya.