

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investor pasar modal pada dasarnya tidak terlalu mengamati tren resiko jatuhnya harga saham, melainkan mengamati harga saham yang terdapat di pasar modal. Kenyataannya harga saham yang tinggi mampu menurun secara drasstis dengan sangat cepat. Hal tersebut terjadi akibat upaya manajemen dalam menunda atau menutupi informasi buruk tentang perusahaan yang dapat menyebabkan resiko jatuhnya harga saham. Menurut beberapa para ahli memprediksi resiko jatuhnya harga saham bagi perusahaan ditandai dengan meningkatnya resiko asimetri informasi (Guidry & Patten, 2010; Haddad *et al.*, 2011). Perusahaan akan berlomba untuk membuat portfolio perusahaan terlihat bagus demi menarik minat para investor, salah satunya menggunakan strategi bisnis yang digunakan untuk menjaga stabilitas perusahaan dengan menunda berita buruk sampai batas tertentu (Higgins *et al.*, 2015). Dapat disimpulkan bahwa penutupan atau penundaan informasi buruk merupakan salah satu faktor utama yang mampu meningkatkan resiko jatuhnya harga saham perusahaan.

Ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi resiko jatuhnya harga saham yaitu seperti penerapan *corporate governance* dan juga pengungkapan *CSR*. Dapat dilihat di lingkup negara – negara berkembang masih terlihat kurang baiknya peraturan tentang lingkungan serta tata kelola yang masih lemah yang berdampak pada mekanisme tata kelola perusahaan masih perlu dipertanyakan (Muttakin & Subramaniam, 2015). Menurut Andreou *et al.*, 2016; Yeung & Lento (2018); Tarkovska (2014) menyebutkan implementasi tata kelola perusahaan bisa mengatur mengurangi risiko jatuhnya harga saham. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik mampu menambah pengawasan pada manajer sehingga mengurangi peluang terjadinya manajer dalam menahan ataupun menyembunyikan informasi buruk tentang perusahaan terhadap shareholder. Tata kelola perusahaan erat sekali kaitannya dengan teori keagenan atau biasa disebut Agency Theory.

Pada teori keagenan menjabarkan mengenai dua pelaku ekonomi yang bertentangan yakni prinsipal dan agen. Teori keagenan merupakan suatu hubungan yang melibatkan *principal dan agent* dalam suatu kontrak yang terjadi (Jensen & Meckling, 1976). Jensen & Meckling (1976) juga berpendapat bahwa masalah keagenan muncul sebab adanya ketidaksamaan kepentingan antara principal dan agent. Asimetri informasi atau ketidaksamaan informasi antara principal dengan agent dapat menimbulkan konflik keagenan terjadi dan dari konflik tersebut dapat mengakibatkan resiko jatuhnya harga saham perusahaan.

Good Corporate Governance yakni salah satu cara guna mengurangi resiko jatuhnya harga saham entitas. *Good Corporate Governance* disini sangat penting dalam pengelolaan perusahaan yang mana ada pengawasan serta pengendalian di dalamnya guna memastikan bahwa pengelolaan entitas sudah tepat dengan aturan dan ketentuan yang berlaku. Andreou *et al.*, (2016) mengungkapkan bahwa *Corporate Governance* berperan dalam meningkatkan pengawasan manajer dalam pengambilan keputusan serta pembatasan perilaku oportunistik manajer. *Good Corporate Governance* pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Sejalan dengan teori keagenan Jensen & Meckling (1976), Callen & Fang (2013) serta Kim & Zhang (2015) berpendapat bahwa jatuhnya harga saham kemungkinan akan terjadi di antara perusahaan dengan risiko keagenan yang tinggila, perusahaan yang memiliki konflik agensi yang tinggi dapat mempengaruhi manajer untuk dapat menghindari tanggung jawabnya kepada pemangku kepentingan karena kurangnya pengawasan di dalam perusahaan. Menahan, menunda, atau mengumpulkan informasi yang buruk tidak dapat dipertahankan untuk waktu yang lama dan pada akhirnya akan mengarah pada harga saham yang turun secara signifikan ketika informasi yang sebenarnya tiba-tiba terungkap (Bleck & Liu, 2007; Callen & Fang, 2013; J. B. Kim & Zhang, 2015). Terungkapnya informasi negatif yang menumpuk di dalam suatu perusahaan akan menyebabkan investor memperhatikan kembali keputusannya dalam berinvestasi. Selaras dengan Dai *et al.*, (2019) yang menyatakan secara umum diyakini manajemen memiliki

motif untuk menyembunyikan berita negatif dalam perusahaan untuk kepentingan pribadi, seperti hak, remunerasi dan reputasi, yang membuat harga saham menyimpang dari nilai intrinsik perusahaan.

Penggunaan variabel kepemilikan institusional terhadap resiko jatuhnya harga saham disini ditujukan untuk investor institusional yang mempunyai kepemilikan saham yang besar pada perusahaan dan pihak yang mengalami dampak dari resiko jatuhnya harga saham. Para investor institusional juga memiliki hak untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer ataupun perusahaan untuk mengurangi resiko jatuhnya harga saham. Investor institusional juga lebih menyukai perusahaan yang mengungkapkan CSR secara sukarela (Wang *et al.*, 2020). Menurut pendapat Andreou *et al.*, (2016) kepemilikan institusional yang bersifat *transient* berpengaruh positif pada resiko jatuhnya harga pasar saham.

Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemangku kepentingan yang dapat meningkatkan resiko jatuhnya harga saham perusahaan menjadi salah satu alasan dalam penggunaan variabel kepemilikan manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kepemilikan manajerial dapat membuat manajer semakin berusaha untuk melindungi kepentingan pemegang saham dikarenakan manajer juga ikut memiliki kepentingan di dalam entitas yang membuat manajer akan lebih berhati-hati saat mengambil keputusan sehingga terjadi penurunan resiko jatuhnya harga saham. Tingginya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan membuat manajer berusaha melindungi kepentingan para pemegang saham (Andreou *et al.*, 2016), sehingga dapat membuat resiko jatuhnya harga saham perusahaan semakin rendah (Park & Song, 2018).

Faktor lain yang dapat mengurangi risiko jatuhnya harga saham perusahaan yaitu keterbukaan pengungkapan informasi non-keuangan seperti pengungkapan CSR yang memadai (Dai *et al.*, 2019). Menurut Kim *et al.*, (2014) peran CSR sangat penting dalam mengurangi resiko jatuhnya harga saham perusahaan ketika mekanisme tata kelola perusahaan kurang maksimal atau lemah. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR dapat mempengaruhi tata kelola perusahaan serta resiko jatuhnya harga saham perusahaan.

Penelitian ini melanjutkan penelitian-penelitian sebelumnya yang menguji *corporate governance* terhadap resiko jatuhnya harga saham perusahaan maupun terhadap pengungkapan CSR perusahaan. Andreou *et al.*, (2016) yang meneliti pengaruh *corporate governance terhadap firm specific stock price crash* menggunakan struktur kepemilikan, opacity akuntansi, struktur dan proses dewan, intensif manajerial, serta analisis 21 komponen atribut tata kelola perusahaan. Penelitian lain yaitu Kim *et al.*, (2014) yang meneliti pengaruh *corporate social responsibility* pada *stock price crash risk* menggunakan dua ukuran resiko kecelakaan yang sama dengan Chen *et al.*, (2001) yaitu NCSKEW (kemiringan bersyarat negatif) dan DUVOL (ukuran volatilitas down-to-up). Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada pengungkapan CSR (Jo & Harjoto, 2011 dan Oh *et al.*, 2011), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR (Agustia *et al.*, 2018 dan Jo & Harjoto, 2011), kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap resiko jatuhnya harga saham perusahaan (Dumitrescu & Zakriya, 2021; Yeung & Lento, 2018 dan Tarkovska, 2014), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada resiko jatuhnya harga saham, perusahaan (Park & Song, 2018), serta pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap resiko jatuhnya harga saham perusahaan (Dai *et al.*, 2019; Ferrell *et al.*, 2016; Shiu & Yang, 2016; Jia *et al.*, 2020 dan Kim *et al.*, 2014). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni penggunaan variabel mediasi pengungkapan *corporate social responsibility*, *stock price crash risk* yang diukur memakai kemiringan bersyarat negatif (NCSKEW) dan penelitian ini menggunakan atribut tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini memakai sampel perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI tahun 2015-2020 yang menyajikan laporan keuangan serta laporan keberlanjutan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan guna: (i) Menganalisis peran pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *stock price crash risk*, (ii) Menganalisis peran pengungkapan *corporate social responsibility* dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *stock price crash risk*. Penelitian ini berkontribusi terhadap para pemangku kepentingan

seperti pihak perusahaan, para investor, masyarakat untuk menambah wawasan terhadap pentingnya implementasi *good corporate governance*, pengungkapan *corporate social responsibility* guna mengurangi resiko jatuhnya harga saham.