

BAB 1

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas yang hidup di tengah masyarakat, dibuktikan bahwa kegiatan perusahaan (aktivitas bisnis) tidak dapat dipisahkan dengan isu etika dan tanggung jawab sosial (Odeh et al., 2020). Tanggung jawab sosial dan pengungkapannya menjadi topik kontroversi yang menarik untuk dibahas selama beberapa dekade terakhir (Dos Santos et al., 2014). Istilah tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) telah didefinisikan dalam berbagai cara dari meningkatkan kesejahteraan pemegang saham hingga ekonomi, hukum, etika, dan sebagainya (Jamali, 2008). Menurut McWilliams dan Siegel (2001), tanggung jawab sosial merupakan tindakan yang jauh melampaui hukum, melampaui kewajiban perusahaan dan hukum mewajibkannya. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pengungkapannya adalah tindakan yang muncul sebagai akibat dari tekanan pelanggan, pemasok (Peng et al., 2022), komunitas, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, manajemen perusahaan secara terus menerus berusaha memenuhi tuntutan dari pemangku kepentingan dengan mengalokasikan sumber daya (Habib dan Hasan, 2019) untuk tanggung jawab sosial perusahaan (McWilliams dan Siegel, 2001).

Tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 yang mengatur tentang Perseroan Terbatas. Undang-undang ini telah menjadi perdebatan berbagai pihak karena dianggap kewajiban tanggung jawab sosial dapat menyebabkan ketidakpastian hukum, ketidakefisienan bisnis, mengurangi persaingan kompetitif, dan perlakuan diskriminasi (Hendarto dan Purwanto, 2012). Tekanan yang tinggi dari masyarakat membuat perusahaan menjadi organisasi yang bertanggung jawab sosial sehingga perusahaan mereformasi dan memperluas strategi tanggung jawab sosial agar sesuai dengan perkembangan dunia yang dinamis (Mahmud et al., 2021). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan meningkatnya partisipasi dari perusahaan di Indonesia dalam tanggung jawab sosial dan pengungkapannya, dilansir dari *TOP CSR Award*

2020 terdapat 120 finalis dari 200 perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya, 72 finalis dari 150 perusahaan (Irawan et al., 2022). Sebagai contoh, PT. Bukit Asam pada tahun 2020 yang mendapatkan tiga kategori sebagai *TOP CSR Award*, *TOP Leader CSR Commitment*, dan *Circular Economy* Pertanian Terpadu, pencapaian tersebut merupakan hasil dari tindakan nyata PT. Bukit Asam seperti, penyaluran dana kemitraan kepada desa Lingga Tanjung Enim, bantuan alat kesehatan untuk covid-19, beasiswa pendidikan, dan sebagainya (Bukit Asam, 2020).

Isu mengenai lingkungan dan sosial menjadi prioritas bagi perusahaan (Toumi et al., 2022). Keterbukaan informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* merupakan langkah penting dalam pengungkapan informasi non keuangan. Ini dibuktikan dengan semakin meningkatnya era pembangunan berkelanjutan, mendesak perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan informasi CSR (Dai et al., 2019). Kesadaran mengenai tanggung jawab sosial dan pembangunan berkelanjutan dapat mempengaruhi manajemen untuk aktif mengungkapkan berita perusahaan kepada investor, sehingga harga saham menjadi lebih akurat dan mencerminkan nilai intrinsik dan mengurangi *stock price crash risk*.

Sejak krisis keuangan global pada tahun 2008, strategi efektif untuk mengurangi dan menghindari *stock price crash risk* menjadi perhatian penting bagi akademisi dan investor (Su dan Zhou, 2022). Perusahaan yang mengimplementasikan tanggung jawab sosial dan mengungkapkannya dianggap memiliki perilaku tanggung jawab secara keuangan, sedikit keterlibatan manajemen laba, dan komitmen terhadap standar etika yang tinggi untuk memberikan kualitas informasi akuntansi yang baik. Selain itu, jika perusahaan mengimplementasikan tanggung jawab sosial dan mengungkapkannya, perusahaan menjaga standar etika yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut memiliki transparansi yang tinggi, menjadikan perusahaan lebih kecil kemungkinan untuk menyembunyikan berita buruk dari pemegang saham (Y. Kim et al., 2014). Oleh karena itu, calon pemegang saham lebih terdorong untuk berpartisipasi pada entitas yang mengadopsi kebijakan tanggung jawab sosial (Tasnia et al., 2020).

Stock Price Crash Risk merupakan kemungkinan harga saham perusahaan terdaftar jatuh, yang disebabkan oleh masalah keagenan dan asimetri informasi (Su

dan Zhou, 2022). Berdasarkan teori keagenan adalah ketika satu pihak (pemilik) mempekerjakan pihak lain (agen) dan berpikir menghasilkan *value creation* (Bosse dan Phillips, 2016). Masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham di perusahaan terdaftar, dapat membuat manajemen bertindak membahayakan kepentingan investor eksternal, ini didukung dengan kepercayaan umum bahwa manajemen memiliki motif untuk menyembunyikan berita buruk perusahaan untuk kepentingan pribadi (Dai et al., 2019). Para calon pemegang saham (investor) bertransaksi di pasar modal, namun dalam pasar modal terdapat beberapa konflik dikarenakan kesenjangan informasi atau disebut asimetri informasi. Perkembangan pasar modal yang pesat, sangat mungkin manajemen perusahaan melakukan praktik “teknik oportunistik” seperti; manajemen laba, perdagangan saham secara internal, dan tindakan lain yang dapat membahayakan keuntungan atau hak pemangku kepentingan. Kejadian Enron adalah contoh perusahaan yang dihormati dan sebagai teladan pergerakan tanggung jawab sosial dan pengungkapannya, memenangkan beberapa penghargaan nasional untuk program lingkungan dan komunitas, pada saat yang sama tahun 2001 terlibat dalam aksi kecurangan akuntansi secara masif dan berakibat pada keruntuhan (Y. Kim et al., 2014; Wu dan Hu, 2019). Kejadian tersebut merupakan sebab dari asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan. Hasil dari asimetri informasi dalam pasar modal yaitu, investor menerima berita buruk mengenai perusahaan yang mengarah pada penjualan kepemilikan saham secara masif, dimana hal tersebut meningkatkan *stock price crash risk* perusahaan. Menurut Kim (2014), *stock price crash risk* hanya masalah waktu, ketika pengelolaan perusahaan secara tidak baik disembunyikan oleh manajemen. Ketika hal yang tidak baik yang dilakukan perusahaan mencapai titik puncak dan diketahui publik, maka perusahaan akan kehilangan nilainya, dan investor akan menderita kerugian (Y. Kim et al., 2014).

Akademisi dan praktisi mempercayai bahwa kepribadian, kemampuan, dan karakteristik *Chief Executive Officer (CEO)* sangat berpengaruh terhadap performa perusahaan (Kaplan et al., 2021). Berdasarkan teori *upper echelon*, pemimpin manajemen puncak (*top executive*) memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap apa yang terjadi pada organisasinya (Hambrick, 2007). Penelitian secara bertahap

menemukan bahwa manajemen seringkali menciptakan keyakinan yang tidak logis dan mentransformasikan menjadi tindakan yang tidak masuk akal, hal ini menyatakan bahwa karakteristik kognitif eksekutif (*CEO*) dapat berdampak buruk pada pengambilan keputusan perusahaan, salah satu bias kognitif *CEO* adalah *overconfidence* (Ali dan Tauni, 2021). *Overconfidence CEO* memiliki tendensi untuk melebihkan kapabilitas mereka dan mengharapkan keputusan mereka untuk hasil yang tidak realistis, menyebabkan *CEO* meremehkan resiko dari kebijakan perusahaan (Tseng dan Demirkan, 2021). *Overconfidence CEO* cenderung lebih sedikit mengalokasikan budget untuk aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan, karena mengabaikan risiko terkait pemangku kepentingan, sebaliknya jika performa tanggung jawab sosial perusahaan baik menyiratkan *CEO* tidak meremehkan resiko terkait pemangku kepentingan (Tseng dan Demirkan, 2021). Berdasarkan penelitian, *overconfidence* manajemen lebih mungkin terlibat dalam kecurangan akuntansi, menunda rilis berita buruk tetapi menyampaikan berita baik tepat waktu (Liang et al., 2020).

Penelitian yang membahas tanggung jawab sosial secara luas sudah banyak diteliti, tetapi penelitian terdahulu yang membahas tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) kaitannya dengan *stock price crash risk* masih sangat sedikit dan mayoritas diteliti di negara China. Seperti pada penelitian “*Can CSR reduce stock price crash risk? Evidence from China’s energy industry*” ditemukan bahwa perusahaan di industri pembangkit listrik yang melakukan tanggung jawab sosial yang tinggi mampu mengurangi *stock price crash risk* (Wu dan Hu, 2019). Penelitian ini menggunakan pembandingan dengan perusahaan di sektor tambang, dimana hasilnya bahwa perusahaan di sektor tambang dengan praktik tanggung jawab sosialnya tidak menurunkan *stock price crash risk*, namun pada perusahaan energi pembangkit listrik *CSR* secara signifikan negatif mempengaruhi *stock price crash risk*, dengan perlindungan pekerja, perlindungan lingkungan, kontrol kualitas produk, perlindungan hak konsumen, dan rantai suplai yang secara signifikan menurunkan *stock price crash risk*. Penelitian tersebut juga menyarankan perusahaan di industri pembangkit listrik untuk berinvestasi pada tanggung jawab sosial untuk mendapatkan keuntungan

yang lain (Wu dan Hu, 2019).

Penelitian lain yaitu, “*Corporate Social Responsibility Disclosure and Stock Price Crash Risk: Evidence from China*”. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa tingkat pengungkapan CSR negatif dan tidak signifikan. Pengaruh CSR terhadap *stock price crash risk* tidak signifikan yang mengindikasikan investor harus memberi perhatian lebih pada kualitas informasi dan tingkat pelaporan CSR (Dai et al., 2019). Penelitian terdahulu yang membahas tentang tanggung jawab sosial perusahaan dengan harga saham juga diteliti di banyak negara. Berdasarkan penelitian *Analysis of the Relationship between Corporate Social Responsibility Spending and Market Stock Price among Jordanian Service Firms*, bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility Spending* dengan *market stock price*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pengeluaran untuk tanggung jawab sosial perusahaan tidak memiliki efek pada bursa saham Yordania (Odeh et al., 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai CSR *Disclosure* dengan *Stock Price Crash Risk*, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Implementasi CSR dan pengungkapannya terdapat unsur yang tidak dapat dipisahkan, yaitu pengambilan keputusan oleh manajemen puncak, dalam hal ini adalah CEO (Kouaib et al., 2022). CEO memegang kewenangan tertinggi dalam perusahaan dan bertanggung jawab penuh atas keputusan penting terkait perusahaan (Goel dan Thakor, 2011). Berdasarkan *teori upper echelon*, kepribadian manajemen atau karakteristik terkait perilaku sangat mempengaruhi pengambilan keputusan dan hasil perusahaan. Oleh karena itu, *CEO overconfidence* sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan dan risiko perusahaan.

Penelitian berjudul “*CEO overconfidence and future firm risk in China: the moderating role of institutional investors*” menemukan bahwa *overconfidence CEO* mengarah kepada kerentanan yang lebih tinggi terhadap *return* saham perusahaan dan arus kas selama beberapa tahun. Oleh itu, karena itu berlawanan dengan pendapat bahwa agen diasumsikan sepenuhnya rasional dan menjauhi risiko. Berdasarkan penelitian, ditemukan *CEO overconfidence* secara positif dan signifikan meningkatkan risiko pasar di masa depan (Ali dan Tauni, 2021). Selain

itu, *overconfidence CEO* secara salah mempercayai bahwa tindakan mereka dapat memaksimalkan nilai perusahaan, namun situasi terkadang berbeda. Metode konvensional untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen, seperti mekanisme kompensasi kemungkinan besar tidak akan mengurangi risiko *overconfidence* (Ali dan Tauni, 2021).

Pada paragraf sebelumnya, terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap *Stock Price Crash Risk*, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility Disclosure*) terhadap *Stock Price Crash Risk* dengan *CEO Overconfidence* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2020 dengan pertimbangan untuk memperoleh data terbaru dan terjadi peristiwa terkait yang menarik diteliti yaitu, jatuhnya harga saham dan penimbunan berita buruk. Skandal besar seperti PT. Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) yang tersandung kasus pengoplosan beras, dimana harga saham PT. Tiga Pilar Sejahtera Food pada Juni 2018 anjlok hingga 87,5% (Bareksa, 2018). Selain itu, kasus PT. Garuda Indonesia pada 2019 yang menyembunyikan kerugian sebesar 2,45 triliun rupiah (Ayuningtyas, 2019).

Penelitian mengenai *CSR Disclosure* dengan *Stock Price Crash Risk* secara global masih sedikit. Di Indonesia, penelitian yang meneliti *CSR Disclosure* dengan *Stock Price Crash Risk* sangat jarang ditemukan. Kurangnya variasi sudut pandang sehingga penelitian di Indonesia maupun di dunia berfokus pada CSR terhadap nilai perusahaan. Kehadiran *CEO Overconfidence* sebagai variabel moderasi merupakan suatu unsur kebaruan, dimana *CEO Overconfidence* merupakan suatu bias yang sangat vital terhadap pengambilan keputusan operasional perusahaan (Kouaib et al., 2022).

Penelitian ini merupakan *quantitative research* dan menggunakan sumber data sekunder. Variabel Y (dependen) dalam penelitian ini adalah *stock price crash risk*, sedangkan variabel X (independen) adalah pengungkapan CSR dan *CEO overconfidence* sebagai variabel moderasi. Metode pengujian meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian hipotesis, dan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji

multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi).

Pada penelitian ini, ditemukan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap *Stock Price Crash Risk*. *Corporate Social Responsibility Disclosure* yang baik dapat menurunkan *stock price crash risk*. Selain itu, ditemukan juga bahwa *CEO Overconfidence* tidak dapat memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap *Stock Price Crash Risk*.

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi untuk kalangan praktisi dan akademisi sebagai pemahaman mengenai *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Stock Price Crash Risk*, dan *CEO Overconfidence*, agar di kemudian hari dapat berguna bagi praktisi agar menaruh perhatian pada pemangku kepentingan dan mengambil keputusan penting dengan benar. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memicu penelitian dengan variabel terkait untuk diteliti lebih lanjut.

Selanjutnya penelitian ini disusun sebagai berikut. Bab dua menjelaskan landasan teori yaitu teori keagenan yang menjelaskan mengenai hubungan antara satu pihak (*principal*) dan pihak lain (agen), teori upper echelon yang menjelaskan mengenai organisasi yang terefleksi dari manajemen puncak, penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian. Bab tiga menjelaskan metodologi penelitian dan pengukuran yaitu, metode kuantitatif dengan data sekunder. Bab empat menyajikan analisis, hasil, dan diskusi. Bab lima menjelaskan kesimpulan, saran, dan batasan penelitian.