

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Terdapat literatur yang menjelaskan bahwa kecenderungan manajer untuk menahan berita buruk dapat berdampak negatif pada investor dan secara signifikan memengaruhi kekayaan pribadi mereka, seperti ketika seorang manajer menutupi informasi penting dari para pemegang saham demi menjaga posisi mereka. (Lennox & Wu, 2022). Manajer yang menahan berita buruk untuk jangka panjang dapat menyebabkan penimbunan di dalam perusahaan dan penilaian saham menjadi berlebihan sehingga mustahil untuk terus dilakukan (Tarkovska, 2017). Hal ini dikarenakan saat terungkap, penahanan berita buruk akan menyebabkan revisi substansial terhadap nilai investor, ekspektasi tentang prospek masa depan perusahaan, dan terjadinya *stock price crash risk* (risiko jatuhnya harga saham) (Mayang & Ferli, 2022).

Stock price crash risk merupakan perubahan tidak biasa dalam harga saham yang terjadi tanpa adanya peristiwa ekonomi yang penting (Sutrisno *et al.*, 2023). Sutrisno *et al* (2023) menambahkan bahwa *stock price crash risk* bisa mengakibatkan penurunan aset secara krusial dan penurunan daya tarik investor untuk berinvestasi pada saham. *Stock price crash risk* merupakan fenomena yang menular karena tidak terbatas pada saham tertentu, tetapi mencakup semua saham di pasar. Di pasar modal, ada risiko yang kurang diperhatikan investor yaitu terjadinya *stock price crash risk* (Andreou *et al.*, 2017). *Stock price crash risk* dapat terjadi karena harga saham tidak

sepenuhnya mencerminkan kinerja perusahaan yang sebenarnya (Mayang & Ferli, 2022). Sangat penting bagi investor untuk mempertimbangkan risiko jatuhnya harga saham serta risiko tidak sistematis ketika melakukan analisis portofolio saham, namun sangat jarang investor memperhatikan risiko jatuhnya harga saham tanpa menyadarinya (Sutrisno *et al.*, 2023).

Beberapa fenomena *stock price crash risk* dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1. 1 Fenomena *Stock Price Crash Risk*

No	Kasus	Tahun	Dampaknya
1.	PT. Garuda Indonesia (GIAA)	2019	Harga saham mengalami penurunan sebesar 4,4%, dari Rp 500 menjadi Rp 478 per lembar saham.
2.	WeWork	2019	Harga saham turun 99% dari yang awalnya \$527,20 menjadi \$0,84 per lembar saham.
3.	Wicard AG	2019	Harga saham turun 44% dari yang awalnya \$178 menjadi \$71,94 per lembar saham.
4.	Toshiba Corporation	2015	Harga saham turun 44% dari yang awalnya \$21,24 menjadi \$7,63 per lembar saham.
5.	British Telecom	2017	Para pemegang saham dan investor mengalami kerugian ketika harga saham British Telecom turun sebesar 20%.

Masalah pada Tabel 1.1 terjadi karena adanya asimetri informasi (Nurhayati *et al.*, 2022). Manajer yang memiliki lebih banyak informasi, menahan agar informasi tersebut tidak masuk pada pasar, tetapi informasi tidak dapat ditahan selamanya, akhirnya informasi tersebut terungkap dan menyebabkan *stock price crash risk*.

Manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai informasi yang lebih mendalam tentang kondisi dalam perusahaan dan harapan perusahaan

kedepannya dibandingkan dengan pemilik perusahaan (*principal*) (Mahawyahrti & Budiasih, 2017). Manajer sebagai pengelola perusahaan bertanggung jawab untuk menyampaikan informasi tentang kondisi perusahaan (Fikasari & Prastiwi, 2017). Namun, informasi yang disampaikan oleh manajer kepada pemilik perusahaan mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya, karena terdapat perbedaan prioritas antara manajer dan pemilik perusahaan (Marjono & Wijaya, 2022). Keberadaan CEO karenanya sangat penting dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan, terutama untuk menengahi kepentingan pemilik perusahaan dengan manajer karena CEO berperan sebagai manajer dan mampu menghalang terjadinya *stock price crash risk* (Setiawan *et al.*, 2018). Risiko jatuhnya pasar saham di Indonesia belum banyak diteliti (Fikasari *et al.*, 2017). Fenomena *stock price crash risk* dan keberadaan CEO dapat dijelaskan menggunakan teori eselon atas.

Mengacu pada teori eselon atas terdapat dua karakteristik dari CEO yang menunjukkan pengalaman seorang CEO yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan yaitu usia CEO dan CEO *tenure* (Bouaziz *et al.*, 2020). Usia CEO diduga memengaruhi *stock price crash risk* karena perbedaan karakteristik antara CEO yang lebih tua dan yang lebih muda dalam pengambilan keputusan bisnis. Sundaram & Yermack (2007) menyatakan bahwa seiring bertambahnya usia, CEO cenderung menjadi lebih etis dan konservatif, sehingga manajemen perusahaan lebih stabil dan menghindari kejutan besar. Sementara Litjens (2017) berpendapat bahwa CEO muda cenderung memiliki kepercayaan diri tinggi dan lebih berani

mengambil keputusan berisiko, yang dapat menyebabkan naik turunnya harga saham yang tidak terkendali.

Sensitivitas gaji menciptakan insentif yang bervariasi sesuai dengan usia CEO dan menjadi sumber masalah keagenan yang mengarah pada prediksi bahwa perusahaan yang dikelola CEO yang lebih muda lebih mungkin mengalami *stock price crash risk* (Andreou *et al.*, 2017). Menurut Lennox (2022) CEO sangat memperhatikan kinerja perusahaan karena kinerja secara langsung memengaruhi kekayaan pribadi mereka saat ini dan masa depan melalui paket kompensasi eksekutif. CEO yang lebih muda dapat memperoleh kenaikan kompensasi permanen yang signifikan di awal karir mereka, yang dapat mereka nikmati untuk jangka waktu yang lebih lama (Yim, 2013). CEO yang lebih muda karenanya mungkin memiliki lebih banyak insentif finansial untuk secara sengaja menyembunyikan dan mengakumulasi hasil operasional yang merugikan dari investor, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya *stock price crash risk* di masa depan (Fikasari & Prastiwi, 2017).

Seorang CEO mampu mengembangkan strategi yang lebih efektif jika CEO tersebut memiliki masa jabatan atau *tenure* yang lebih lama di perusahaan (Chen *et al.*, 2019). Masa jabatan CEO atau *CEO tenure* adalah jumlah tahun CEO menjabat pada posisi tersebut (Doombos, 1975; Herrmann & Datta, 2006; Huybrechts *et al.*, 2013). Berdasarkan teori eselon atas, *tenure* atau masa jabatan dianggap menjadi salah satu indikator kemampuan CEO dalam mengumpulkan dan mengolah informasi (Triyani & Setyahuni, 2020). CEO yang memiliki masa jabatan yang lebih lama memiliki pengalaman kerja

yang lebih banyak dan dapat membuat kebijakan yang efektif untuk mengatasi masalah yang ada di perusahaan (Sari *et al.*, 2023).

Penelitian ini mengacu pada Andreou *et al.* (2017) yang meneliti topik yang sama terkait topik mengenai *stock price crash risk*. Andreou *et al.* (2017) menguji pengaruh usia CEO dan CEO *tenure* terhadap *stock price crash risk*. Hasil dari penelitian tersebut yaitu CEO yang lebih muda lebih cenderung mengasosiasikan dengan *stock price crash risk* di masa depan.

Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 sampai dengan periode 2022. Sektor properti dan *real estate* termasuk dalam kategori perusahaan dengan risiko yang tinggi (Ariyanto, 2020). Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat pesat, akan mengalami peningkatan yang drastis dan *booming*, ketika pertumbuhan ekonomi melambat, sektor ini akan turun dengan cepat dan cukup signifikan (Kusuma & Arifin, 2019). Selain itu, sebagian besar modal yang digunakan dalam sektor properti dan *real estate* biasanya didapatkan melalui pinjaman dari lembaga perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan memanfaatkan aset tetap seperti tanah dan bangunan. Oleh karena itu, jika ingin mengubahnya menjadi uang tunai, prosesnya akan memerlukan waktu yang relatif lama (Utami, 2019). Oleh karena itu, banyak perusahaan properti dan *real estate* tidak dapat membayar utangnya tepat waktu. Sebagai akibatnya, sektor bisnis properti dan *real estate* mengalami penurunan yang sangat besar pada tahun 2020 sebesar -21,33% dan pada tahun 2021 sebesar -19,11%.(Agung & Susilawati, 2021).

Gambar 1. 1 Pergerakan Saham Properti dan *Real Estate* 2019-2022



Sumber: Yahoo Finance (2023)

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, peneliti berminat untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Usia CEO dan CEO *Tenure* Terhadap *Stock Price Crash Risk* (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Periode 2019-2022).”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah usia CEO berpengaruh terhadap *stock price crash risk* pada perusahaan properti dan *real estate*?
2. Apakah CEO *tenure* berpengaruh terhadap *stock price crash risk* pada perusahaan properti dan *real estate*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh usia CEO terhadap *stock price crash risk* pada perusahaan properti dan *real estate*.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh CEO *tenure* terhadap *stock price crash risk* pada perusahaan properti dan *real estate*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh usia CEO dan CEO *tenure* terhadap *stock price crash risk* pada industri properti dan *real estate*. Penelitian ini juga diharapkan dapat membuktikan aplikasi teori eselon atas untuk menjelaskan fenomena *stock price crash risk*.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi perusahaan sektor properti dan *real estate* untuk menunjuk CEO berdasarkan usia dan pengalaman kerjanya, jika CEO sebelumnya menempatkan mereka CEO agar kemungkinan terjadinya *stock price crash risk* bisa diminimalisir atau dikurangi.

1.4.3 Manfaat Kebijakan

Diharapkan Bursa Efek Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, dan Kementerian Keuangan bisa menetapkan minimal berapa usia untuk menjadi CEO dan berapa lama kerja CEO sebelum dinyatakan sebagai CEO.