

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Saham merupakan tanda penyertaan modal seorang investor maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham menjelaskan siapa pemilik dari perusahaan tersebut. Nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam harga saham. Sehingga setiap perusahaan yang menerbitkan saham memperhatikan harga saham di pasar modal. Harga saham tersebut menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Harga saham perusahaan dapat berubah sepanjang waktu. Harga saham bersifat fluktuatif, dapat naik atau turun. Naik turunnya harga saham merupakan hal yang sering terjadi karena dipengaruhi oleh banyak faktor. Harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal berhubungan dengan kinerja dari perusahaan dan faktor eksternal berkaitan dengan ekonomi makro (Dini dan Indarti, 2012).

Terdapat dua risiko dalam sekuritas yang perlu dipertimbangkan oleh investor, yaitu risiko sistematis dan risiko yang tidak sistematis (Naomi, 2011). Risiko sistematis disebut juga dengan risiko pasar karena berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Risiko sistematis ini tetap ada pada sekuritas dan tidak dapat dicegah oleh perusahaan. Risiko ini tidak dapat didiversifikasi. Risiko sistematis terdiri atas risiko suku bunga, risiko inflasi, dan risiko pasar. Sedangkan risiko yang tidak sistematis merupakan risiko terkait dengan perubahan kondisi perusahaan. Risiko tidak sistematis ini disebut juga risiko unik, risiko spesifik, risiko dapat didiversifikasi atau risiko idiosinkratik

(Naomi, 2011). Contohnya penuntutan hukum oleh pihak lain, pemogokan kerja, penelitian yang gagal, risiko bisnis.

Investor membentuk portofolio untuk menghindari risiko idiosinkratik ini. Penambahan saham dalam suatu portofolio dapat mengurangi risiko karena kerugian dari investasi saham pada suatu perusahaan dapat ditutupi oleh keuntungan dari investasi saham pada perusahaan lain. Kinerja perusahaan yang buruk dapat ditutupi oleh kinerja perusahaan yang baik. Namun, tidak semua investor membentuk suatu portofolio. Oleh karena itu, perubahan harga saham yang diakibatkan fundamental perusahaan perlu menjadi pertimbangan investor.

Menurut *efficient market hypothesis*, semua informasi yang ada di pasar disesuaikan dengan cepat dan sepenuhnya tercermin dalam harga saham pada waktu tertentu (Treepongkaruna, 2018). Bukan cuma informasi pasar saja yang terserap dalam harga saham tetapi informasi fundamental perusahaan juga tercerminkan pada harga saham. Informasi yang berhubungan dengan fundamental perusahaan disebut juga *specific-firm information*. Risiko idiosinkratik mencerminkan informasi fundamental perusahaan dan akan berfluktuasi sesuai dengan informasi itu sendiri. Risiko ini akan berubah sepanjang waktu bergantung pada perubahan informasi. Risiko idiosinkratik merupakan hasil residual dari regresi return individu dengan return pasar (Kusbiantono, 2002). Hasil residual ini merupakan sisa yang tidak bisa dijelaskan oleh pasar yaitu faktor fundamental perusahaan.

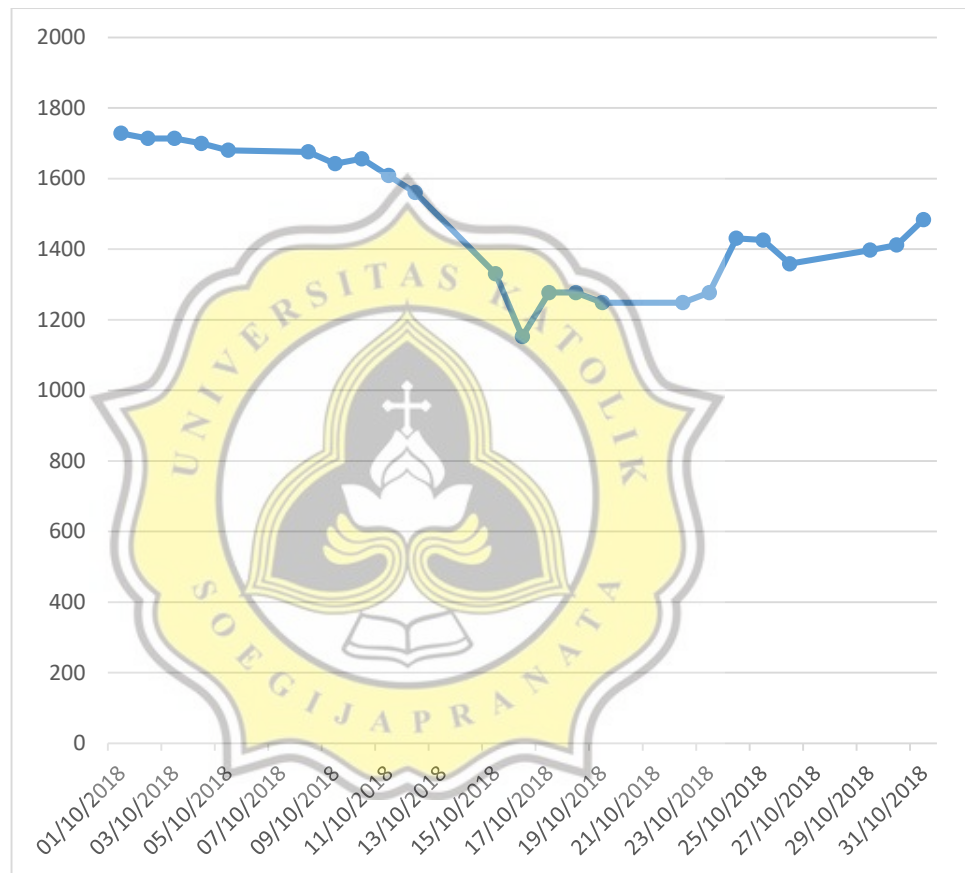
Kinerja perusahaan dapat mempengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham atau volatilitas harga saham. Jika perusahaan mempunyai kinerja yang bagus

maka harga saham akan naik. Begitu pula sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk maka harga saham akan menurun. Perubahan harga saham perusahaan disebabkan oleh *firm-specific information* dalam transaksi saham (Roll, 1988). Kenaikan dan penurunan harga saham yang disebabkan oleh faktor fundamental perusahaan disebut juga volatilitas idiosinkratik.

Volatilitas harga saham yang disebabkan oleh fundamental perusahaan dapat dilihat dalam Grafik 1.1. Pergerakan saham PT Lippo Cikarang (LPCK) terlihat stabil pada awal bulan. Namun, mengalami penurunan yang signifikan pada pertengahan bulan. Dalam tabel 1.1 pada tanggal 15 Oktober terjadi penurunan harga saham sebesar -15%. Walaupun pada bulan Oktober 2018 kondisi perekonomian sedang baik, di mana pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,17% dan inflasi yang rendah sebesar 3,16% terjadi penurunan pada harga saham PT Lippo Cikarang. Hal ini diakibatkan terjadi kasus suap pada terkait dengan proyek Meikarta. Proyek ini merupakan salah satu proyek ambisius dari PT Mahkota Sentosa Utama yang merupakan anak perusahaan dari PT Lippo Cikarang Tbk (LPCK). Pada awalnya proyek ini dapat meningkatkan harga saham LPCK dan grup Lippo lainnya. Namun, begitu ada kasus dugaan korupsi terkait proyek Meikarta ini, harga saham grup Lippo jatuh. Saat berita Operasi Tangkap Tangan KPK terkait kasus suap proyek Meikarta tersebar, saham LPCK langsung jatuh secara signifikan. Hal ini menandakan bahwa kondisi perusahaan yang buruk akan mengakibatkan penurunan harga saham. Masyarakat menjadi tidak percaya lagi pada informasi yang ada pada laporan keuangan perusahaan. Tata kelola

perusahaan yang buruk akan mengakibatkan informasi dalam laporan keuangan tidak tercermin dalam harga saham secara sepenuhnya.

Grafik 1. 1 Pergerakan Saham PT Lippo Cikarang Tbk. (LPCK) dalam 1 bulan



Sumber: data sekunder diolah 2019

Tabel 1. 1 Harga Saham PT Lippo Cikarang (LPCK) dalam 1 bulan

Tanggal	Harga Saham	Perubahan Harga Saham	Tanggal	Harga Saham	Perubahan Harga Saham
	01/10/2018	1728			17/10/2018

02/10/2018	1714	-1%	18/10/2018	1277	0%
03/10/2018	1714	0%	19/10/2018	1248	-2%
04/10/2018	1700	-1%	22/10/2018	1248	0%
05/10/2018	1680	-1%	23/10/2018	1277	2%
08/10/2018	1676	0%	24/10/2018	1431	12%
09/10/2018	1642	-2%	25/10/2018	1426	0%
10/10/2018	1656	1%	26/10/2018	1359	-5%
11/10/2018	1608	-3%	29/10/2018	1397	3%
12/10/2018	1560	-3%	30/10/2018	1411	1%
15/10/2018	1330	-15%	31/10/2018	1483	5%

Sumber: data sekunder diolah 2019

Informasi tiap perusahaan tersaji dalam laporan keuangan yang dirilis perusahaan. Informasi keuangan yang berkualitas tersebut tercermin dalam laporan keuangan transparan. Transparansi yang tinggi menyebabkan semakin banyak informasi yang terserap dalam harga saham sehingga menurunkan volatilitas idiosinkratik (Jin dan Myers, 2006). Transparansi laporan keuangan yang rendah menyebabkan investor tidak mempercayai apa yang tersaji dalam laporan keuangan. Investor lebih mempercayai informasi dari luar perusahaan sehingga akan menimbulkan efek kejut *firm-specific information*. Transparansi laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik akan menjamin kualitas informasi yang terdapat dalam laporan keuangan. Sehingga semakin banyak informasi yang

diungkapkan dan dapat ditangkap oleh pasar. Informasi tersebut akan terserap dalam harga saham sehingga harga saham tidak bergerak fluktuatif.

Struktur tata kelola perusahaan terdiri atas dewan komisaris, direksi dan investor (Miqdad, 2011). Dewan komisaris melakukan fungsi pengawasannya dibantu oleh komite-komite yang lain. Dewan komisaris berperan dalam mengawasi jalannya perusahaan dan memastikan sistem pelaporan keuangan perusahaan berjalan dengan baik. Dewan komisaris mengawasi manajemen agar tidak melakukan manipulasi laporan keuangan sehingga laporan keuangan tersebut mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Investor berperan untuk mempengaruhi manajer dalam menerbitkan laporan keuangan yang lebih transparan. Auditor eksternal berperan memberikan opini mengenai kewajaran laporan keuangan dan bertanggung jawab kepada pemegang saham. Struktur tata kelola yang baik akan membuat investor lebih percaya informasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan dan mengurangi informasi dari luar. Sehingga tata kelola yang baik akan mengurangi volatilitas idiosinkratik karena informasi yang terserap dalam harga saham akan semakin banyak.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi volatilitas idiosinkratik. Serfling (2014) menemukan adanya hubungan negatif antara umur CEO dengan volatilitas idiosinkratik. Merz dan Trabert (2017) menemukan adanya hubungan antara ukuran dewan komisaris dengan volatilitas idiosinkratik. Hubungan antara frekuensi rapat dewan komisaris dengan volatilitas idiosinkratik telah dilakukan oleh Ghafoor et al. (2019). Ghafoor et al. (2019) juga meneliti hubungan antara frekuensi rapat komite audit dengan volatilitas idiosinkratik. Abu-

Ghunmi et al. (2015) menemukan adanya pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap volatilitas idiosinkratik. Chen et al. (2017) menemukan adanya hubungan antara tenur audit dengan volatilitas idiosinkratik.

Sundaram dan Yermack (2007) menemukan bahwa semakin bertambahnya usia, CEO menjadi lebih etis dan konservatif. CEO yang lebih tua mempunyai stamina yang lebih sedikit dan kurang dapat menangkap gagasan dan perilaku baru. Litjens (2017) menemukan bahwa manajer yang menjadi CEO pada usia muda akan mempunyai kepercayaan diri yang berlebihan. Kepercayaan diri yang berlebihan akan menyebabkan orang melebih-lebihkan pengetahuan mereka dan kemampuan mereka dalam memecahkan masalah. CEO muda akan menetapkan target yang tinggi dan yakin bahwa target tersebut dapat dicapai. Mereka akan lebih fokus pada keuntungan jangka pendek untuk mengejar reputasi (Hirshleifer, 1993). Andreou et al. (2016) menemukan hubungan negatif antara umur CEO dan *Stock Price Crash*. Peltomäki et al. (2018) menemukan hubungan negatif antara umur CEO dengan volatilitas idiosinkratik.

Menurut Dalton et al. (1999), ukuran dewan komisaris dengan ukuran optimal lebih efektif daripada ukuran dewan komisaris kecil. Semakin banyak dewan komisaris diharapkan fungsi pengawasan dilakukan lebih efektif. Namun, Vafeas (1999) menemukan semakin banyak dewan komisaris semakin rendah pula kualitas laba yang dilaporkan. Cheng (2008), di sisi lain menemukan bahwa ukuran dewan yang lebih besar menyebabkan volatilitas yang lebih rendah karena keputusan yang dihasilkan tidak radikal. Ukuran dewan berpengaruh negatif pada volatilitas harga saham. Namun, semakin besar ukuran dewan maka semakin sulit

untuk mengadakan rapat dengan anggota dewan yang lain. Akibatnya, ukuran dewan yang lebih besar kurang efisien dan lebih lambat dalam pengambilan keputusan.

Frekuensi rapat dewan komisaris juga dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja Dewan Komisaris. Menurut Hadi (2015) frekuensi rapat dewan komisaris yang semakin tinggi maka semakin efektif pula Dewan Komisaris dalam mengawasi dan mengevaluasi perusahaan. Laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih transparan sehingga investor akan semakin percaya pada informasi dalam laporan keuangan. Efek kejutan yang ditimbulkan *specific firm information* akan meningkat, yang dapat menurunkan volatilitas idiosinkratik.

Frekuensi rapat komite audit juga berpengaruh pada informasi yang dikeluarkan perusahaan. Menurut Sari (2017) jumlah rapat komite audit berpengaruh negatif dengan manajemen laba. Brick dan Chidambaram (2010), menemukan bahwa komite audit mempunyai dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Interaksi antara anggota komite audit dapat mengatasi kesalahan dalam laporan keuangan yang dapat membuat laporan keuangan yang lebih transparan. Laporan keuangan yang lebih transparan akan menurunkan volatilitas idiosinkratik.

Struktur kepemilikan saham mempengaruhi kebijakan yang akan digunakan manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan. Abu-Ghunmi, et al. (2015) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif pada volatilitas idiosinkratik. Konsentrasi kepemilikan saham mempengaruhi pemegang saham dalam melakukan monitoring terhadap perusahaan. Pemegang saham dengan konsentrasi kepemilikan yang besar mempunyai insentif dan kekuatan untuk

mengawasi manajemen dengan biaya yang murah (Shleifer dan Vishny, 1986). Melalui pengawasan tersebut volatilitas dapat menurun.

Tenur audit berpengaruh dalam hubungan KAP dengan perusahaan yang diauditnya. Semakin lama hubungan antara KAP dengan perusahaan, mereka akan mempunyai kepentingan yang sama sehingga fungsi audit tidak dapat berjalan dengan baik. Louwers (1998) menemukan tenure yang panjang dapat meningkatkan kualitas audit. Di sisi lain kerjasama jangka panjang antara auditor dan perusahaan dapat mengurangi independensi auditor. Menurut Jorjani dan Mehdi (2018), peningkatan tenure audit menurunkan volatilitas harga saham. Hal ini dikarenakan auditor akan terbiasa dengan industri yang sedang diaudit dan akan meningkatkan kualitas audit.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas idiosinkratik dengan mengambil sampel perusahaan dari Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor yang akan diuji yaitu umur CEO (Direktur Utama/Presiden Direktur), struktur Dewan Komisaris (Ukuran dewan komisaris dan frekuensi rapat dewan komisaris), frekuensi rapat komite audit, dan tenure audit. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Umur CEO, Struktur Dewan Komisaris, Frekuensi Rapat Komite Audit, Konsentrasi Kepemilikan, dan Tenur Audit terhadap Volatilitas Idiosinkratik”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah umur CEO berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik?
2. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik?
3. Apakah frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik?
4. Apakah frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik?
5. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik?
6. Apakah tenur audit berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji apakah umur CEO berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik.
2. Menguji apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik.
3. Menguji apakah frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik.
4. Menguji apakah frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap volatilitas idiosinkratik

5. Menguji apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik
6. Menguji apakah tenur audit berpengaruh terhadap volatilitas idiosinkratik

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi pengetahuan baru tentang volatilitas idiosinkratik di pasar modal Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide baru untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan volatilitas idiosinkratik

b. Bagi perusahaan

Dengan penelitian diharapkan perusahaan memperoleh informasi mengenai volatilitas idiosinkratik di pasar modal Indonesia. Tidak hanya itu perusahaan dapat meningkatkan tata kelola perusahaan untuk menurunkan volatilitas idiosinkratik masing-masing perusahaan.

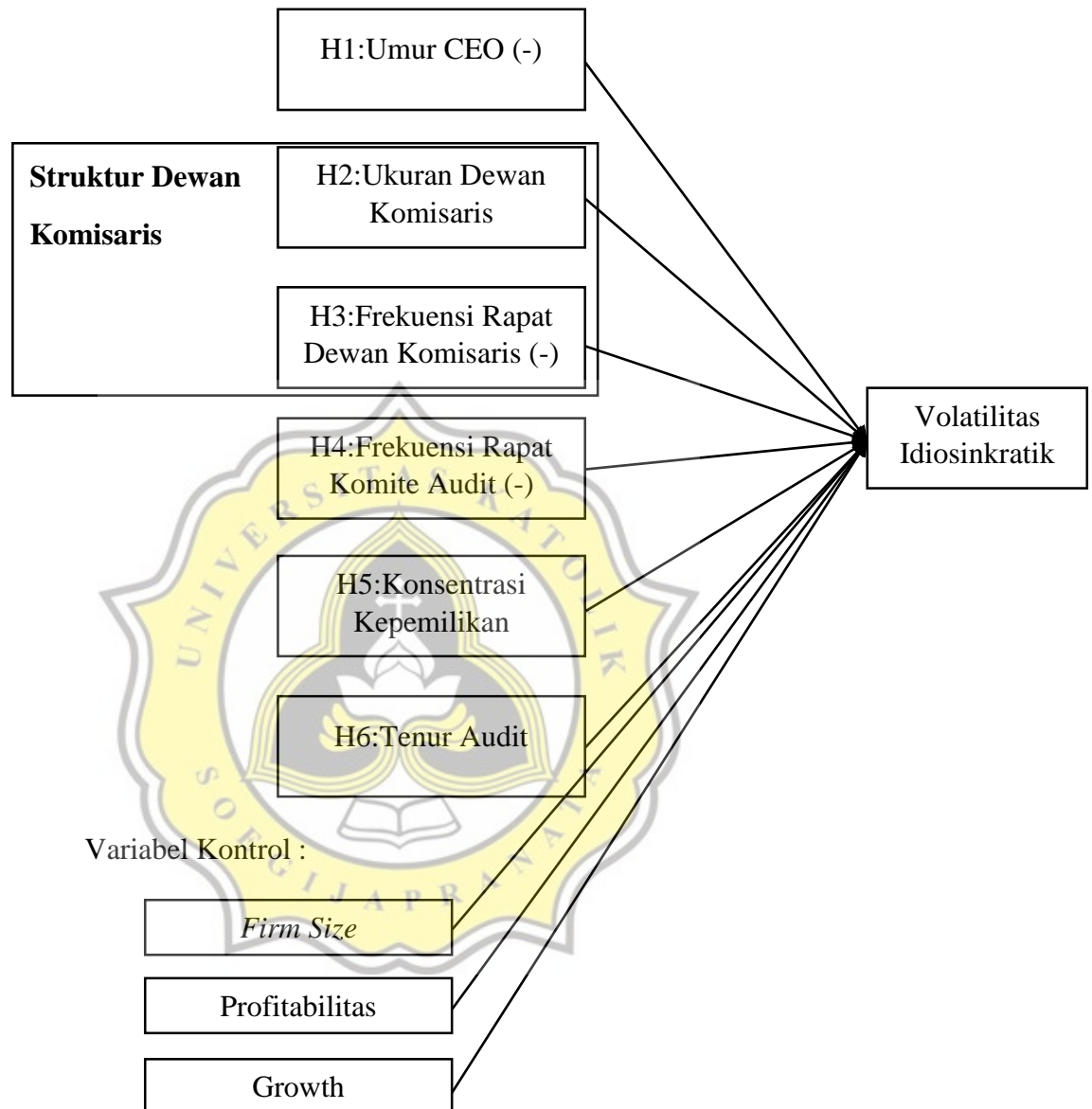
c. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan. Investor dapat berinvestasi sesuai dengan preferensinya masing-masing.

d. Bagi penelitian selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan informasi tambahan untuk penelitian selanjutnya tentang volatilitas idiosinkratik.

1.5.Kerangka Pikir



Risiko pada harga saham dibagi menjadi dua yaitu risiko yang berasal dari pasar dan risiko yang berasal dari individu perusahaan. Risiko individu perusahaan disebut juga risiko idiosinkratik. Risiko ini merupakan cerminan dari informasi dari dalam perusahaan. Informasi ini merupakan hasil dari tata kelola perusahaan. Dengan adanya pengawasan dari dewan komisaris, pemegang saham lain, dan

komite di bawah dewan komisaris diharapkan informasi yang dikeluarkan perusahaan mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Semakin baik tata kelola perusahaan maka semakin sedikit volatilitas idiosinkratik. Hal ini disebabkan investor mempunyai informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti ingin menguji menguji struktur tata kelola dalam menurunkan volatilitas idiosinkratik di pasar modal Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Volatilitas idiosinkratik dan variabel independennya adalah umur CEO, ukuran dewan komisaris, frekuensi rapat dewan komisaris, frekuensi rapat komite audit, konsentrasi kepemilikan, dan tenur audit. Hipotesis ukuran dewan komisaris dan tenur audit dinyatakan tidak memiliki arah dalam mempengaruhi volatilitas idiosinkratik. Hipotesis umur CEO, frekuensi rapat dewan komisaris, konsentrasi kepemilikan, dan frekuensi rapat komite audit dinyatakan dalam arah negatif.

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), pertumbuhan penjualan (GROWTH). Variabel kontrol ini digunakan agar mengurangi terjadinya error dan menjaga agar hubungan variabel independen dan dependen tidak dipengaruhi oleh variabel lain.

1.6.Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab dengan struktur sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Di dalam bab ini berisi pendahuluan yang membahas tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pikir, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Di dalam bab ini berisi tinjauan pustaka yang membahas tentang landasan teori dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Di dalam bab ini berisi metodologi penelitian yang membahas penentuan populasi dan sampel, metode pengumpulan data, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber daya, definisi dan pengukuran variabel, metode analisis data, dan pengujian yang digunakan.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini membahas hasil penelitian dan pembahasan analisis mengenai objek penelitian, analisis data, dan hasil pengujian.

BAB V : PENUTUP

Di dalam bab ini berisi penutup yang membahas kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran