

ISSN : 2615-1995, E-ISSN : 2615-0654
J. Madani., Vol. 6, No. 1, Maret 2023 (8 - 16)
©2018 Lembaga Kajian Demokrasi
dan Pemberdayaan Masyarakat (LKD-PM)
<https://doi.org/10.33753/madani.v6i1.249>



Tata Kelola Internal Perusahaan dan Risiko Jatuhnya Harga Saham Perbankan di Indonesia

Bambang Sutrisno

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta
bambang.sutrisno@umj.ac.id

Luqman Hakim

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta
luqman.hakim@umj.ac.id

Azimah Hanifah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta
azimah.hanifah@umj.ac.id

Aditya Anggana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta
aanggana10@gmail.com

Abstrak

Risiko jatuhnya harga saham didefinisikan sebagai risiko penurunan harga saham yang ekstrim. Risiko jatuhnya harga saham menghancurkan nilai portofolio investor dan secara signifikan memengaruhi kekayaan mereka. Sejumlah literatur menemukan bahwa sistem tata kelola dapat mengurangi risiko jatuhnya harga saham. Berangkat dari literatur sebelumnya, belum ada kajian tentang pengaruh tata kelola internal perusahaan terhadap risiko jatuhnya harga saham pada sektor perbankan, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia dimana sektor perbankan merupakan sektor yang sangat krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2013 hingga 2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi panel dengan estimator fixed effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham bank konvensional di Indonesia. Keberagaman gender berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham. Komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham. Untuk hasil estimasi regresi pada variabel kontrol, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham. Return on assets menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham. Sementara itu, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham.

Kata Kunci : *Keberagaman Gender, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Proporsi Komisaris Independen, Risiko Jatuhnya Harga Saham*

Abstract

Stock price crash risk is defined as the risk of an extreme decline in stock prices. Stock price crash risk destroys the value of investors' portfolios and significantly affects their wealth. A number of literatures find that corporate governance systems can reduce stock price collapse risk. Departing from previous literature, there has been no study of the influence of internal corporate governance on stock price crash risk in the banking sector, especially in developing countries like Indonesia where the banking sector is a very crucial sector in driving Indonesia's economic growth. This study uses panel data on conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2020. This study employs panel regression analysis with a fixed effect estimator. The results show that the proportion of independent commissioners has a negative and significant effect on stock price crash risk of conventional banks in Indonesia. Gender diversity has a positive but not significant effect on stock price collapse risk. Institutional ownership has a negative and significant impact on stock price crash risk. The audit committee has a negative and significant effect on the stock price crash risk. For the regression estimation results on the control variable, firm size has a negative and significant effect on stock price crash risk. Return on assets shows a negative and significant effect on stock price crash risk. Meanwhile, leverage has a positive and insignificant effect on stock price collapse risk.

Keywords : *Gender Diversity, Institutional Ownership, Audit Committee, Proportion of Independent Commissioners, Stock Price Crash Risk*

PENDAHULUAN

Pemegang saham memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kesejahteraan mereka, yang tercermin dari kenaikan harga saham. Risiko jatuhnya harga saham (stock price crash risk) dapat secara signifikan mengurangi kekayaan dan juga mengurangi minat investor terhadap saham. Stock price crash risk merupakan frekuensi pengembalian saham yang sangat negatif (Chang et al., 2017). Jatuhnya harga saham menyebabkan kemencengan negatif pada distribusi pengembalian saham individual (Chen et al., 2001). Risiko jatuhnya harga saham berdampak ekonomis bagi para investor. Stock price crash risk dapat menghancurkan nilai portofolio investor dan secara signifikan memengaruhi kekayaan mereka. Oleh karena itu, Stock price crash risk menjadi topik penelitian di bidang akuntansi dan keuangan yang berkembang pesat dalam dekade terakhir (Habib et al., 2018).

Kothari et al. (2009) mengungkapkan bahwa kecenderungan manajer untuk menahan berita buruk berasal dari biaya yang terkait dengan pengungkapan berita buruk dan kepentingan manajer yang tidak selaras dengan pemegang saham, contohnya adalah ketika manajer menyembunyikan informasi dari pemegang saham untuk karir mereka. Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dengan kualitas

pengungkapan yang buruk tidak memiliki insentif untuk menimalisir asimetri informasi antara orang dalam dan orang luar, karena hal ini mengurangi nilai perusahaan. Setiap kali orang dalam perusahaan menerima berita buruk, mereka akan memiliki insentif untuk tidak melaporkan berita buruk tersebut (Godfrey et al., 2010).

Asimetri informasi yang terbentuk dari pemisahan kepemilikan dan kontrol mengarah pada masalah moral hazard, yaitu suatu keadaan dimana manajer yang mempunyai insentif demi kepentingan mereka sendiri tanpa memprioritaskan kepentingan pemegang saham. Manajer yang mengejar kepentingan mereka sendiri dapat mengambil banyak bentuk termasuk mengambil bagian dalam investasi suboptimal, kompensasi berlebihan, membangun kerajaan dan melebih-lebihkan kinerja keuangan (Ashbaugh-Skaife et al., 2006; Kim & Zhang, 2016). Sementara mengejar kepentingan mereka sendiri, bagaimanapun, manajer harus mempertahankan posisi kepercayaan mereka. Manajer harus menyembunyikan aktivitas mementingkan diri sendiri dengan memanfaatkan asimetri informasi.

Stock price crash risk terbentuk dari adanya peluang bahwa manajer tidak bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham. Dengan kata lain, stock price crash risk berasal dari risiko keagenan yang dihadapi perusahaan (Chen et al.,

2001; Jin & Myers, 2006). Risiko keagenan, pada gilirannya, adalah hasil dari asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Sedangkan tata kelola perusahaan (corporate governance) merupakan suatu perangkat yang berfungsi menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer yang bertentangan (Claessens & Yurtoglu, 2013). Untuk menguji hubungan antara tata kelola perusahaan dan risiko jatuhnya harga saham, harus dilihat bagaimana tata kelola perusahaan dapat mempengaruhi risiko keagenan suatu perusahaan melalui kegiatan pengawasan.

Sejumlah literatur menemukan bahwa sistem corporate governance dapat mengurangi risiko perusahaan dan crash risk. Corporate governance dibagi menjadi dua kelompok yaitu tata kelola internal perusahaan (internal corporate governance) dan tata kelola eksternal perusahaan (external corporate governance) (Gillan, 2006). Tata kelola eksternal perusahaan dapat mencegah risiko perusahaan dan crash risk (Abedifar et al., 2019; Balachandran et al., 2020; Chang et al., 2017; Nguyen, 2020, 2022). Sementara itu, tata kelola internal perusahaan berpengaruh penting dalam memicu crash risk pada perusahaan non keuangan di Vietnam (Dang & Nguyen, 2021). Berdasarkan pemetaan dari penelitian terkait sebelumnya, belum ada kajian empiris tentang pengaruh tata kelola internal perusahaan terhadap stock price crash risk pada sektor perbankan, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia dimana sektor perbankan merupakan sektor yang sangat krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Kehadiran komisaris independen dalam perusahaan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas fungsi pengendalian pada manajemen perusahaan, karena komisaris independen memiliki kemampuan yang memadai untuk memantau manajer dan lebih mampu mengekspresikan pandangan dan saran mereka secara independen. Komisaris independen harus memastikan bahwa keputusan keuangan dibuat untuk kepentingan terbaik bagi semua pemegang saham (Donaldson & Preston, 1995), dan dewan dengan lebih banyak komisaris independen dianggap lebih efektif

dalam memantau manajemen, dan melindungi pemegang saham dari tindakan agresif oleh manajer (Agrawal & Chadha, 2005). Xie et al. (2003) menemukan bahwa anggota dewan dengan latar belakang keuangan berhubungan dengan akrual diskresioner perusahaan yang lebih kecil. Alkurdi et al. (2019) menyimpulkan bahwa independensi dewan berdampak positif yang signifikan terhadap pengungkapan risiko secara sukarela. Semakin besar jumlah komisaris independen terhadap total komisaris di sebuah perusahaan diharapkan dapat menurunkan potensi jatuhnya harga saham pada masa mendatang.

Keberagaman gender di dewan komisaris dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan suatu perusahaan. Adams & Ferreira (2004) menunjukkan bahwa dewan yang memiliki lebih banyak anggota perempuan menghasilkan varians pengembalian yang lebih tinggi. Demikian pula, Gul et al. (2010) menemukan bahwa dewan dengan proporsi perempuan yang lebih banyak berkaitan dengan kualitas informasi yang lebih tinggi. Temuan ini menunjukkan bahwa keberagaman gender meningkatkan kualitas laporan keuangan dan karenanya informasi yang lebih spesifik akan tercermin dalam harga saham. Qayyum et al. (2021) menemukan bahwa keberagaman gender dapat mengurangi stock price crash risk. Semakin beragam gender dalam dewan akan mengurangi kemungkinan terjadinya risiko jatuhnya harga saham di masa depan.

Jika investor institusional bertindak sebagai pemantau maka kepemilikan investor institusional yang lebih stabil dapat meminimalkan risiko jatuhnya harga saham dengan membatasi aktivitas penimbunan berita buruk oleh manajemen perusahaan. Investor institusional yang stabil, yang mempertahankan investasi mereka di perusahaan dalam jangka panjang, lebih mungkin untuk mendapatkan keuntungan dari pemantauan kegiatan manajemen dalam mengurangi perilaku jangka pendek manajerial dan konflik keagenan lainnya daripada investor institusional yang tidak fokus pada jangka panjang. Sebaliknya, jika investor institusional menginduksi short-termism, maka investor institusional yang lebih stabil dapat meningkatkan

risiko jatuhnya harga saham di masa depan dengan memperburuk kecenderungan manajer untuk terlibat dalam penimbunan berita buruk. Ini terjadi karena investor institusional yang stabil cenderung memiliki dampak yang sangat besar pengaruhnya pada fokus jangka pendek manajemen perusahaan. Callen & Fang (2013) menemukan bahwa kepemilikan institusional yang lebih besar dapat menurunkan stock price crash risk satu tahun ke depan.

Penilaian independen dari komite audit juga penting untuk melakukan pemantauan yang efektif terhadap proses pelaporan keuangan perusahaan. Agrawal & Chadha (2005) serta Klein (2002), misalnya, menunjukkan hubungan negatif antara independensi komite audit dan praktik manajemen laba. Yeung & Lento (2018) mendokumentasikan bahwa kualitas audit yang baik akan menurunkan stock price crash risk.

Permasalahan yang akan diteliti dalam riset ini adalah apakah tata kelola internal perusahaan memengaruhi risiko jatuhnya harga saham. Secara lebih spesifik, tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh tata kelola internal perusahaan (meliputi proporsi komisaris independen, keberagaman gender, kepemilikan institusional, dan komite audit) terhadap risiko jatuhnya harga saham pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Penelitian ini memiliki urgensi yang sangat penting untuk dieksekusi dalam dua hal. Pertama, penelitian ini mengembangkan literatur sebelumnya dengan lebih fokus pada tata kelola internal perusahaan. Kedua, penelitian ini fokus pada sektor perbankan yang sangat terikat dengan regulasi seputar mekanisme corporate governance dimana penelitian sebelumnya lebih banyak fokus pada perusahaan non keuangan. Di Indonesia sendiri, terdapat Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.03/2016 tanggal 7 Desember 2016 tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum.

METODE

Pendekatan kuantitatif diterapkan dalam penelitian ini dengan menggunakan data sekunder berbasis tahunan. Data penelitian bersumber dari

www.finance.yahoo.com. laporan tahunan, dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD). Populasi dalam penelitian ini adalah semua bank umum konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: 1) konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, 2) memiliki data return saham pada suatu tahun minimal 26 minggu, dan 3) memiliki data lengkap selama periode penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah stock price crash risk. Proksi stock price crash risk yang digunakan adalah negative coefficient of skewness (NCSKEW). Negative coefficient of skewness merupakan negatif dari momen ketiga return mingguan spesifik perusahaan dibagi standar deviasi return mingguan spesifik perusahaan dinaikkan ke kekuatan ketiga untuk setiap tahun dan setiap perusahaan. Mengikuti Chen et al. (2001), Kim et al. (2011a, 2011b), negative coefficient of skewness dihitung dengan rumus berikut:

$$NCSKEW_{i,t} = -\frac{n(n-1)^{3/2} \sum W_{i,t}^3}{(n-1)(n-2)(\sum W_{i,t}^2)^{3/2}}$$

Nilai NCSKEW yang lebih tinggi menyiratkan distribusi return yang lebih condong ke kiri dan dengan demikian saham lebih rawan mengalami crash risk. Sebelum mendapatkan nilai $W_{i,t}$, kita perlu meregresi return mingguan perusahaan dari suatu bank tertentu terhadap rata-rata tertimbang dari return saham seluruh bank dengan menggunakan model pasar (market model) untuk mendapatkan return mingguan spesifik perusahaan. Mengikuti Hutton et al. (2009), berikut ini adalah model persamaan yang digunakan:

$$r_{i,t} = \alpha_i + \beta_{1,i} r_{m,t-2} + \beta_{2,i} r_{m,t-1} + \beta_{3,i} r_{m,t} + \beta_{4,i} r_{m,t+1} + \beta_{5,i} r_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$$

di mana $r_{i,t}$ adalah return saham bank i pada periode t dan $r_{m,t}$ adalah rata-rata

tertimbang dari return saham semua bank yang go public pada periode t. Lead dan lag terms untuk rata-rata tertimbang dari return saham semua bank dimasukkan ke persamaan untuk memungkinkan non-synchronous trading (Dimson, 1979). Return mingguan spesifik perusahaan untuk bank i pada periode t dihitung melalui logaritma natural dari satu ditambah return residual ($W_{i,t} = \ln(1 + \varepsilon_{i,t})$).

Untuk tujuan robustness check, penelitian ini juga menggunakan proksi lain dari stock price crash risk yaitu down-to-up volatility (DUVOL). Down-to-up volatility merupakan logaritma dari rasio standar deviasi return mingguan spesifik perusahaan pada minggu-minggu dengan return spesifik perusahaan di bawah nilai rata-rata tahunan, disebut down weeks, terhadap standar deviasi return mingguan spesifik perusahaan pada minggu-minggu dengan return spesifik perusahaan di atas nilai rata-rata tahunan, disebut up weeks, dengan rumus:

$$DUVOL_{i,t} = \log \left\{ \frac{(n_u - 1) \sum_{DOWN} W_{i,t}^2}{(n_d - 1) \sum_{UP} W_{i,t}^2} \right\}$$

Nilai DUVOL yang lebih tinggi mengindikasikan crash risk yang lebih besar. DUVOL tidak melibatkan momen ketiga dan karenanya cenderung tidak terlalu dipengaruhi oleh minggu-minggu ekstrim (Chen et al., 2001).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris independen, keberagaman gender, kepemilikan institusional, dan komite audit. Proporsi komisaris independen (INDCOM) dihitung dengan jumlah komisaris independen dibagi total komisaris. Keberagaman gender (BDIVER) dihitung dengan banyaknya komisaris perempuan dibagi total komisaris. Kepemilikan institusional (INSTOWN) diperoleh dari besarnya saham yang dimiliki investor institusional dibagi jumlah saham beredar. Komite audit (AUDCOM) dihitung berdasarkan logaritma dari jumlah rapat komite audit per tahun.

Untuk mengurangi potensi omitted variable

bias, penelitian ini memasukkan beberapa variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), dan leverage (LEV). SIZE dihitung melalui logaritma natural dari total aset, ROA dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi total aset, dan LEV dihitung dari total liabilitas dibagi total aset.

Penelitian ini mengestimasi model penelitian dengan metode estimasi fixed effect sebagai berikut:

$$CRASH_{i,t} + 1 = \alpha + \beta_1 INDCOM_{i,t} + \beta_2 BDIVER_{i,t} + \beta_3 INSTOWN_{i,t} + \beta_4 AUDCOM_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

di mana CRASH menggunakan dua proksi yaitu negative coefficient of skewness (NCSKEW) dan down-to-up volatility (DUVOL). Penelitian ini menggunakan regresi panel dengan metode estimasi fixed effect untuk mengestimasi model penelitian. Pengolahan data menggunakan software Stata 17.

HASIL

Penelitian ini menggunakan sampel 33 bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 (264 observasi). Ringkasan statistik deskriptif pada variabel penelitian disajikan pada Tabel 1. Nilai rata-rata pada dua proksi stock price crash risk, NCSKEW dan DUVOL, masing-masing secara berurutan adalah -0,1012 dan -0,0334. Rata-rata proporsi komisaris independen pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian adalah 38,43%. Rata-rata jumlah komisaris perempuan adalah sebesar 10,18% dari total komisaris. Rata-rata kepemilikan institusional adalah 52,36%. Rata-rata dari logaritma jumlah rapat komite audit per tahun adalah sebesar 0,6375.

Variabel kontrol ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset memiliki nilai rata-rata sebesar 28,6194. Rata-rata return on assets sebesar 4,31%. Sementara itu, rata-rata leverage adalah 45,42%.

Tabel 1. Statistik deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
NCSKEW	264	-0,1012	0,5140	-1,0543	2,3195
DUVOL	264	-0,0334	0,2289	-1,0256	1,7263
INDCOM	264	0,3843	0,1326	0,2500	0,8000
BDIVER	264	0,1018	0,2531	0,0000	0,4000
INSTOWN	264	0,5236	0,3039	0,0100	0,9200
AUDCOM	264	0,6375	0,2573	0,4800	1,5700
SIZE	264	28,6194	1,5951	24,9524	32,2558
ROA	264	0,0431	0,0877	-0,2230	0,3970
LEV	264	0,4542	0,2135	0,0096	0,9600

Sumber: Data olahan penulis, 2023.

Tabel 2. Matriks korelasi

Variabel	NCSKEW	DUVOL	INDCOM	BDIVER	INSTOWN	AUDCOM	SIZE	ROA	LEV
NCSKEW	1								
DUVOL	0,8015	1							
INDCOM	-0,1256	-0,1398	1						
BDIVER	0,2511	0,2372	0,0563	1					
INSTOWN	-0,1623	-0,1597	0,0216	0,0257	1				
AUDCOM	-0,1532	-0,1183	0,0157	0,0135	0,1138	1			
SIZE	-0,0452	-0,0461	0,1427	0,1019	0,1426	0,2254	1		
ROA	-0,2157	-0,3582	0,1521	0,1732	0,2533	0,1831	-0,2131	1	
LEV	0,0395	0,0357	0,0225	0,1528	0,1192	0,1964	-0,1315	-0,1833	1

Sumber: Data olahan penulis, 2023.

Tabel 2 meringkas matriks korelasi pada variabel penelitian. Dua proksi stock price crash risk, NCSKEW dan DUVOL, berkorelasi positif dan tinggi (dengan koefisien korelasi $r = 0,8015$). Hal ini menunjukkan bahwa kedua proksi crash risk tersebut menangkap fenomena yang sama. Proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, ukuran bank, dan return on assets berkorelasi negatif dengan dua proksi stock price crash risk. Sedangkan keberagaman gender dan leverage berhubungan positif dengan dua ukuran stock price crash risk.

Tabel 3 menjelaskan hasil regresi. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk

pada perbankan konvensional di Indonesia. Keberagaman gender berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap stock price crash risk. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk. Komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk.

Untuk hasil estimasi regresi pada variabel kontrol, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk. Return on assets menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk. Sementara itu, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap stock price crash risk.

Tabel 3. Hasil regresi

Variabel	Obs	Mean
INDCOM	-0,0459***	-0,0235***
BDIVER	0,1523	0,1261
INSTOWN	-0,0595**	-0,0631**
AUDCOM	-0,2612**	-0,1563**
SIZE	-0,1854***	-0,1598***
ROA	-0,2139***	0,1957***
LEV	1,368477	0,715139
Cons	0,1109	0,1032
R2	0,1524	0,1316

*** dan ** menunjukkan signifikan pada tingkat 1% dan 5%.

Sumber: Data olahan penulis, 2023.

PEMBAHASAN

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Stock Price Crash Risk

Hasil regresi menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Artinya proporsi komisaris independen yang semakin besar dapat menurunkan stock price crash risk. Bank dengan jumlah komisaris independen lebih banyak dapat melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak dapat menahan berita buruk terkait kinerja banknya. Dengan mengurangi potensi penimbunan berita buruk oleh manajer bank, maka dapat mengurangi potensi crash risk di masa mendatang. Temuan ini sejalan dengan temuan Agrawal & Chadha (2005).

Pengaruh Keberagaman Gender terhadap Stock Price Crash Risk

Hasil regresi menyimpulkan bahwa keberagaman gender berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap stock price crash risk pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Temuan ini menyiratkan bahwa keberagaman gender tidak mampu meningkatkan kualitas laporan keuangan dan karenanya informasi yang lebih spesifik tidak dapat tercermin dalam harga saham. Temuan ini berbeda dengan

Qayyum et al. (2021).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Stock Price Crash Risk

Hasil regresi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Investor institusional dapat melakukan pemantauan yang baik terhadap manajemen sehingga manajemen tidak dapat menimbun berita buruk perusahaan dalam jangka panjang, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemungkinan terjadinya crash risk di masa depan. Temuan ini serupa dengan Callen & Fang (2013).

Pengaruh Komite Audit terhadap Stock Price Crash Risk

Hasil regresi menyimpulkan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stock price crash risk pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Hal ini menandakan bahwa komite audit dapat memantau secara efektif pada proses pelaporan keuangan perusahaan. Pemantauan efektif ini dapat mengurangi praktik manajemen laba yang dilakukan manajemen perusahaan sehingga menurunkan potensi risiko jatuhnya harga saham perbankan di masa mendatang. Temuan ini sama dengan hasil penelitian Yeung & Lento (2018).

SIMPULAN

Tata kelola internal perusahaan yang berperan penting memengaruhi stock price crash risk pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020 adalah proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit. Hasil penelitian ini berimplikasi pada pihak manajemen bank konvensional di Indonesia untuk terus meningkatkan kualitas tata kelola internalnya guna mengurangi potensi terjadinya stock price crash risk di masa mendatang. Hasil penelitian ini juga berimplikasi bagi investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi pada bank yang memperhatikan kualitas tata kelola internalnya. Pemerintah juga perlu memonitor penerapan tata kelola internal bank sesuai dengan regulasi yang telah ditetapkan.

PENGHARGAAN

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Rektor UMJ dan LPPM UMJ yang telah membantu pendanaan publikasi dari tulisan ini melalui skema hibah penelitian internal UMJ tahun 2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Abedifar, P., Li, M., Johnson, D., Song, L., & Xing, S. (2019). Accounting regulations, enforcement, and stock price crash risk: Global evidence in the banking industry. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 15(3), 100164. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2019.100164>.
- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2004). Gender diversity in the boardroom (No. 57). <http://ssrn.com/abstract=594506www.ecgi.org/wp>.
- Agrawal, A., & Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *Journal of Law and Economics*, 48(2), 371–406. <https://doi.org/10.1086/430808>.
- Alkurdi, A., Hussainey, K., Tahat, Y., & Aladwan, M. (2019). The impact of corporate governance on risk disclosure: Jordanian evidence. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1), 1–16.
- Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & LaFond, R. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit ratings. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1–2), 203–243. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.02.003>.
- Balachandran, B., Duong, H. N., Luong, H., & Nguyen, L. (2020). Does takeover activity affect stock price crash risk? Evidence from international M&A laws. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101697. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101697>.
- Callen, J. L., & Fang, X. (2013). Institutional investor stability and crash risk: Monitoring versus short-termism? *Journal of Banking and Finance*, 37(8), 3047–3063. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.02.018>.
- Chang, X., Chen, Y., & Zolotoy, L. (2017). Stock liquidity and stock price crash risk. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(4), 1605–1637. <https://doi.org/10.1017/S0022109017000473>.
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. (2001). Forecasting crashes: trading volume, past returns, and conditional skewness in stock prices. *Journal of Financial Economics*, 61, 345–381.
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. In *Emerging Markets Review* (Vol. 15, pp. 1–33). <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021). Internal corporate governance and stock price crash risk: evidence from Vietnam. *Journal of Sustainable Finance and Investment*. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.2006128>.
- Dimson, E. (1979). Risk measurement when shares are subject to infrequent trading. *Journal of Financial Economics*, 7, 197–226.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Gillan, S. L. (2006). Recent developments in corporate governance: An overview. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 381–402. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2006.02.003>.

- doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.11.002.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th Edition). John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gul, F. A., Kim, J. B., & Qiu, A. A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economics*, 95(3), 425–442. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.11.005>.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. (2018). Stock price crash risk: review of the empirical literature. *Accounting and Finance*, 58(S1), 211–251. <https://doi.org/10.1111/acfi.12278>.
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 67–86. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jin, L., & Myers, S. C. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 257–292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003>.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011a). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639–662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011b). CFOs versus CEOs: Equity incentives and crashes. *Journal of Financial Economics*, 101(3), 713–730. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.013>
- Kim, J. B., & Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock price crash risk: Firm-level Evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33(1), 412–441. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12112>.
- Klein, A. (2002). Economic determinants of audit committee independence. *Accounting Review*, 77(2), 435–452.
- Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do managers withhold bad news? *Journal of Accounting Research*, 47(1), 241–276. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00318.x>.
- Nguyen, Q. K. (2020). Ownership structure and bank risk-taking in ASEAN countries: A quantile regression approach. *Cogent Economics and Finance*, 8(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1809789>.
- Nguyen, Q. K. (2022). Determinants of bank risk governance structure: A cross-country analysis. *Research in International Business and Finance*, 60, 101575. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101575>.
- Qayyum, A., Rehman, I. U., Shahzad, F., Khan, N., Nawaz, F., Kokkalis, P., & Sergi, B. S. (2021). Board gender diversity and stock price crash risk: Going beyond tokenism. *Borsa Istanbul Review*, 21(3), 269–280. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.10.010>.
- Xie, B., Davidson III, W. N., & Dadalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9, 295–316. www.elsevier.com/locate/econbase.
- Yeung, W. H., & Lento, C. (2018). Ownership structure, audit quality, board structure, and stock price crash risk: Evidence from China. *Global Finance Journal*, 37(C), 1–24. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.04.002>.