

Terbit : 20 November 2023

Analisis Dampak Manager Overconfidence dengan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja pada Perusahaan Manufaktur

Sajiwo Tri Prakoso¹, Nur Amalina², Tito Aditya Perdana³, Aziz Danuri⁴

^{1,2,4}Manajemen Retail, Fakultas Bisnis Ekonomi, Universitas Aisyiyah Surakarta, Indonesia

³ Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Indonesia

sajiwo.multitasking20@gmail.com¹, amalinanur19@gmail.com², titoaditya19@gmail.com³,
danuariiaziz19@gmail.com⁴

ABSTRAK

Tata kelola perusahaan telah mendapat perhatian sebagai mekanisme penting. Pesatnya pertumbuhan privatisasi, krisis keuangan global baru-baru ini, dan perkembangan lembaga keuangan telah memperkuat perbaikan praktik tata kelola perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan yang dikelola dengan baik berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Adanya tata kelola perusahaan mengurangi risiko praktik penipuan yang membuat perusahaan bangkrut karena ketidakmampuan direksi memberikan kontribusi berharga dalam memantau pengambilan keputusan strategis karena terlalu percaya diri, yang mendorong pengambil keputusan membesar-besarkan informasi dan kemampuan pemecahan masalahnya. dan meremehkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan mereka dan potensi kerugian dari litigasi terkait tuntutan terhadap mereka. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dan metode pengambilan sampel Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan 29 perusahaan Consumer Good Industry di Indonesia periode 2016-2021 sebanyak 174 data dengan menggunakan metode analisis Generalized Method of Moment (GMM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa yang mempunyai pengaruh terhadap kinerja adalah dua variabel yaitu dewan komisaris independen dan manajerial overconfident, sedangkan yang mempunyai pengaruh moderasi yaitu hanya dewan direksi independen terhadap kinerja perusahaan..

Kata Kunci: Independensi Dewan, Kinerja Perusahaan yang Terlalu Percaya Diri Manajerial, Konsentrasi Kepemilikan, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan telah mendapat perhatian dan berkembang sebagai mekanisme penting selama beberapa dekade terakhir. Pertumbuhan pesat privatisasi, krisis keuangan global baru-baru ini, telah memperkuat peningkatan praktik tata kelola perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan yang dikelola dengan baik memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik sangat penting bagi suatu perusahaan dalam berbagai cara; itu meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan kepercayaan pemegang saham, dan mengurangi risiko aktivitas penipuan (Abdullah, 2004).

Alasan dasar tata kelola perusahaan adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menyusun dan mempertahankan inisiatif yang memotivasi orang dalam perusahaan untuk memaksimalkan efisiensi operasional dan pasar perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan jangka panjang melalui pembatasan kekuatan orang dalam yang dapat menyalahgunakan sumber daya perusahaan.

Penelitian ini menggunakan salah satu perusahaan manufaktur khususnya sektor consumer goods. Hal ini dikarenakan perusahaan industri consumer goods banyak diminati karena sangat dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan pokok dan pangan.

Adanya mekanisme tata kelola sistem pengendalian internal dan lingkungan eksternal yang dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan bisnis perusahaan dan kelangsungan hidup masyarakat sehari-hari. Perusahaan industri barang konsumsi adalah perusahaan yang bergerak pada berbagai industri, yaitu industri makanan dan minuman, industri farmasi, industri kosmetik dan perlengkapan rumah tangga, industri rokok, dan industri peralatan rumah tangga.

Berdasarkan data statistik pasar modal tahun 2021 yang dipublikasikan situs Otoritas Keuangan Jakarta (OJK), sektor ini memiliki proporsi nilai kapitalisasi pasar terbesar kedua setelah sektor keuangan, yaitu sebesar 18,03%. Dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari masyarakat, peranan sektor barang konsumsi tidak dapat dipisahkan. Sehingga investor tertarik berinvestasi pada sektor barang konsumsi karena dinilai memiliki prospek yang bagus. Sehingga diharapkan dapat memberikan keuntungan yang besar di kemudian hari.

Tabel 1. Perkembangan Perdagangan Saham Sektoral

PERKEMBANGAN PERDAGANGAN SAHAM SEKTORAL

Sektoral	Rata - Rata Tahun 2021			Kapitalisasi Pasar	
	Volume (juta)	Nilai (Rp Miliar)	Freq (Ribu)	Nilai (Rp)	%
Total	21,317.74	13,083.07	1,296.46	8,274,348,012,819,010	100.00
IDX Sector Energy	2,454.11	1,171.59	119.58	534,716,800,727,804	6.46
IDX Sector Basic Materials	2,943.08	1,568.27	162.85	883,489,386,007,609	10.68
IDX Sector Industrials	1,494.50	750.25	78.37	399,286,509,910,795	4.83
IDX Sector Consumer Non-Cyclicals	1,560.71	969.10	114.47	1,065,467,377,321,890	12.88
IDX Sector Consumer Cyclicals	2,230.53	1,112.59	147.38	366,636,290,688,590	4.43
IDX Sector Healthcare	969.54	654.11	48.82	259,502,397,687,795	3.14
IDX Sector Financials	3,661.71	4,296.78	310.48	3,213,327,534,623,630	38.83
IDX Sector Properties & Real Estate	2,136.98	406.06	87.99	254,778,557,711,746	3.08
IDX Sector Technology	599.03	600.30	63.08	375,481,104,091,995	4.54
IDX Sector Infrastructures	2,697.64	1,421.64	127.07	878,081,102,531,840	10.61
IDX Sector Transportation & Logistic	569.90	132.38	36.38	43,580,951,515,320	0.53

(Source: ojk.go.id, 2021)

Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan aset yang dimiliki guna meningkatkan nilai perusahaan melalui laba yang dihasilkan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Suranto & Walandouw, 2017).

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun di masa yang akan datang

Permasalahan muncul, menurut Miracle Asset Securities (2018) melambatnya pertumbuhan akibat persaingan merek lokal dan impor. Berdasarkan hasil survei Bank Indonesia, terjadi perlambatan pertumbuhan pada awal tahun 2021, namun terjadi peningkatan mulai triwulan II. Hal ini membuat investor lebih waspada dalam menanamkan modalnya

Dengan demikian, perusahaan juga harus menyusun strategi untuk prospek perusahaan di masa depan agar kinerja perusahaan dapat bertahan atau meningkat dan investor dapat percaya untuk dapat menginvestasikan dananya pada perusahaan dan kreditur tidak merasa khawatir untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. . Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Maka dalam penelitian ini akan melihat faktor-faktor yang ditinjau dari struktur modal, dewan komisaris independen dan konsentrasi pemilik.

Beberapa penelitian telah berkontribusi terhadap pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan perkembangan pasar yang berbeda. Namun masih banyak

model yang peran tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan belum jelas karena faktor kontekstual yang berbeda. Berbagai penelitian. Penelitian terdahulu memberikan fakta bahwa pengawasan dewan direksi memberikan pengawasan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal karena adanya peraturan yang mengikat yang melekat pada perusahaan (Chen CH, 2012) sehingga berfungsinya pengawasan ditentukan oleh kepemilikan. struktur dalam menentukan prospek perusahaan di masa depan. . Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula citra perusahaan yang diperoleh.

Penelitian yang dilakukan oleh (Guluma, 2021) menyatakan bahwa hasil empiris juga menunjukkan bahwa managerial overconfident berpengaruh negatif terhadap hubungan independensi dewan direksi dan konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan. Namun managerial overconfident secara positif memoderasi dampak pembiayaan utang terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan berpengaruh negatif terhadap pembiayaan utang dan hubungan kinerja operasional perusahaan. Dengan kata lain, penelitian ini bertujuan untuk melihat dampak managerial overconfident terhadap hubungan mekanisme Corporate Governance dengan kinerja perusahaan dengan menggunakan perusahaan di Indonesia yang terdaftar sebagai sampel Consumer Good Industry.

Manajer memberikan peran dalam membantu dan mengambil keputusan strategis. Teori keputusan perilaku (Zavertiaeva MA, López-Iturriaga JF, 2018) menunjukkan bahwa kepercayaan berlebihan, sebagai salah satu jenis bias kognitif, mendorong pengambil keputusan untuk melebih-lebihkan informasi dan kemampuan pemecahan masalah mereka serta meremehkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan mereka dan potensi kerugian dari litigasi yang berkaitan dengan klaim terhadap mereka. Beberapa penelitian sebelumnya melaporkan hasil yang berbeda dari peran manajer dalam tata kelola perusahaan dengan cara yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh (Malmendier U, 2005) mengatakan bahwa adanya perilaku disfungsi dapat mengakibatkan terjadinya unprofitabilitas yang disebabkan oleh beberapa hal seperti merger perusahaan yang dianggap kurang menguntungkan sehingga investasi tidak maksimal.

Dengan cara lain (Guluma, 2021) mencatat bahwa manajerial yang terlalu percaya diri dapat mendorong beberapa risiko dan menutupi penghindaran risiko manajerial, yang mengarah pada keputusan investasi yang kurang optimal. (Jensen MC, 1976) mengatakan bahwa dengan adanya catatan arus kas bebas dapat menentukan apakah manajer telah melakukan investasi secara berlebihan atau tidak sehingga mengetahui untung atau ruginya. Oleh karena itu, keberadaan mekanisme Corporate Governance bertujuan untuk menghilangkan atau mengurangi pengaruh keagenan dan informasi asimetris terhadap keputusan Manajer (Marnet, 2004).

Agency theory yang dikemukakan oleh (Jensen MC, 1976) mempunyai visi yang sangat jelas mengenai permasalahan yang ada pada perusahaan untuk mengetahui perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Perilaku manajemen yang tidak rasional akibat bias perilaku manajer eksekutif merupakan tantangan besar dalam tata kelola perusahaan (Khajavi S, 2016) Keyakinan yang berlebihan dapat menciptakan lebih banyak konflik keagenan dibandingkan manajer normal. Hal ini dapat mengarah pada mekanisme Tata Kelola Perusahaan internal dan eksternal yang menghasilkan keputusan yang merugikan nilai. Peran mekanisme Tata Kelola Perusahaan dalam memitigasi dampak tata kelola perusahaan dari biaya keagenan, asimetri informasi, dan dampaknya terhadap keputusan perusahaan. Artinya, perilaku eksekutif yang terlalu percaya diri dapat mempengaruhi peran pengendalian dan pemantauan mekanisme Tata Kelola Perusahaan internal/eksternal.

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur untuk menentukan nilai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Martsila dan Meiranto, 2013). Kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi yang telah dicapai perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada satu periode tertentu. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggota perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan dibagi kedalam tiga area penting yang diprosikan oleh 2 Variabel kinerja keuangan yaitu hutang (DAR) dan Tobin's Q. Hutang (DAR) adalah dua ukuran kinerja keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi sedangkan Tobin's Q merupakan pengukuran kinerja keuangan pendekatan pasar. Namun variabel Tobin's Q cenderung lebih objektif dibanding ukuran berdasarkan pendekatan akuntansi, serta dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak terkontrol. Tobin's Q juga merupakan ukuran yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Juwitasari (2008) mengatakan bahwa salah satu bentuk pengawasan adalah dengan adanya mekanisme good corporate governance yang dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah mekanisme yang didesain untuk menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mekanisme internal dalam perusahaan antara lain kepemilikan manajerial dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang.

Kepemilikan saham Menurut Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976) menjelaskan bahwa istilah struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga persentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Struktur kepemilikan merupakan satu mekanisme corporate governance untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Menurut Dewi (2008), struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang kemudian akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah bagian dari struktur kepemilikan yang termasuk dalam mekanisme good corporate governance yang dapat mengurangi masalah keagenan.

Dewan Direksi adalah mereka yang memiliki perusahaan tersebut atau orang profesional yang ditunjuk oleh pemilik usaha untuk menjalankan dan memimpin perusahaan (Septiputri & Mutmainah, 2013). Adanya Dewan Direksi sangatlah penting dalam membangun GCG, karena keberadaannya menentukan kinerja perusahaan (Hanifah & Purwanto, 2013). Dewan Direksi adalah mereka yang bertanggung jawab penuh dalam perusahaan. Dewan Direksi sangatlah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam hal mengelola informasi yang ada di perusahaan untuk digunakan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dengan hal ini, maka tata kelola perusahaan sangatlah diperlukan untuk membatasi kebijakan Dewan Direksi agar tidak menyimpang dari tujuan perusahaan (Noviardhi & Hadiprajitno, 2013). Menurut Byrd & Hickman (1992) peningkatan ukuran dan diversitas dari Dewan Direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya. Adapun ketentuan jumlah minimal Dewan Direksi yang disyaratkan dalam UU No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang harus dilaksanakan yaitu minimal 2 orang.

Overconfidence

Overconfidence definisikan sebagai suatu keyakinan bahwa distribusi probabilitas prediksi

seseorang lebih tinggi dari sesungguhnya sedangkan dalam berbagai literatur keuangan, atau penaksiran yang terlalu tinggi (*overestimating*) dalam menilai suatu financial asset. Perdagangan oleh investor *overconfident* lebih dari investor rasional dan melakukan hal itu menurunkan utilitas rata-rata mereka, karena investor terlalu percaya perdagangan terlalu agresif ketika mereka menerima informasi tentang nilai dari keamanan. negara/pemerintahan (Gervais, Heaton, dan Odean, 2003) Barros & Silveira (2009) menyatakan bahwa *overconfidence* diidentifikasi sebagai kecenderungan untuk melebih-lebihkan pengetahuan dan keterampilan dan/atau ketepatan dan kualitas informasi yang diperoleh. Dalam pengambilan 70 keputusan, Fairchild (2009) menyatakan *overconfident* manager akan melebihkan perkiraan profitabilitas dan meremehkan risiko terkait pada proyek investasi perusahaan. Maka, manajer akan meremehkan kemungkinan financial distress dan memilih hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam pengambilan keputusan, mereka cenderung berinvestasi sehingga ketika berinvestasi akan menerbitkan lebih banyak hutang. Penelitian Wang, Chen dan Yu (2013) menunjukkan bahwa managerial *overconfidence* memberikan pengaruh yang positif terhadap pemilihan hutang. Namun tidak semua penelitian menunjukkan pengaruh positif managerial *overconfidence* terhadap keputusan lending. Menurut Ting, Kiong dan Lean (2016), perusahaan yang memiliki manajer yang *overconfidence* cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih rendah. Maka terdapat pengaruh negatif dari managerial *overconfidence* karena manajer yang *overconfident* beranggapan bahwa proyek baru akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan memilih mengurangi tingkat hutang. Murhadi (2018) mengemukakan, managerial *overconfidence* dapat diukur dengan karakteristik pribadi direktur utama perusahaan. Karakteristik pribadi ini seperti ukuran foto profil direktur utama, tingkat pendidikan, pengalaman, gender dan jaringan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan pendekatan kuantitatif. Dan metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling melalui kriteria yang telah ditentukan peneliti. Dari kriteria sampel diperoleh 31 perusahaan yang menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan data berupa laporan keuangan tahunan 29 perusahaan Consumer Good Industry di Indonesia periode 2016-2021 sebanyak 174 data. Dan data yang diperoleh tersebut kemudian dilakukan perhitungan di Microsoft Excel yang kemudian diolah dengan menggunakan Eview. Data untuk studi ini diperlukan dapat diakses dari berbagai sumber data sekunder, yaitu database idx.co.id dan dari laporan tahunan. Data asli diperoleh dari idx.co.id, dan data dikumpulkan secara manual untuk melengkapi nilai yang hilang lewat website perusahaan.

Sistem GMM adalah analisis ekonometrik dari hubungan ekonomi dinamis dalam data panel, yang berarti hubungan ekonomi di mana variabel menyesuaikan dari waktu ke waktu. Analisis ekonometrika dari data panel dinamis berarti bahwa para peneliti mengamati banyak individu yang berbeda dari waktu ke waktu. Ciri khas dari data panel dinamis seperti itu adalah pengamatan besar, waktu kecil, yaitu, ada banyak individu yang diamati, tetapi sedikit pengamatan dari waktu ke waktu. Ini karena bias yang dimunculkan dalam model panel dinamis bisa menjadi kecil ketika waktu menjadi besar (Roodman, 2006). GMM dianggap lebih tepat untuk mengestimasi data panel karena menghilangkan kontaminasi melalui kumpulan persamaan terkoreksi sampel terbatas yang teridentifikasi, yang kuat untuk asumsi klasik. Ini juga merupakan alat estimasi yang berguna untuk mengatasi masalah endogenitas dan efek *fxed*. Adapun rumus yang bisa digunakan adalah.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_4 + \beta_6 X_2 * X_4 + \beta_7 X_3 * X_4 + e$$

Keterangan

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = dewan independen

X_2 = Ownership concentration

X_3 = Struktur modal

X_4 = Managerial Overconfidance

X_5 = Managerial Overconfidance interaksi antara dewan independen dan Nilai Perusahaan

X_4 = Managerial Overconfidance interaksi antara Ownership concentration dan Nilai Perusahaan

X_4 = Managerial Overconfidance interaksi antara Struktur modal dan Nilai Perusahaan.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu Kinerja Perusahaan dan tiga variabel independen yaitu dewan independen, hutang perusahaan dan Ownership concentration.

Kinerja perusahaan Untuk mengukur kinerja menggunakan proxy Tobin's Q diukur sebagai penjumlahan nilai pasar ekuitas dan nilai buku hutang, dibagi dengan nilai buku aset.

Dewan independen (BIND) Independen dihitung sebagai rasio jumlah direktur independen dibagi dengan jumlah total direktur di dewan (Guluma;2021).

Debt Financing (DF) Proksi pembiayaan utang dalam penelitian ini diukur dengan persentase total aset terhadap total utang perusahaan setelah studi sebelumnya (Guluma;2021)

Konsentrasi kepemilikan adalah proporsi kepemilikan perusahaan dari para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Konsentrasi kepemilikan diukur sebagai jumlah total persentase saham yang dimiliki investor-investor yang memegang saham perusahaan tersebut lebih dari 10% dari total saham perusahaan.

Manajerial overconfidence (MOC) Untuk mengukur MOC, menurut Guluma (2021) menggunakan perkiraan pendapatan perusahaan sebagai indikator yang lebih baik dari kepercayaan manajerial yang berlebihan. Jika pendapatan aktual perusahaan lebih rendah dari pendapatan yang diharapkan oleh manajer, manajer didefinisikan sebagai terlalu percaya diri dengan variabel dummy (1), dan sebaliknya tidak terlalu percaya diri (0).

Hipotesis

Mekanisme tata kelola perusahaan diasumsikan menjadi solusi yang tepat untuk memecahkan masalah keagenan yang mungkin berasal dari potensi konflik kepentingan antara manajer dan pejabat, di satu sisi, dan pemegang saham, di sisi lain (Jensen, 1976). Mekanisme internal berasal dari struktur kepemilikan, struktur dewan, dan komite audit, dan mekanisme eksternal berasal dari pasar modal pasar kontrol perusahaan, pasar tenaga kerja, status negara, dan aktivasi investor (Filochev et., al. 2002). Sehingga adanya keseimbangan secara efektif mengakibatkan meningkatnya praktek corporate Governance baik secara internal maupun eksternal (Dharmastuti dan wahyudi, 2013).

Pemantauan dewan direksi sangat penting dalam tata kelola perusahaan. Jensen (1976) dewan direksi digambarkan sebagai puncak dari sistem pengendalian internal. Dewan mewakili pemilik perusahaan dan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara efektif. Karena memiliki wewenang formal untuk mendukung inisiatif manajemen, mengevaluasi kinerja manajerial, dan mengalokasikan penghargaan dan hukuman kepada manajemen berdasarkan kriteria yang mencerminkan kepentingan pemegang saham. Hasil Penelitian Guluma (2021) menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan positif yang signifikan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan TQ. Pembiayaan utang juga memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan ukuran kinerja TQ. Penelitian

Nugraha (2013), Prakoso dan Syamsudin (2017) Menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap kinerja

H₁: Dewan Independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H₂: ownership Concentration memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₃: Struktur Modal memiliki pengaruh Negatif terhadap kinerja perusahaan

Keyakinan berlebihan dalam melakukan penilaian atas kemampuan dan hasil seseorang yang terkait dengan situasi pribadi seseorang (roll, 1998). Studi ini mengusulkan dari pandangan keuangan perilaku bahwa terlalu percaya diri adalah perilaku irasional yang khas dan bahwa seorang manajer perusahaan cenderung menunjukkannya ketika mereka membuat keputusan bisnis. Teori keuangan perilaku menggabungkan bias psikologis manajerial dan emosi ke dalam proses pengambilan keputusan mereka. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa manajer tidak sepenuhnya rasional. Secara bersamaan, beberapa alasan dalam literatur menunjukkan irasionalitas manajerial. Ini berarti bahwa distorsi yang diamati dalam keputusan Corporate Governance bukan hanya hasil dari faktor tradisional. Bahkan dengan tidak adanya konflik keagenan dan masalah informasi asimetris, ada bukti yang terdokumentasi untuk distorsi seperti kasus investasi perusahaan. Manajer akan berinvestasi berlebihan atau kurang terkait dengan tingkat optimisme mereka dan ketersediaan arus kas internal. Hasil seperti itu mendorong manajer untuk membuat keputusan yang kurang optimal dan sebagai akibatnya meningkatkan distorsi perusahaan yang diamati.

Adanya Dewan direksi merupakan mekanis yang paling kuat dalam tata kelola perusahaan secara internal pusat memiliki tanggung jawab untuk memantau, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan manajerial perusahaan. Oleh karena itu, dewan direksi memiliki tanggung jawab untuk memantau dan menginisiasi para manajer di perusahaan untuk meningkatkan kekayaan kepemilikan dan nilai perusahaan. Sehingga penting komposisi dewan direksi dalam mengendalikan manajer internal berdasarkan sifat perilaku eksekutif internal, bias perilaku manajerial yang dapat menghambat atau memperlancar kemajuan keputusan perusahaan dari dewan direksi.

H₅: manager Overconfidante memiliki pengaruh negatif antara Dewan Independe terhadap kinerja perusahaan

H₄: managr Overconfidante memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan

Konsentrasi kepemilikan mekanisme pengendalian internal meyakini adanya pengendalian yang kuat terhadap keputusan dan pilihan manajer. Konsentrasi kepemilikan dapat mengurangi perilaku manajerial seperti overconfidence dan optimisme karena berkontribusi pada pemasangan sistem kontrol yang kuat (Ben et., al. 2013). Mereka mendokumentasikan bahwa perilaku manajerial mempengaruhi kegiatan pemantauan konsentrasi kepemilikan pada kinerja perusahaan.

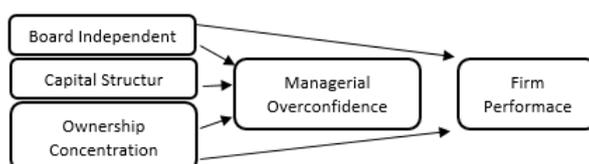
H₆: manager Overconfidante memiliki pengaruh negatif antara Konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

Mengenai pembiayaan utang, bukti empiris yang ada menunjukkan tidak ada pola khusus dalam hubungan overconfidence manajerial dan pembiayaan utang. Huang dkk. (2011) mencatat bahwa manajer yang terlalu percaya diri biasanya melebih-lebihkan profitabilitas proyek investasi dan meremehkan risiko terkait. Jadi, penelitian ini percaya bahwa perusahaan dengan manajer yang terlalu percaya diri akan memiliki hutang yang lebih rendah. Sepuluh, kreditur menolak

memberikan pembiayaan utang ketika perusahaan menghadapi risiko likuiditas yang tinggi. Abdullah (2004) juga berpendapat bahwa pemberi pinjaman utang dapat menolak memberikan utang ketika suatu perusahaan memiliki peringkat kredit yang rendah. Peringkat kredit yang rendah terjadi ketika para bankir percaya bahwa perusahaan terlalu melebih-lebihkan proyek investasi. Oleh karena itu, kreditur dapat menolak memberikan hutang ketika manajer terlalu percaya diri, karena meremehkan risiko terkait yang memberikan peringkat kredit yang rendah.

H₇: Hutang memiliki pengaruh negatif antara hutang terhadap kinerja perusahaan

H₈: manager Overconfidante memiliki pengaruh negatif antara hutang terhadap kinerja perusahaan



Gambar 1. Model

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dari semua variabel yang termasuk dalam model dijelaskan pada Tabel 1. Dengan demikian, nilai Tobin Q berkisar antara 0,37 hingga 53,43, dengan nilai rata-rata 5,31. Rasio dewan independen berkisar antara 0,11 sampai 0,53. Nilai rata-rata rasio dewan direksi independen adalah 0,22. Konsentrasi kepemilikan diatas 10% penelitian berkisar antara 33% hingga 100%, dan nilai rata-ratanya adalah 74%. Pembiayaan utang juga memiliki nilai rata-rata 47,64%, dengan nilai minimum 2 % dan nilai maksimum 317%. Nilai rata-rata overconfidence manajerial adalah 0,87, yang menunjukkan lebih dari 50% manajer puncak perusahaan consumer good industry terlalu percaya diri.

Tabel 2. Descriptive Statistic of Financial Performance of consumer good industry in 2016-2021

	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	Y
Mean	0.221303	0.740517	0.476479	0.873563	4.547821	0.653218	0.395212	5.313590
Median	0.200000	0.800000	0.364221	1.000000	2.660236	0.720000	0.357222	2.800351
Maximum	0.533333	1.000000	3.177989	1.000000	53.34000	1.000000	3.177989	53.34000
Minimum	0.111111	0.330000	0.028678	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.377249
Std. Dev.	0.085572	0.183789	0.543811	0.333300	7.898987	0.301965	0.480252	8.883464

Berdasarkan Chow, model regresi Hausman menunjukkan bahwa model yang lebih cocok adalah model efek acak. Hasil berikut menampilkan chow, Hausman:

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.109965	(28,138)	0.0000
Cross-section Chi-square	275.721974	28	0.0000

Nilai Cross-section Chi-square < α dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ maka H₀ ditolak. Disadari bahwa diantara model Pooled OLS atau Common Effect and Effect dan Fixed Effect, model terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel adalah Fixed Effect.

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	223.933384	7	0.0000

Nilai Cross-section random $> \alpha$ dengan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa diantara model Fixed Effects dan Random Effects, model terbaik yang dapat digunakan sebagai model regresi data panel adalah Fixed Effect.

Tabel 4 memaparkan hasil uji multikolerasi sebagai uji matrik korelasi dalam penelitian. Sebagai pemeriksaan dasar untuk multikolinearitas, korelasi 0,7 atau lebih tinggi dalam nilai absolut dapat mengindikasikan masalah multikolinearitas (Hair et.,al. 2006) . Berdasarkan hasil Tabel 2, tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel. Selain itu, uji variance infation factor (VIF) juga menunjukkan semua variabel penjelas berada di bawah nilai ambang 10, (Hair et.,al. 2006) hasil menjelaskan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.031431	0.214775	-0.374535
X2	0.031431	1.000000	-0.020410	0.103929
X3	0.214775	-0.020410	1.000000	-0.116655
X4	-0.374535	0.103929	-0.116655	1.000000

Berdasarkan Tabel 5, teknik Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda menggunakan Fixed effect dengan persamaan sebagai berikut:

Dengan demikian, Tabel 5 menunjukkan hasil GMM sistem dua langkah yang menggunakan perintah `xtabond2` yang diperkenalkan oleh Roodman (2006). Dalam hal ini, hasil GMM sistem dua langkah menunjukkan Corporate Governance dan hubungan kinerja, dengan interaksi manajerial overconfidence. Lag kinerja satu tahun telah dimasukkan dalam model variabel independen lagged digunakan sebagai instrumen dalam model dinamis, untuk mengoreksi simultanitas, mengontrol efek tetap, dan untuk mengatasi masalah endogenitas variabel independen. Tabel 5 menjelaskan bahwa model estimasi yang diterapkan menjelaskan 1) tes Arellano-Bond untuk orde pertama (AR (1)) dan AR (2) diuji untuk korelasi serial orde pertama serial secara konsisten, Hasil model menunjukkan uji AR (2) menghasilkan nilai p masing-masing 0,4532 untuk pengukuran kinerja TQ, yang menunjukkan bahwa model tidak dapat menolak hipotesis nol tentang korelasi serial orde kedua. 2) Hasil uji sargan menunjukkan istrument valid nilai p 0,138 TQ kinerja perusahaan, sehingga model ini tidak dapat menolak hipotesis validitas instrumen..

Hipotesi 1 menunjukkan independensi dewan hubungannya dengan kinerja perusahaan yang diukur TQ. Hipotesis 1 menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara dewan independen dan kinerja perusahaan, yang didukung. Hasil ini konsisten dengan asumsi bahwa dewan independen yang tinggi di ruang dewan sebaiknya mengawasi manajer dengan lebih baik, mengurangi asimetri informasi antara agen dan pemilik, dan meningkatkan kinerja perusahaan melalui kecakapan mereka. Hasil ini konsisten dengan Xiauyua et., al. (2021) yang menegaskan ada hubungan antara independensi dewan dan kinerja perusahaan.

Hipotesis 2 didukung, yang mengusulkan adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan. Hasil Tabel 5 menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara kepemilikan terkonsentrasi sepuluh besar dan TQ (0,4448) masing-masing pada tingkat signifikansi 5%. Mayoritas kepemilikan saham di Indonesia masih terkonsentrasi pada sebagian kecil individu atau badan, yang sekaligus berperan sebagai pengendali perusahaan. Kepemilikan terkonsentrasi cenderung menyebabkan tidak diperhatikannya kepentingan pemilik saham minoritas dan banyak kebijakan-kebijakan yang dilakukan hanya untuk mencapai kepentingannya sehingga kepemilikan saham terkonsentrasi cenderung tidak menghiraukan

kualitas penerapan corporate governance. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wisnuwardani dan Nurlita (2018).

Hipotesis 3 Mengenai pembiayaan utang dan hubungan kinerja, dampak pembiayaan utang tidak berpengaruh terhadap kinerja. Jadi, hipotesis ini tidak didukung. Tabel 5 menunjukkan tidak dengan kedua pengukuran kinerja (0,456) pada tingkat signifikansi 5%. Jadi, hipotesis 3, Hasil ini sesuai dengan Teori Sinyal (Signalling Theory) dimana karena pengaruhnya yang negatif terhadap kinerja perusahaan, utang menjadi sinyal (dalam hal ini, sinyal negatif) bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hasil ini juga sesuai dengan pecking order theory, dimana utang tidak menjadi prioritas perusahaan dalam mencari pendanaan, karena pengaruhnya yang negatif. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh (Bukusu et., al. 2022) menunjukkan bahwa hutang g tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 4 menunjukkan bahwa managerial overconfidence memiliki pengaruh terhadap kinerja . yang mana hasil ini diperkuat oleh Guluma (2021) yang mengatakan bahwa managerial overconfidence memiliki pengaruh terhadap kinerja

Table 6. Regression Results Fixed Effect Model

Variabel	Firm Performance (TQ)	
	(0)	(1)
C	1.353188 (0,1782)	2.123527
X1	-1.232580 (0,2199)	-2.938945* (0,0040)
X2	-1.168514 (0,2446)	-0.766853 (0,4448)
X3	-1.206418 (0,2298)	0.747569 (0,4563)
X4	-1.358325 (0,1766)	-1.944803* (0,0444)
X5	4.313106* (0,000)	3.570639* (0,0005)
X6	1.213454 (0,2271)	1.830752 (0,0699)
X7	1.199662 (0,2324)	-0.880486 (0,3806)
Industry and Year dummies	Yes	Yes
Observation	174	174
Number of Firm	29	29
AR(1)		0,000
AR(2)		0,4532

Pembahasan

Pengaruh Managerial Overconfidence antara indikator corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis 5 Memprediksi bahwa terlalu percaya diri manajerial berpengaruh negatif terhadap hubungan dewan independen dan kinerja perusahaan. Hasil Temuan studi menunjukkan pengaruh signifikan positif dari overconfidence manajerial ketika kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q ($\beta=3,57$, $p<0.10$). Oleh karena itu, hipotesis 4 didukung ketika nilai perusahaan diukur dengan TQ. Ini menunjukkan bahwa direktur independen di perusahaan indonesia khususnya bidang consumer good industry memiliki cukup kuat dalam mempengaruhi di perusahaan.

Hipotesis 6 didukung. Ini memprediksi manajerial overconfidence tidak berdampak dari konsentrasi kepemilikan pada kinerja perusahaan. Hasil Tabel 5 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi manajerial overconfidence dengan kepemilikan terkonsentrasi tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan TQ (masing-masing 0,069). Temuan ini menunjukkan bahwa sekuat apapun CEO maupun manager internal tidak akan mempengaruhi dari kinerja karena semua akan ditentukan oleh rapat dengan asas tujuan peningkatan perusahaan.

Hipotesis 8 didukung. Ini memprediksi dampak terlalu percaya diri manajerial terhadap utang terhadap kinerja perusahaan. Hasil Tabel 5 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi manajerial overconfidence dengan hutang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan TQ (beta-0.88, prob.0.3806). Temuan tersebut menunjukkan bahwa yang mendapatkan hasil negatif adalah para manajer yang terlalu percaya diri dengan memberikan fakta utang yang rendah dan melebih-lebihkan investasi yang tinggi, namun semua tergantung faktor politik yang mengikat ada pula manajer yang terlalu percaya diri sehingga proyeksi investasi yang diberikan kadang kala tidak sesuai. tidak berdampak pada kinerja. dilihat dari aktivitas

KESIMPULAN

Hasil penelitian dalam penelitian menunjukkan bahwa yang memiliki pengaruh terhadap kinerja dua variabel yaitu dewan independen dan manajerial overconfidence sedangkan yang memiliki moderasi yaitu hanya dewan direksi independen terhadap kinerja perusahaan. Sehingga tujuan penelitian melihat mekanisme tata kelola perusahaan dasar pada kinerja perusahaan dan untuk mengeksplorasi pengaruh kepercayaan manajerial yang berlebihan pada hubungan korporat governance dan kinerja perusahaan menggunakan perusahaan Indonesia khususnya bidang consumer good industry.

Studi ini membuat beberapa kontribusi penting untuk literatur. Sementara beberapa jenis penelitian telah dilakukan mengenai hubungan tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan, penelitian ini pada dasarnya memperluas penelitian sebelumnya berdasarkan data panel pasar negara berkembang. Penelitian berikutnya dapat menambah pemilihan waktu pengamatan yang lebih panjang, agar jumlah sampel bertambah banyak dan tidak hanya terkonsentrasi pada perusahaan manufaktur. Ada beberapa sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti sektor utama dan jasa.

REFERENSI

- Ben Mahamed E, Baccat A, B. A. (2013). Managerial optimism, overconfidence and board characteristics: towards a new role of corporate governance. *Aust J Basic Appl Sci* 7(7):287–301.
- Bukusu, Indah Nuansa, Suherman, K. D. (2022). Pengaruh Utang terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(8.5.2017), 2003–2005.
- Chen CH, A.-N. B. (2012). The determinants of board size and independence: evidence from China. *Int Bus Rev* 21(5):831–846.
- Dharmastuti, and W. (2013). The Effectivity of Internal and External Corporate Governance Mechanisms Towards Corporate Performance. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222–1697, Vol.4, No.4.
- Filatotchev I, B. K. (2002). Board composition, share ownership and underpricing of UK IPO firms. *Strateg Manag J* 23:941–955.
- Guluma, T. F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7(1), 1–18. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00093-6>

- Hair JF, Black WC, Babin BJ, Anderson RE, T. R. (2006). *Multivariate data analysis*. Pearson Prentice Hall Upper Saddle River, NJ.
- Huang W, Jiang F, Liu Z, Z. M. (2011). Agency cost, top executives' overconfidence, and investment-cash flow sensitivity—Evidence from listed companies in China. *Pac Basin Financ J* 19(3):261–277.
- Jensen MC, M. W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *J Finan Econom* 3(4):305–360.
- Khajavi S, D. G. (2016). Board Characteristics and Managerial Overconfidence in an Emerging Market. *International Journal of Economics and Financial. Issues* 6(2):529–537.
- Malmendier U, G. T. (2005). CEO Overconfidence and Corporate Investment. *LX*(6).
- Marnet, O. (2004). Behavioral aspects of corporate governance. *Adv Financ Econ* 9:265–285.
- Nugraha, A. A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, 2(1), 1–7.
- Prakoso, Sajiwo Tri, Syamsudin, R. T. (2017). *MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, INVESTASI R&D, dan NILAI PERUSAHAAN*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Roll, R. (1986). *The hubris hypothesis of corporate takeovers*. *J Bus* 59:197–216.
- Roodman, D. (2006). *How to do xtabond2: An introduction to 'difference' and 'system' GMM in Stata, Working paper no. 103, Center for Global Development*.
- Sajiwo Tri Prakoso, Diana Pramudya Wardhani, Nur Amalina, Civi Erikawati, & Chandra Wisnu Utomo. (2022). the Role of Profitability in Mediating Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated By Profitability. *International Journal of Social Science*, 1(5), 809–816. <https://doi.org/10.53625/ijss.v1i5.1326>
- SN, A. (2004). Board Composition, CEO duality and performance among Malaysian listed companies. *Corp Gov*, 4, 47–61.
- Wisnuwardana, A. N. A. dan N. N. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*. Vol 6 No.2.
- Xiaoyuan Hu, D. L. & O. K. T. (2023). The effect of board independence on firm performance – new evidence from product market conditions, *The European Journal of Finance*, 29:4, 363–392, DOI:10.1080/1351847X.2022.2049448.
- Zavertiaeva MA, López-Iturriaga JF, K. V. (2018). Better innovators or more innovators? Managerial overconfidence and corporate R&D: *Manage Decis Econ* 39(4):447–461.