

## AGENCY COST, MANAGERIAL OVERCONFIDENCE, DAN SENSITIVITAS ARUS KAS INVESTASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

### INTISARI

Tujuan utama penelitian ini adalah menguji efek *agency cost*, bias *managerial overconfidence* terhadap sensitivitas arus kas investasi pada perusahaan *non* keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2005-2014. Dalam penelitian ini, diajukan beberapa hipotesis terkait efek *managerial overconfidence* dan *agency cost* pada keputusan investasi perusahaan dan sensitivitas arus kas investasi. Para manajer *overconfidence* seringkali menilai lebih (*overestimate*) terhadap proyek-proyek investasi dan menilai rendah (*underestimate*) terhadap risiko investasi yang dihadapi karena mereka cenderung melakukan investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan manajerial yang tidak *overconfidence* (*unoverconfidence*). Dalam literatur keuangan perusahaan tradisional, *agency cost*, yaitu *misalignment* kepentingan manajerial dan pemegang saham bisa menjadi penjelas untuk distorsi investasi.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data tahunan dan data panel. Berdasarkan kriteria seleksi dalam penelitian ini diperoleh 225 perusahaan yang terdiri dari 9 perusahaan BUMN dan 216 perusahaan swasta. Penelitian ini menggunakan variabel *forecast error* sebagai proksi *managerial overconfidence*. Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah investasi baru (*newinv*), arus kas (CF), kepemilikan (*own*), Top1, Tobin's Q, *leverage*, *size*, RE/TE, *age*, *asset utilization* dan CAPEX. Metoda yang digunakan adalah regresi logit dan OLS, peneliti juga menguji dengan metoda probit sebagai pembanding hasil penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *managerial overconfidence* berpengaruh positif terhadap investasi baru dan meningkatkan sensitivitas arus kas investasi, hal ini juga berlaku ketika level *overconfidence* manajerial lebih tinggi. Interaksi *agency cost*, *managerial overconfidence* terhadap sensitivitas arus kas investasi tidak terbukti pada penelitian ini. Akan tetapi temuan yang menarik adalah ketika pengujian kekokohan dengan mengganti variabel dependen dengan CAPEX, hasil penelitian konsisten dengan penelitian terdahulu yaitu signifikan positif terhadap sensitivitas arus kas investasi.

Kata kunci: *managerial overconfidence*, *agency cost*, sensitivitas arus kas investasi, keputusan investasi, perusahaan BUMN, perusahaan swasta.

## AGENCY COST, MANAGERIAL OVERCONFIDENCE, AND INVESTMENT-CASH FLOW SENSITIVITY IN COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

### ABSTRACT

*The main objective of this study was to test the effect of agency cost, managerial overconfidence bias towards investment-cash flow sensitivity in non-financial companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during the period 2005-2014. This study proposed several hypotheses regarding the effect of managerial overconfidence and agency cost on the investment decisions of companies and investment-cash flow sensitivity. The overconfidence managers often overestimate the investment projects and underestimate the investment risk that will be faced because they tend to invest higher than un-overconfidence managers do. Based on the literature of traditional corporate finance, agency cost, i.e. misalignment of managerial and shareholder interests could be descriptors for investment distortions.*

*The data used in this study was the annual data and panel data. Based on the selection criteria in this study, there were obtained 225 companies comprising of 9 SOE companies and 216 private companies. This study used forecast error variable as a proxy for managerial overconfidence. The other variables used in this study was new investment (*newinv*), cash flow (*CF*), ownership (*own*), *Top1*, *tobin's Q*, leverage, size, *RE/TE*, age, asset utilization and *CAPEX*. The method was *logit* and *OLS* regression. The researcher also used the *probit* method as the comparison of the research results.*

*The results show that managerial overconfidence has positive effect on new investment and improve the investment-cash flow sensitivity; this also applies when the level of managerial overconfidence is higher. Interactions of agency cost, managerial overconfidence on investment-cash flow sensitivity is not proven in this study. However, there is interesting finding. It is found that when testing the robustness by replacing the dependent variable with *CAPEX*, the results are consistent with previous studies that are positive significance to investment-cash flow sensitivity.*

*Keywords: managerial overconfidence, agency cost, investment-cash flows sensitivity, investment decision, SOE Company, private company.*