

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Governance* dan dimediasi oleh *Strategic Risk Taking* selama periode 2010-2019, dengan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Managerial Overconfidence* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
2. *Managerial Overconfidence* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
3. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa *Managerial Overconfidence* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Kinerja Perusahaan.
4. *Managerial Overconfidence* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Strategic Risk Taking* di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
5. *Corporate Governance* dapat memoderasi hubungan *Managerial Overconfidence* dan *Strategic Risk Taking* di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.

6. *Strategic Risk Taking* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
7. *Strategic Risk Taking* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
8. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa *Strategic Risk Taking* memiliki pengaruh langsung terhadap Kinerja Perusahaan.
9. *Strategic Risk Taking* mampu memediasi pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Kinerja Perusahaan (ROA) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
10. *Strategic Risk Taking* mampu memediasi pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Kinerja Perusahaan (Tobin's Q) di wilayah *Emerging Market Asia* pada periode 2010-2019.
11. Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa *Strategic Risk Taking* mampu memediasi hubungan *Managerial Overconfidence* dan Kinerja Perusahaan.

## 5.2 Implikasi

Hasil penelitian ini menghasilkan beberapa implikasi baik bagi pengembangan teoritis maupun pengembangan manajerial mengenai hubungan *managerial overconfidence* terhadap kinerja perusahaan yang dimediasi oleh *strategic risk taking* dan dimoderasi oleh *corporate governance* di wilayah *emerging market Asia*.

### 5.2.1 Implikasi Teoritis

#### 1. *Managerial Overconfidence*

*Managerial Overconfidence* pada penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset*. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan empiris penelitian terdahulu, seperti Chen *et al.* (2015), Picone *et al.* (2014), Reyes *et al.* (2020) yang membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara *managerial overconfidence* terhadap ROA. Penelitian Burkhard (2022) menemukan bahwa *managerial overconfidence* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan karena secara tidak langsung atribut *overconfidence* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Berdasarkan temuan empiris tersebut, kepercayaan diri CEO yang berlebihan dapat memfasilitasi navigasi yang efektif dan efisien dalam menghadapi ambiguitas dan kompleksitas seputar keputusan strategis, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Meskipun kepercayaan diri yang berlebihan pada seorang CEO dapat meningkatkan kinerja perusahaan, tampaknya kepercayaan diri yang berlebihan ada batasnya.

Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori yang berkaitan dengan *behavioral finance*, terutama *overconfidence* dalam salah satu bentuk *self deception*. *Self-Deception* diklasifikasikan sebagai salah satu kesalahan pengambilan keputusan yang menghambat pengambilan keputusan yang masuk akal (Thurman, 2008). Terlalu percaya diri adalah bias kognitif yang ditandai dengan perkiraan yang terlalu tinggi terhadap kemungkinan hasil positif dalam kaitannya dengan kemungkinan hasil negatif yang terjadi pada saat yang sama

(Busenitz & Barney, 1997). Rasa percaya diri yang berlebihan dapat menginspirasi individu untuk mengejar dan melakukan usaha yang menantang kemampuan mereka (Bazerman & Moore, 2009). Menurut Everett dan Fairchild (2015), rasa percaya diri yang berlebihan dari seorang CEO memiliki dua efek yang kontradiktif terhadap kemungkinan hasil yang sukses. Hal ini tidak hanya memotivasi CEO untuk meningkatkan risiko dalam mengambil keputusan, yang mengurangi kemungkinan strateginya berhasil tetapi meningkatkan probabilitas hasil yang lebih baik.

Penelitian ini juga mendukung teori Hofstede. Menurut Hofstede (2011), budaya adalah perangkat lunak mental yang mengarahkan pikiran dan tindakan manusia. Budaya mungkin memiliki dampak yang signifikan pada bagaimana kepribadian dan bias kognitif muncul. Variabel budaya terkait erat dengan spektrum fitur disposisi terlalu percaya diri yang telah didokumentasikan dalam literatur. Para peneliti telah tertarik untuk menilai budaya dalam beberapa dekade terakhir. Hal ini mendorong terciptanya skala kuantitatif berdasarkan indikator tertentu. Tujuannya adalah untuk menilai dan memeriksa budaya tertentu atau membandingkan keragaman dan kesamaan di antara banyak peradaban.

Kebijakan perusahaan harus mendorong peningkatan pengawasan terhadap keputusan manajerial, terutama terkait dengan pengambilan keputusan yang melibatkan risiko tinggi. *Managerial overconfidence* yang berlebihan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang tidak rasional. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengimplementasikan sistem kontrol internal yang lebih ketat, yang dapat mengurangi dampak negatif dari kecenderungan berlebihan ini.

## 2. *Corporate Governance*

*Corporate Governance* pada penelitian ini mampu memoderasi hubungan *managerial overconfidence* terhadap *strategic risk taking*. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan empiris penelitian terdahulu, seperti Gurgien dan Ni (2023), Kolev dan MCNamara (2022), Chen *et al.* (2019) yang membuktikan bahwa bahwa *corporate governance* mampu mempengaruhi hubungan antara *managerial overconfidence* terhadap *strategic risk taking*. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan diri manajerial yang berlebihan berkontribusi secara signifikan terhadap distorsi perusahaan, sehingga metode tata kelola perusahaan yang sangat baik dapat mengurangi masalah ini.

Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori yang berkaitan dengan *agency theory*. Teori agensi membantu memahami *Good Corporate Governance*. Menurut Sumartha (2016), manajemen bertindak sebagai agen atau pihak yang ditugaskan untuk mengelola perusahaan dengan baik, sedangkan pemegang saham bertindak sebagai prinsipal atau pihak yang memiliki kendali atas kinerja manajemen perusahaan. *Corporate governance* yang baik terbukti dapat memoderasi dampak negatif dari *managerial overconfidence* terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat tata kelola perusahaan dengan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan mekanisme pengawasan oleh dewan komisaris. Kebijakan yang mendorong peran aktif dewan dalam pengawasan keputusan strategis dapat mengurangi risiko yang ditimbulkan oleh keputusan manajerial yang terlalu berisiko.

## 3. *Strategic Risk Taking*

*Strategic Risk Taking* pada penelitian ini mampu memediasi hubungan *managerial overconfidence* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan empiris penelitian terdahulu, seperti Burkhard *et al.* (2012), Shammari (2021), Neely *et al.* (2020) yang juga menemukan *strategic risk taking* dapat memediasi hubungan *managerial overconfidence* terhadap ROA. Penelitian sebelumnya telah mengindikasikan bahwa mengambil risiko saat membuat keputusan strategis dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik (Hoskisson *et al.*, 2017).

Selain itu, hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu, seperti Fama (1978), Jin & Kothari (2005), Meftah & Oliver (2007) yang menemukan bahwa *strategic risk taking* dapat memediasi hubungan *managerial overconfidence* dan Tobin's Q. Investasi penelitian dan pengembangan (R&D) dan pengambilan risiko strategis lainnya sering dikaitkan dengan konsep dan inovasi yang berpusat pada ceruk pasar yang belum tersentuh (Uotila *et al.*, 2009). Hal tersebut disebabkan oleh keunggulan kompetitif dan ketangkasan dalam merespons ancaman, investasi ini dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada investasi yang kurang berisiko (Levinthal, 1997).

Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori yang berkaitan dengan *Upper Echelon Theory* (UET). Prinsip dasar dari *Upper Echelon Theory* (UET) adalah bahwa karakteristik manajer puncak mempengaruhi kinerja perusahaan melalui keputusan strategis (Hambrick & Mason, 1984). Menurut sudut pandang ini, faktor perilaku memiliki peran dalam pengambilan keputusan strategis karena persepsi,

nilai, dan dasar kognitif manajer senior memengaruhi pilihan mereka yang pada akhirnya memengaruhi keberhasilan perusahaan.

### 5.2.2 Implikasi Managerial

#### 1. *Managerial Overconfidence*

*Managerial overconfidence* secara praktis memiliki implikasi yang signifikan terhadap pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan. Salah satu karakteristik yang telah mendapatkan banyak perhatian ilmiah adalah kepercayaan CEO yang berlebihan seperti kecenderungan seorang CEO untuk memiliki persepsi yang salah dan terlalu positif tentang kemampuan atau pengetahuannya (Heavey *et al.*, 2022). Hal tersebut mengacu pada kecenderungan CEO untuk melebih-lebihkan kemampuan, keakuratan pengetahuan, atau hasil dari keputusan mereka. Bias ini dapat berdampak positif dan negatif pada organisasi, tergantung pada bagaimana bias ini muncul dan dikelola. Keyakinan yang berlebihan menyebabkan hasil yang merugikan bagi bisnis, menurut pandangan keputusan perilaku tradisional (Kahneman & Lovallo, 1993; Slovic, *et al.*, 1977; Tversky & Kahneman, 1974).

Pada penelitian ini, data yang dianalisis menunjukkan bahwa *managerial overconfidence* memiliki nilai rata-rata yang tinggi dibanding standar deviasi menandakan adanya variasi yang cukup signifikan antar perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa beberapa CEO mengambil keputusan yang terlalu berisiko akibat kepercayaan diri yang berlebihan sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif atau negatif.

Namun, para peneliti yang mengembangkan teori keputusan perilaku baru (BDT atau *behavioral decision theory*) melihat CEO yang terlalu percaya diri dengan cara yang lebih positif. Penelitian telah menemukan bahwa CEO yang terlalu percaya diri dapat meningkatkan inovasi dan kinerja perusahaan (Chen *et al.*, 2014). Bukti empiris yang saling bersaing tersebut menunjukkan bahwa meskipun banyak penelitian yang dilakukan mengenai kepercayaan diri CEO yang berlebihan, pertanyaan utama tetap belum terjawab terkait bagaimana dan mengapa kepercayaan diri CEO yang berlebihan memengaruhi kinerja perusahaan.

## 2. *Corporate Governance*

*Corporate governance* memainkan peran penting sebagai moderasi dalam penelitian ini. Dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi, tata kelola perusahaan di banyak perusahaan dalam sampel ini dapat dianggap cukup baik. *Corporate governance* yang efektif dapat mengurangi dampak negatif dari *managerial overconfidence* disebabkan oleh pengawasan yang lebih ketat terhadap pengambilan keputusan manajerial dan mampu memastikan bahwa keputusan yang diambil lebih terkontrol dan rasional, sehingga mengurangi potensi risiko yang berlebihan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi menyatakan bahwa konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen perusahaan adalah hasil dari perbedaan kepentingan yang ada antara keduanya. Semua orang berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang mereka inginkan. Mekanisme *good corporate governance* dipandang sebagai suatu cara atau sistem yang digunakan

untuk mengendalikan dan mengarahkan perilaku atau tindakan manajer (*agent*) dalam rangka mencapai tujuan dan kepentingan pemegang saham (*principals*) seperti sistem tersebut yang diatur sedemikian rupa sehingga dapat meminimalkan biaya keagenan dan risiko yang tinggi.

### 3. *Strategic Risk Taking*

Pengambilan keputusan yang terlalu berisiko ini terkait erat dengan variabel *strategic risk taking*, yang menunjukkan bahwa manajer yang terlalu percaya diri cenderung mengambil langkah-langkah berisiko, meskipun tidak selalu membuahkan hasil yang menguntungkan. Nilai rata-rata untuk *strategic risk taking* yang tinggi dibanding dengan standar deviasi memperlihatkan adanya perbedaan besar dalam pendekatan perusahaan terhadap pengambilan risiko, dengan beberapa perusahaan sangat berhati-hati, sementara yang lain lebih agresif.

Selain itu, dengan melebih-lebihkan risiko dan imbal hasil yang terkait dengan investasi, *overconfidence* juga dapat dilihat sebagai sikap atau perilaku investor yang memiliki keyakinan yang berlebihan terhadap kemampuan dan pengetahuan yang dimilikinya saat ini (Sutikno & Ramdani, 2021). Penelitian di bidang manajemen dan keuangan menunjukkan preferensi untuk mengkonseptualisasikan rasa percaya diri yang berlebihan sebagai sebuah bentuk yang luas yang mencakup berbagai aspek ini, meskipun diskusi terbaru dalam psikologi menunjukkan bahwa aspek-aspek ini harus diperlakukan secara terpisah (Moore & Schatz, 2017).

Perusahaan perlu menyadari pentingnya pendekatan yang lebih holistik dalam pengambilan keputusan strategis. Pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis risiko yang komprehensif, pengawasan yang kuat, dan keberagaman pandangan akan membantu perusahaan mengambil langkah-langkah yang lebih tepat, serta meningkatkan daya saing dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Berikut keterbatasan penelitian dalam penelitian ini:

#### **1. Keterbatasan Periode dan Sampel Penelitian**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan dari 10 negara tertentu dalam periode tahun 2010-2019. Oleh karena itu, hasil penelitian ini mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk populasi perusahaan yang lebih luas atau dalam konteks negara-negara dengan budaya dan ekonomi yang berbeda. Penelitian lanjutan dapat memperluas cakupan sampel dengan mencakup negara-negara dengan karakteristik yang berbeda, sehingga hasil penelitian dapat lebih representatif dan relevan dalam konteks global.

#### **2. Keterbatasan Variabel Independen**

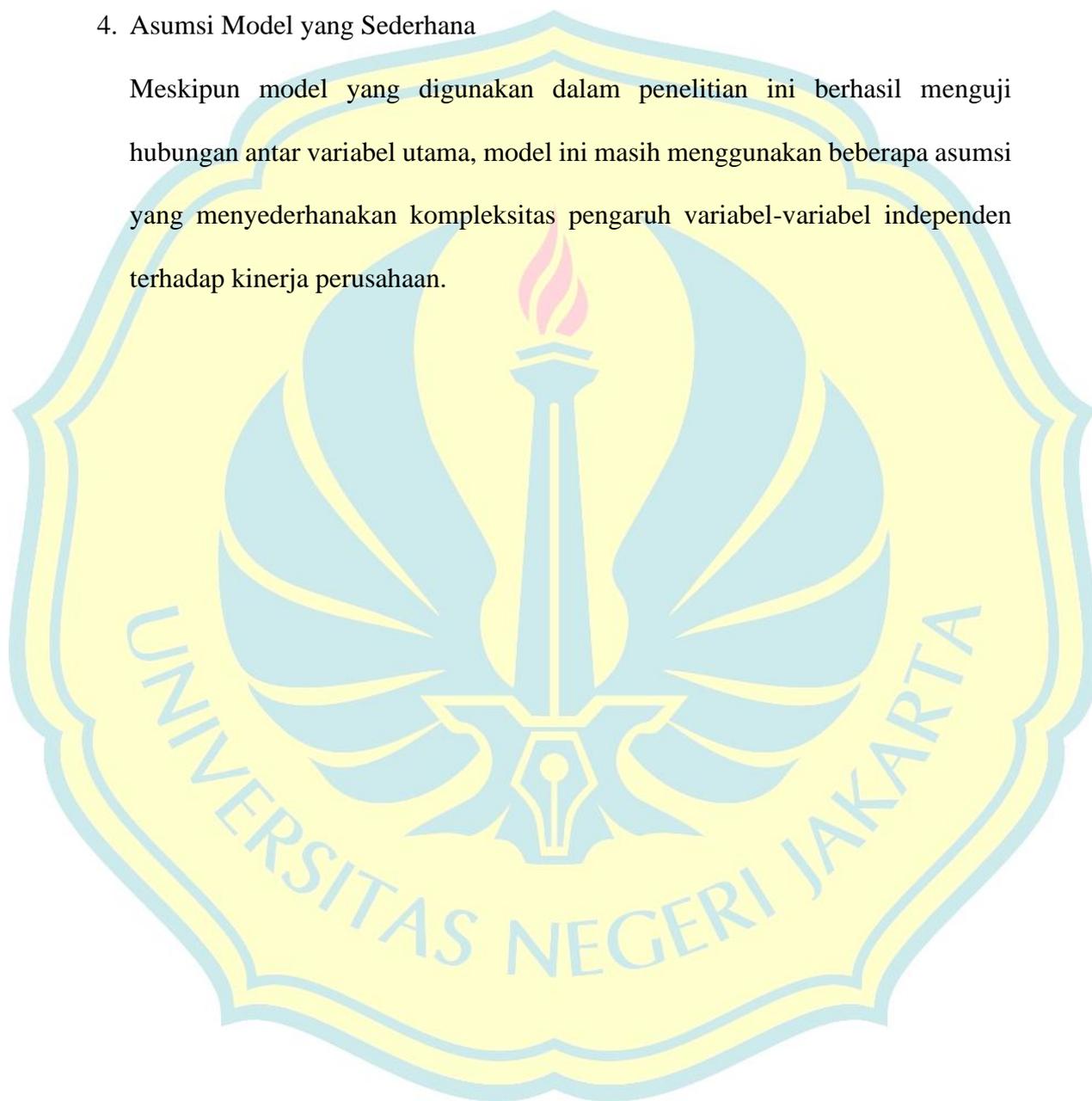
Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel independen tertentu dalam menganalisis kinerja perusahaan, sehingga belum mencakup faktor lain seperti bias perilaku, pengaruh emosi, faktor budaya, materialisme, dan faktor sosial lainnya yang mungkin memiliki pengaruh signifikan, terutama di sektor manufaktur, energi, kesehatan, dan teknologi.

#### **3. Keterbatasan Variabel Intervening atau Moderasi**

Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel mediasi dan moderasi yang terbatas sehingga belum memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai mekanisme hubungan antar variabel.

#### 4. Asumsi Model yang Sederhana

Meskipun model yang digunakan dalam penelitian ini berhasil menguji hubungan antar variabel utama, model ini masih menggunakan beberapa asumsi yang menyederhanakan kompleksitas pengaruh variabel-variabel independen terhadap kinerja perusahaan.



#### 5.4 Rekomendasi

Adapun rekomendasi yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya yakni:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan kriteria pemilihan sampel yang lebih ketat agar memperoleh hasil yang lebih valid dan akurat.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan, khususnya di sektor manufaktur, energi, kesehatan, dan teknologi, untuk memperluas wawasan penelitian.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan tambahan variabel moderasi ataupun variabel mediasi untuk lebih mengeksplor hasil penelitian yang lebih dalam mengenai kinerja perusahaan.
4. Menggunakan metode analisis lain atau mengkombinasikan beberapa metode analisis, agar diperoleh hasil penelitian yang lebih beragam sehingga dapat diimplikasikan pada sektor manufaktur, energi, kesehatan, dan teknologi.