

***AGENCY CONFLICT* DALAM KEPUTUSAN
INVESTASI DAN DAMPAKNYA TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)**



**OLEH:
ARYANI PUSPA SUMARGO
3103014074**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2018**

AGENCY CONFLICT DALAM KEPUTUSAN
INVESTASI DAN DAMPAKNYA TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI
Diajukan kepada
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Jurusan Manajemen

Oleh:
ARYANI PUSPA SUMARGO
3103014074

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2018

HALAMAN PERSETUJUAN

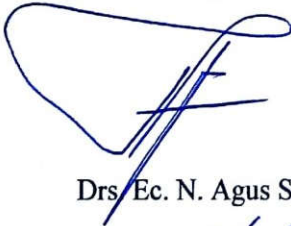
SKRIPSI

AGENCY CONFLICT DALAM KEPUTUSAN INVESTASI DAN DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)

Oleh:
ARYANI PUSPA SUMARGO
3103014074

Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Drs/Ec. N. Agus Sunarjanto, MM.

Tanggal: 5/1/2018

Pembimbing II,



F. X. Agus Joko Waluyo
Prabowo, SE., M.Si

Tanggal: 5/1/2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Aryani Puspa Sumargo dengan NRP. 3103014074. Telah diuji pada tanggal 17 Januari 2018 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji:



Dr. Cicilia Erna Susilawati, S.E., M.Si.
NIK. 311.97.0268

Mengetahui:



Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA.

NIK. 321.99.0370

Ketua Jurusan,



Robertus Sigit H. L., SE.,
M.Sc.

NIK. 311.11.0678

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa/i Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya,

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aryani Puspa Sumargo

NRP : 3103014074

Judul Skripsi : *Agency Conflict* dalam Keputusan Investasi dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarism*, saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya menyetujui pula bahwa karya tulis ini dipublikasikan/ditampilkan di internet atau media lain (*digital library* Perpustakaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai dengan Undang-Undang Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 10 Januari 2018.

Yang menyatakan,



Aryani Puspa Sumargo

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan penyertaanNya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "*AGENCY CONFLICT* DALAM KEPUTUSAN INVESTASI DAN DAMPAKNYA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia)".

Terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari dukungan, doa, dan motivasi dari berbagai pihak yang memberikan banyak bantuan kepada penulis selama proses pengerjaan skripsi. Tanpa adanya orang-orang yang membantu dan memberi semangat kepada penulis, mungkin skripsi ini tidak akan selesai tepat waktu. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tak terkira kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Drs. Ec., Yulius Koesworo, MM., QWP. selaku Wakil Dekan I Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Ibu Christofera Marliana Junaedi, SE., M.Si. selaku Wakil Dekan II Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya dan Dosen Wali baru Kelas B Manajemen angkatan 2014, yang menjadi sosok panutan dan teladan bagi penulis selama berkuliah di Widya Mandala.

4. Bapak Robertus Sigit Haribowo Lukito, SE., M.Sc. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
5. Bapak Dominicus Wahyu Pradana, SE., MM. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
6. Bapak Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM. selaku Dosen Pembimbing I skripsi yang telah memberikan waktu, tenaga, masukan, dan saran dalam membimbing penulis dalam mengerjakan skripsi.
7. Bapak F. X. Agus Joko Waluyo Prabowo, SE., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II skripsi yang meluangkan waktu dan tenaganya untuk memberikan berbagai masukan dan dukungan serta motivasi dalam proses pengerjaan skripsi.
8. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM. yang telah mengorbankan waktu dan tenaganya untuk membantu membimbing penulis dan teman-teman dalam proses pengerjaan skripsi khususnya pada tahap pengolahan data secara statistik. Terima kasih atas segala nasehat dan pengajaran yang telah diberikan selama perkuliahan kepada penulis dan teman-teman.
9. Ibu Dr. Diyah Tulipa, SE., MM. selaku Dosen Wali Kelas B Manajemen angkatan 2014 yang sebelumnya, yang senantiasa memberikan bantuan, nasehat, dan motivasi kepada penulis dan teman-teman kelas B dalam menjalani perkuliahan.

10. Ibu Dr. Fenika Wulani, M.Si. selaku Ketua Laboratorium Riset Bisnis semester ganjil tahun ajaran 2017/2018, yang memberi penulis banyak bantuan, semangat, dan motivasi dalam mengerjakan skripsi dan menjadi teladan bagi penulis.
11. Seluruh dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, khususnya dosen rumpun keuangan yang telah mencurahkan waktu dan tenaganya dalam memberikan pelajaran selama perkuliahan.
12. Seluruh staf Tata Usaha Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala yang telah membantu penulis dalam hal-hal administrasi selama proses perkuliahan.
13. Keluarga tercinta, mama Ratna, papa Budi, dan adik Pramadita dan Rania yang tanpa lelah selalu memberi penulis kasih sayang, cinta, dukungan, motivasi, doa, harapan sejak penulis masih belia sampai saat ini, memberikan dukungan penuh dan motivasi serta doa yang tiada henti selama proses pengerjaan skripsi. Tidak ada kata-kata yang bisa menggambarkan betapa besar rasa terima kasih dan rasa sayang penulis kepada kalian.
14. Sahabat tercinta, terbaik, dan tersayang Regina Cintya Putri yang menjadi saudara dan teman terbaik bagi penulis selama masa perkuliahan sampai pada proses pengerjaan skripsi. Terima kasih atas segala dukungan, motivasi, nasehat, dan bantuan yang diberikan dalam proses perkuliahan maupun di luar perkuliahan. Terima kasih telah menjadi saudara ketika penulis merasa senang, sedih, dan marah. Tidak dapat penulis

katakan betapa bersyukur penulis bertemu dengan sahabat yang sepemikiran, sepenanggungan, yang senantiasa memberi dukungan, kritik, dan saran dalam hidup sehari-hari.

15. Sahabat, teman baik, dan teman curhat Vincentius Ariawan Laksono yang menjadi teman curhat dan bertukar pikiran selama di ormawa, dalam perkuliahan, dan dalam hidup sehari-hari. Terima kasih karena telah menjadi pendengar yang baik dan selalu memberi saran dan dukungan dalam setiap masalah penulis serta ketika mengerjakan tugas kuliah dan skripsi.
16. Teman-teman FINANCE 2k14 yang telah menjadi teman seperjuangan penulis dalam rumpun keuangan yang saling membantu dan memotivasi sejak semester 5 sampai skripsi.
17. Teman-teman seperjuangan konsul, Regina, Stephanie, Sheila, Stefanie, Dhika, Josephine, dan Yenny, yang saling memberikan dukungan, semangat, dan bantuan selama pengerjaan skripsi.
18. Kakak angkatan *Finance* 2k13, terutama Kak Erick dan Kak Evanti yang selalu siap membantu dan memberikan saran kepada penulis ketika mengalami kebingungan dalam pengerjaan skripsi, dan tanpa kenal lelah menjawab pertanyaan penulis di sela-sela studi lanjut dan pekerjaannya.
19. Sahabat-sahabat *Best Plend Lope-Lope*, Regina, Ayu, Jenny, dan Tabita yang menjadi teman setia penulis sejak awal masuk kuliah sampai sekarang, yang sejak awal selalu memberikan dukungan moril, bantuan, semangat, dan kasih sayang kepada

penulis selama perkuliahan, di luar perkuliahan, dan selama proses pengerjaan skripsi.

20. Keluarga besar LPM-FB, kakak angkatan 2013, teman seangkatan 2014, adik-adik angkatan 2015 dan 2016 yang memberikan dukungan moril dan semangat kepada penulis selama proses pengerjaan skripsi ini sampai selesai.
21. *Dangerous Team* LPM-FB angkatan 2014, Chyntia, Angel, Jelin, Lukius, Regina, Malvin, Aaron, Natanael, Nadya, Maya, yang menjadi saudara dan teman baik bagi penulis selama berada dalam ormawa dan setelah lengser sekalipun, yang selalu saling mendukung dan menyemangati dalam hidup maupun dalam pengerjaan skripsi.
22. Teman-teman KeSuMa, kakak angkatan 2013, teman-teman seperjuangan angkatan 2014, dan adik-adik angkatan 2015 dan 2016, yang memberikan penulis kesempatan untuk berkarya dalam KeSuMa walau ada banyak sekali kekurangan dan kesalahan penulis.
23. Teman-teman asdos lab semester ganjil tahun ajaran 2017/2018, Sherin, Dicky, Lui, Yenny, Tommy, yang menjadi teman setia di lab selama semester terakhir di perkuliahan, yang menjadi teman seperjuangan skripsi yang saling membantu dan memberi saran serta dukungan dalam mengerjakan skripsi satu sama lain.
24. Pihak lain yang tidak sempat disebutkan namanya di sini, yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan semangat bagi penulis selama kuliah dan mengerjakan skripsi.

Semoga pihak-pihak di atas senantiasa diberikan berkat, kebahagiaan, dan kesejahteraan selalu. Penulis sadar bahwa skripsi ini tidak sempurna, karenanya kritik dan saran akan selalu penulis harapkan. Semoga hasil dari penelitian ini dapat berguna bagi siapapun yang membacanya. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih atas perhatiannya dan mohon maaf apabila ada kata-kata yang kurang berkenan.

Surabaya, 9 Januari 2018

Aryani Puspa Sumargo

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN DAN PUBLIKASI	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
<i>ABSTRACT</i>	xx
ABSTRAK	xxi
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Landasan Teori	13
2.2.1 Asimetri Informasi	13
2.2.2 <i>Agency Theory</i>	14

2.2.3 Keputusan Investasi.....	15
2.2.3.1 <i>Normal Investment</i>	18
2.2.3.2 <i>Overinvestment</i>	19
2.2.3.3 <i>Underinvestment</i>	21
2.2.4 Kinerja Perusahaan.....	23
2.3 Hubungan antar Variabel.....	24
2.3.1 Hubungan antara <i>Normal Investment</i> dengan Kinerja Perusahaan.....	24
2.3.2 Hubungan antara <i>Overinvestment</i> dengan Kinerja Perusahaan.....	25
2.3.3 Hubungan antara <i>Underinvestment</i> dengan Kinerja Perusahaan.....	26
2.3.4 Variabel Kontrol.....	27
2.3.4.1 <i>Size</i>	27
2.3.4.2 <i>Leverage</i>	27
2.4 Model Penelitian.....	28
2.5 Hipotesis.....	31

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	32
3.2 Identifikasi Variabel.....	32
3.3 Definisi Operasional.....	33
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	41
3.5 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	41
3.6 Metode Pengumpulan Data.....	42

3.7 Teknik Analisis Data.....	42
BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Sampel Penelitian.....	44
4.2 Deskripsi Data.....	45
4.2.1 <i>Growth Opportunity</i>	45
4.2.2 <i>Leverage</i>	46
4.2.3 <i>Cash Flow</i>	48
4.2.4 <i>Size</i>	49
4.2.5 <i>Stock Returns</i>	51
4.2.6 <i>Investment</i>	52
4.2.7 <i>Profitability</i>	54
4.2.8 <i>Firm Value</i>	57
4.2.9 Residual Investasi.....	58
4.3 Analisis Data.....	60
4.3.1 Hasil Uji Model 1.....	60
4.3.2 Hasil Uji Model 2a.....	61
4.3.2.1 Hasil Uji Persamaan 3a1: Pengaruh <i>Normal Investment</i> terhadap <i>Firm Value</i>	61
4.3.2.2 Hasil Uji Persamaan 3a2: Pengaruh <i>Overinvestment</i> terhadap <i>Firm Value</i>	62
4.3.2.3 Hasil Uji Persamaan 3a3: Pengaruh <i>Underinvestment</i> terhadap <i>Firm Value</i>	63

4.3.3	Hasil Uji Model 2b.....	64
4.3.3.1	Hasil Uji Persamaan 3b1: Pengaruh <i>Normal Investment</i> terhadap ROA.....	65
4.3.3.2	Hasil Uji Persamaan 3b2: Pengaruh <i>Overinvestment</i> terhadap ROA.....	66
4.3.3.3	Hasil Uji Persamaan 3b3: Pengaruh <i>Underinvestment</i> terhadap ROA.....	67
4.3.4	Hasil Uji Model 2c.....	68
4.3.4.1	Hasil Uji Persamaan 3c1: Pengaruh <i>Normal Investment</i> terhadap ROE.....	68
4.3.4.2	Hasil Uji Persamaan 3c2: Pengaruh <i>Overinvestment</i> terhadap ROE.....	69
4.3.4.3	Hasil Uji Persamaan 3c3: Pengaruh <i>Underinvestment</i> terhadap ROE.....	70
4.4	Pembahasan.....	71
4.4.1	Estimasi Investasi.....	71
4.4.2	Pengaruh <i>Normal Investment</i> terhadap Kinerja Perusahaan.....	72
4.4.3	Pengaruh <i>Overinvestment</i> terhadap	

Kinerja Perusahaan.....	75
4.4.4 Pengaruh <i>Underinvestment</i> terhadap	
Kinerja Perusahaan.....	76
BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan.....	78
5.2 Saran.....	79
DAFTAR KEPUSTAKAAN	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Kriteria Investasi Perusahaan	17
Tabel 3.1 Kriteria Terjadinya <i>Normal Investment</i>	38
Tabel 3.2 Kriteria Terjadinya <i>Overinvestment</i>	38
Tabel 3.3 Kriteria Terjadinya <i>Underinvestment</i>	39
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Growth Opportunity</i>	45
Tabel 4.3 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Leverage</i>	47
Tabel 4.4 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Cash Flow</i>	48
Tabel 4.5 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Size</i>	50
Tabel 4.6 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Stock Returns</i>	51
Tabel 4.7 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Investment</i>	53
Tabel 4.8 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Profitability</i> (ROA)	54
Tabel 4.9 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Profitability</i> (ROE)	55
Tabel 4.10 <i>Descriptive Statistic</i> Indikator <i>Firm Value</i>	57
Tabel 4.11 <i>Descriptive Statistic</i> Residual Investasi	59
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Model 1	60
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3a1	62
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3a2	63
Tabel 4.15 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3a3	64
Tabel 4.16 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3b1	65
Tabel 4.17 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3b2	66
Tabel 4.18 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3b3	67

Tabel 4.19 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3c1	68
Tabel 4.20 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3c2	69
Tabel 4.21 Hasil Pengujian Model 2a, Persamaan 3c3	70
Tabel 4.22 Hasil Penggolongan Jenis Investasi Perusahaan	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Bagan Keputusan Investasi Richardson.....	16
Gambar 2.2 Model Estimasi Investasi.....	29
Gambar 2.3 Model Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Perusahaan.....	31
Gambar 4.1 Grafik Indikator <i>Growth Opportunity</i>	46
Gambar 4.2 Grafik Indikator <i>Leverage</i>	47
Gambar 4.3 Grafik Indikator <i>Cash Flow</i>	49
Gambar 4.4 Grafik Indikator <i>Size</i>	50
Gambar 4.5 Grafik Indikator <i>Stock Returns</i>	52
Gambar 4.6 Grafik Indikator <i>Investment</i>	53
Gambar 4.7 Grafik Indikator <i>Profitability</i> (ROA).....	55
Gambar 4.8 Grafik Indikator <i>Profitability</i> (ROE).....	56
Gambar 4.9 Grafik Indikator <i>Firm Value</i>	58
Gambar 4.10 Grafik Residual Investasi.....	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Sampel Perusahaan
Lampiran 2	Data Siap Olah
Lampiran 3	Deskriptif Statistik
Lampiran 4	Hasil <i>Output</i> Persamaan 2
Lampiran 5	Nilai <i>Fitted Value</i> , Residu, dan Estimasi Investasi
Lampiran 6	Data <i>Normal Investment</i>
Lampiran 7	Data <i>Overinvestment</i>
Lampiran 8	Data <i>Underinvestment</i>
Lampiran 9	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3a1
Lampiran 10	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3a2
Lampiran 11	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3a3
Lampiran 12	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3b1
Lampiran 13	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3b2
Lampiran 14	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3b3
Lampiran 15	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3c1
Lampiran 16	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3c2
Lampiran 17	Hasil <i>Output</i> Persamaan 3c3

ABSTRACT

The purpose of this study is to test if agency conflict influences investment decision making process in manufacture industry in Indonesia, and the impact of investment decisions on firm performance. There are three kinds of firm investments, those are normal investment, overinvestment, and underinvestment. We use firm value and profitability to measure firm performance. The population of this research is all manufacture companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2011 until 2016. 50 manufacture companies are used as samples in this research. We use the panel regression analysis as a mean to test the hyphoteses. The result of the study found that normal investment has positive effect on firm value and ROE, but has no significant effect on ROA, while overinvestment has negative effect on ROA and ROE, but has no significant effect on firm value, and underinvestment has no significant effect on firm performance. This findings indicate that agency conflict affects firm investment decision making in Indonesia and that overinvestment has negative impact on firm performance, whereas underinvestment has no impact on firm performance whatsoever.

Keywords: normal investment, overinvestment, underinvestment, firm value, profitability

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh *agency conflict* dalam proses pengambilan keputusan investasi dalam industri manufaktur yang terdapat di Indonesia, dan bagaimana dampak dari keputusan investasi perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Investasi perusahaan dapat dibagi menjadi tiga jenis, yaitu *normal investment*, *overinvestment*, dan *underinvestment*. Variabel nilai perusahaan dan profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2016. Sebanyak 50 perusahaan manufaktur digunakan sebagai sampel dalam penelitian. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil penelitian menyatakan bahwa *normal investment* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ROE, namun tidak berpengaruh terhadap ROA, *overinvestment* berpengaruh negatif terhadap ROA dan ROE, namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *underinvestment* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *agency conflict* dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan manufaktur di Indonesia, dan bahwa *overinvestment* menyebabkan pengaruh buruk terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *underinvestment* tidak berdampak apapun terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *normal investment*, *overinvestment*, *underinvestment*, nilai perusahaan, profitabilitas