

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan keseluruhan perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai 2022 dan yang telah disesuaikan dengan kriteria dalam pengambilan sampel adalah 24 perusahaan.

Tabel 4.1
Nama perusahaan yang sesuai kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan	Papan Pencatatan
1	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.	Utama
2	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	Utama
3	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Pemantauan Khusus
4	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	Utama
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	Utama
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	Utama
7	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	Utama
8	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	Pengembangan
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	Utama
10	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	Pengembangan
11	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	Utama
12	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	Utama
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Utama
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Utama
15	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	Utama
16	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Utama
17	PANI	Pantai Indah Kapuk dua Tbk.	Pengembangan
18	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	Pengembangan
19	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	Utama
20	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	Pengembangan
21	SKLT	Sekar Laut Tbk.	Pengembangan
22	STTP	Siantar Top Tbk.	Pengembangan
23	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Utama
24	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	Utama

1. FKS Food Sejahtera Tbk.

PT. FKS Food Sejahtera Tbk merupakan perusahaan yang berpusat di Jakarta, Indonesia yang bergerak di bidang perdagangan termasuk ekspor dan impor. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1990, dengan memproduksi berbagai macam bahan dan produk makanan. Hasil produk utama berupa berbagai macam-bahan makanan seperti minyak goreng, tepung, bihun, mie, beras japonica, beras premium dan makanan ringan lainnya seperti taro.

2. Tri Banyan Tirta Tbk.

PT. Tri Banyan Tirta didirikan pada tahun 1997. Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang pembuatan air mineral (air minum), dalam industri kemasan plastik, makanan, minuman dan pengalengan atau pembotolan dan kemasan.

3. Bumi Teknokultura Unggul Tbk.

PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk merupakan perusahaan yang didirikan tahun 1992. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan multinasional yang menghasilkan berbagai macam-bahan industri. Selain itu, perusahaan tersebut juga memproduksi olahan biji kakao yang berpusat di Jakarta, Indonesia.

4. Budi Strach & Sweetener Tbk.

PT Budi Starch & Sweetener Tbk merupakan Perusahaan yang mulai beroperasi pada tahun 1981. perusahaan tersebut juga merupakan perusahaan publik di Indonesia yang bergerak dalam bidang manufaktur produk-produk pangan, termasuk produk turunan yang dihasilkan dari singkong, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya.

5. Campina Ice Cream Industry Tbk.

PT Campina Ice Cream Industry Tbk adalah sebuah perusahaan yang memiliki kegiatan usaha utama yang bergerak dalam bidang industri pengolahan es krim. Perusahaan tersebut didirikan tahun 1972 dengan bermula didirikan sebagai sebuah industri rumahan berbentuk Firma bernama CV Pranoto dengan merk dagang Campina. Hingga saat ini, perusahaan ini memiliki 30 lebih kantor perwakilan dengan kantor yang berpusat di Surabaya.

6. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Perusahaan tersebut merupakan sebuah produsen minyak nabati. Ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman. Selain itu, perusahaan tersebut juga bergerak pada bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari.

7. Sari Guna Primatirta Tbk.

PT Sariguna Primatirta merupakan perusahaan sebagai produsen air minum dalam Kemasan yang didirikan sejak tahun 2003. Selain itu, perusahaan tersebut juga bergerak dalam bidang produksi minuman berasa. Berdiri sejak 2003, perusahaan yang dikenal sebagai Tanobel kini semakin berkembang dan menjelma menjadi salah satu perusahaan yang mampu menghadirkan produk-produk berkualitas terbaik.

8. Wahana Interfood Nusantara Tbk.

PT Wahana Interfood Nusantara, TBK adalah salah satu perusahaan kakao dan coklat premium. Perusahaan tersebut didirikan tahun 2006 dengan menghasilkan berbagai produk berkualitas premium. Salah satu produk yang dihasilkan adalah Schoko, yang telah didistribusikan dengan tersebar luas di berbagai dunia.

9. Delta Djakarta Tbk.

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Pabrik "Anker Bir" didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. Perusahaan Delta merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang produksi industri minuman berbasis malt, terutama bir.

10. Sentra Food Indonesia Tbk.

PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) adalah produsen makanan dan minuman, didirikan pada tanggal 28 Juni 2004. Perusahaan tersebut merupakan induk dari PT Kemang Food Industries (Kemfood), produsen daging olahan, dan PT Sapbeverages Indonesia, yang memproduksi berbagai jenis minuman. Kemfood dirintis oleh Bapak Bob Sadino pada tahun 1970-an sebelum diakuisisi oleh Sentra Food. Perusahaan ini memproduksi produk olahan daging seperti sosis sapi, daging sapi asap, bakso, dan roti daging sapi. Perusahaan ini juga memiliki pabrik dan kantor pusat yang berada di daerah Jakarta, Indonesia.

11. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.

Garudafood Putra Putri Jaya adalah produsen makanan dan minuman yang berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan tahun 24 Agustus 1994. Perusahaan ini memiliki lima pabrik yang berlokasi di Pati, Cikarang, Sumedang, dan Gresik. Perusahaan tersebut memproduksi biskuit, susu, keju kacang kulit, pilus dan keripik dengan memiliki merk dagang Garuda, Gery Chocolatos, Clevo, Leo, Prochiz dan Top Chiz.

12. Buyung Poetra Sembada Tbk.

Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) didirikan pada tanggal 16 September 2003 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2003. Kantor pusat HOKI berlokasi di Jakarta Timur, Indonesia. Saat ini, Buyung Poetra Sembada Tbk adalah bergerak dalam bidang perdagangan beras dengan merek utama Topikoki, Rumah Limas, Belida dan BPS.

13. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Jakarta, Indonesia. Pabrik Perusahaan, Entitas Anak dan Entitas Asosiasi berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi; dan di luar

negeri antara lain: Malaysia, Arab Saudi, Mesir, Turki, Kenya, Maroko, Serbia, Nigeria dan Ghana.

14. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat Indofood berlokasi di Jakarta, Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan Indofood, Entitas Anak dan Entitas Asosiasi berlokasi di berbagai tempat di Indonesia, antara lain, di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan di luar negeri, antara lain Malaysia, Arab Saudi, Mesir, Turki, Kenya, Maroko, Serbia, Nigeria dan Ghana. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum, pembuatan tekstil karung terigu, perdagangan, pengangkutan, agrobisnis dan jasa.

15. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Jakarta, sedangkan pabrik berlokasi Tangerang serta Jawa Timur. Perusahaan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands).

16. Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang telah memproduksi banyak makanan dan minuman Berdiri sejak tahun 1977 produk dari perusahaan mayora dapat dibagi menjadi 2 kategori dengan 6 divisi yang berbeda, yaitu biskuit, permen, wafer, coklat, kopi dan makanan sehat. Di dalam setiap divisi terdapat merek-merek terkenal seperti Kopiko, Danisa, Roma, Energen, Torabika, Beng Beng dan lain sebagainya.

17. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.

Pantai Indah Kapuk Dua Tbk atau disingkat PT PIK2 Tbk (dahulu bernama Pratama Abadi Nusa Industri Tbk) (PANI) didirikan pada tanggal 08 September 2000 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 2001. Kantor pusat Pantai Indah Kapuk Dua Tbk berlokasi di Jakarta Utara, Indonesia. PANI adalah bergerak dalam bidang perindustrian, aktivitas perusahaan holding dan konsultasi manajemen. Saat ini kegiatan PANI dan anak usaha adalah industri macam-macam wadah dari logam berupa kaleng kemas dan pengolahan hasil perikanan.

18. Prasadha Aneka Niaga Tbk.

Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Kantor pusat Prasadha Aneka Niaga Tbk terletak di Jakarta, Indonesia. kegiatan utama PSDN adalah pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji) baik secara langsung maupun melalui anak usaha. Pabriknya juga ada berlokasi di Jalan Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang.

19. Nippon Indosari Cropindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. adalah perusahaan roti terbesar di Indonesia dengan merek dagang Sari Roti. Perusahaan tersebut didirikan 08 Maret 1995. Saat ini, Nippon Indosari Corpindo mengoperasikan 14 pabrik.

20. Sekar Bumi Tbk.

PT. Sekar Bumi Tbk merupakan sebuah perusahaan yang didirikan pada tahun 1973 dan mulai melakukan kegiatan usaha secara komersil pada tahun 1974. Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang industri produk perikanan, pertanian dan peternakan sapi.

21. Sekar Laut Tbk.

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Jakarta dan Kantor cabang berlokasi di Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Sidoarjo. kegiatan utama dari perusahaan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos

tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA.

22. Siantar Top Tbk.

Siantar Top Tbk (STTP) didirikan tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat Siantar Top Sidoarjo, dengan pabrik berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat) dan Makassar (Sulawesi Selatan). Kegiatan Siantar Top terutama bergerak dalam bidang industri makanan ringan, yaitu camilan.

23. Tunas Baru Lampung Tbk.

PT. Tunas Baru Lampung Tbk, didirikan pada tahun 1973. PT Tunas Baru Lampung Tbk menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. Perusahaan Tunas Baru Lampung bergerak dalam bidang produksi minyak goreng sawit, gula, minyak sawit (*Crude Palm Oil* atau CPO) dan sabun, serta bidang perkebunan kelapa sawit, nanas dan tebu.

24. Ultra Jaya Milk Industry Tbk.

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 November 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi Bandung, Indonesia. Kegiatan perusahaan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Deskriptif Variabel

1. CEO Overconfidence

Overconfidence atau terlalu percaya diri adalah karakteristik personal yang menggambarkan kecenderungan individu untuk berpikir bahwa mereka lebih baik dari yang sebenarnya dalam kemampuan, penilaian, dan motivasi untuk sukses (Brunzel, 2020; Hirshleifer *et al.*, 2012; Park *et al.*, 2020; Zribi & Boufateh, 2020).

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Variabel CEO Overconfidence

No	Kode	2018	2019	2020	2021	2022
1	AISA	1	1	0	0	0
2	ALTO	0	0	0	0	0
3	BTEK	0	0	0	0	0
4	BUDI	0	0	0	0	0
5	CAMP	0	0	0	0	0
6	CEKA	0	0	0	0	0
7	CLEO	0	0	0	0	0
8	COCO	0	0	0	0	0
9	DLTA	0	0	0	0	0
10	FOOD	0	0	0	0	0
11	GOOD	0	0	0	0	0
12	HOKI	0	0	0	0	0
13	ICBP	0	0	0	0	0
14	INDF	0	0	0	0	0
15	MLBI	0	0	0	0	0
16	MYOR	1	0	0	0	0
17	PANI	1	1	0	1	0
18	PSDN	0	0	0	0	0
19	ROTI	0	0	0	0	0
20	SKBM	0	0	0	0	0
21	SKLT	0	0	0	0	0
22	STTP	0	0	0	0	0
23	TBLA	0	0	0	0	0
24	ULTJ	0	0	0	0	0

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.2 diketahui bahwa tahun 2018 FKS Food Sejahtera Tbk, Mayora Indah Tbk. dan pada tahun 2018, 2019 dan 2021 Pantai Indah Kapuk dua Tbk CEO perusahaan diklasifikasikan sebagai *overconfidence* dan perusahaan dengan nilai 0 diklasifikasikan tidak mengalami *overconfidence*.

2. *Investment Opportunity Set*

Tabel 4.3
Hasil Analisis Deskriptif Variabel *Investment Opportunity Set*

No	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1	AISA	-0.45	-2.19	4.38	2.14	1.71	1.12
2	ALTO	2.26	2.29	1.81	1.69	0.31	1.67
3	BTEK	3.07	1.08	1.39	1.48	1.51	1.71
4	BUDI	0.36	0.35	0.34	0.58	0.70	0.47
5	CAMP	2.30	2.29	1.90	1.66	1.91	2.01
6	CEKA	0.84	0.79	0.94	0.81	0.76	0.83
7	CLEO	5.36	7.91	6.71	5.63	5.62	6.25
8	COCO	16.13	7.40	5.56	1.17	1.17	6.29
9	DLTA	3.44	4.50	3.47	2.97	3.07	3.49
10	FOOD	1.40	1.19	1.36	2.22	2.56	1.75
11	GOOD	1.19	0.86	3.65	7.37	6.80	3.97
12	HOKI	0.79	0.89	3.67	2.62	1.49	1.89
13	ICBP	5.64	5.14	3.79	2.99	3.19	4.15
14	INDF	1.95	1.84	1.42	1.15	1.10	1.49
15	MLBI	28.88	28.51	14.26	14.96	17.58	20.84
16	MYOR	7.02	4.74	5.50	4.10	4.43	5.16
17	PANI	0.08	0.13	1.20	16.96	6.35	4.95
18	PSDN	1.14	1.83	1.06	3.95	3.05	2.21
19	ROTI	2.61	2.62	2.61	2.95	3.05	2.77
20	SKBM	1.35	0.79	0.62	0.67	0.65	0.82
21	SKLT	3.05	2.92	2.65	3.08	2.30	2.80
22	STTP	3.01	2.78	4.71	3.02	2.57	3.22
23	TBLA	0.96	0.98	0.85	0.65	0.54	0.80
24	ULTJ	4.16	2.81	3.90	3.59	2.97	3.49

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata *Investment Opportunity Set* tertinggi selama 5 tahun berturut-turut dari 2018-2022 dimiliki oleh Multi Bintang

Indonesia Tbk. dengan nilai MBVE sebesar 20.84 dan nilai rata-rata terendah dimiliki oleh Budi Starch & Sweetener Tbk. dengan nilai MBVE sebesar 0.47.

3. Struktur Modal

Tabel 4.4

Hasil Analisis Deskriptif Variabel Struktur Modal

No	Kode	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1	AISA	-1.5264	-1.1549	0.9635	1.1129	1.3479	0.149
2	ALTO	1.8669	1.8982	1.9657	1.9937	1.9329	1.931
3	BTEK	1.2850	1.3220	1.5408	1.6723	19.1472	4.993
4	BUDI	1.7664	1.3339	1.2410	1.1570	1.1962	1.339
5	CAMP	0.1342	0.1270	0.1338	0.1167	0.1416	0.131
6	CEKA	0.1969	0.2427	0.2314	0.2235	0.1085	0.201
7	CLEO	0.3123	0.6249	0.4652	0.3461	0.4290	0.435
8	COCO	2.2410	1.2900	1.3535	0.6939	1.3743	1.391
9	DLTA	0.1870	0.1756	0.2058	0.2999	0.3104	0.236
10	FOOD	1.7358	0.8310	1.3008	1.7388	2.6290	1.647
11	GOOD	0.7381	0.8830	1.4306	1.5742	1.5721	1.240
12	HOKI	0.3475	0.3228	0.3691	0.4792	0.2101	0.346
13	ICBP	0.5393	0.4758	2.5198	2.4847	2.1575	1.635
14	INDF	1.3869	1.1117	2.8499	2.7161	2.3510	2.083
15	MLBI	1.4754	1.5285	1.0286	1.6596	2.1459	1.568
16	MYOR	1.0847	0.9457	0.7725	0.7914	0.7640	0.872
17	PANI	2.7768	2.0148	1.8356	2.9306	6.8781	3.287
18	PSDN	2.2008	5.4084	4.0720	13.2599	19.6397	8.9162
19	ROTI	0.5197	0.5179	0.3794	0.4710	0.5405	0.486
20	SKBM	0.8231	0.8796	0.9728	1.0554	1.0265	0.951
21	SKLT	1.1994	1.0759	0.8989	0.6392	0.7611	0.915
22	STTP	0.6040	0.3465	0.3053	0.1891	0.1780	0.325
23	TBLA	2.4259	2.2416	2.3057	2.2503	2.4711	2.339
24	ULTJ	0.1676	0.1718	0.8385	0.4675	0.2854	0.386

Sumber: Data diolah 2023

Berdasarkan table 4.2 diketahui bahwa nilai rata-rata Struktur Modal tertinggi selama 5 tahun berturut-turut dari 2018-2022 dimiliki oleh Bumi Teknokultura Unggul Tbk dengan nilai DER sebesar 4.993, dan nilai rata-rata terendah dimiliki oleh Campina Ice Cream Industry Tbk dengan nilai DER sebesar 0.131.

4.2.2 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Menurut Ghazali (2020) analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam mendiskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami yang memberikan gambaran mengenai penelitian berupa hubungan dari variabel-variabel independen yang diproksikan dengan dewan direksi dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian analisis statistik deskriptif dapat dilihat dalam tabel 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.5
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CEO Overconfidence	120	.000	1.000	.05000	.218859
Investement Opportunity Set	120	-2.191	28.884	3.50513	4.648132
Struktur Modal	120	-1.526	19.640	1.43143	2.282287
Valid N (listwise)	120				

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diambil kesimpulan bahwa data observasi sebesar 120 sampel, dengan keterangan per variabel sebagai berikut:

1. Pada variabel Struktur Modal (Y) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.43143, nilai tertinggi sebesar 19.640 yang terjadi pada Prasadha Aneka Niaga Tbk ditahun 2022, lalu nilai terendah sebesar -1.526 yang terjadi pada FKS Food Sejahtera Tbk. ditahun 2018, dengan nilai standar deviasi sebesar 2.282287. Nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi mendekati sehingga dikatakan bahwa penyimpangan data tersebut rendah.
2. Pada variabel *CEO Overconfidence* (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.05, nilai tertinggi sebesar 1 yang terjadi pada FKS Food Sejahtera Tbk, Mayora Indah Tbk. dan pada tahun 2018, 2019 dan 2021 Pantai Indah Kapuk

dua Tbk CEO perusahaan diklasifikasikan sebagai overconfidence, lalu nilai terendah sebesar 0 yang terjadi pada hampir seluruh perusahaan karena CEO diklasifikasikan tidak mengalami overconfidence, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.219. Nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi mendekati sehingga dikatakan bahwa penyimpangan data tersebut rendah.

3. Pada variabel *Investment Opportunity Set* (X2) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3.50513 nilai tertingginya sebesar 28.884 yang terjadi pada Multi Bintang Indonesia Tbk. ditahun 2018, lalu nilai terendah sebesar -2.191 yang terjadi pada FKS Food Sejahtera Tbk ditahun 2019, dengan nilai standar deviasi sebesar 4.648132. Nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi mendekati sehingga dikatakan bahwa penyimpangan data tersebut rendah.

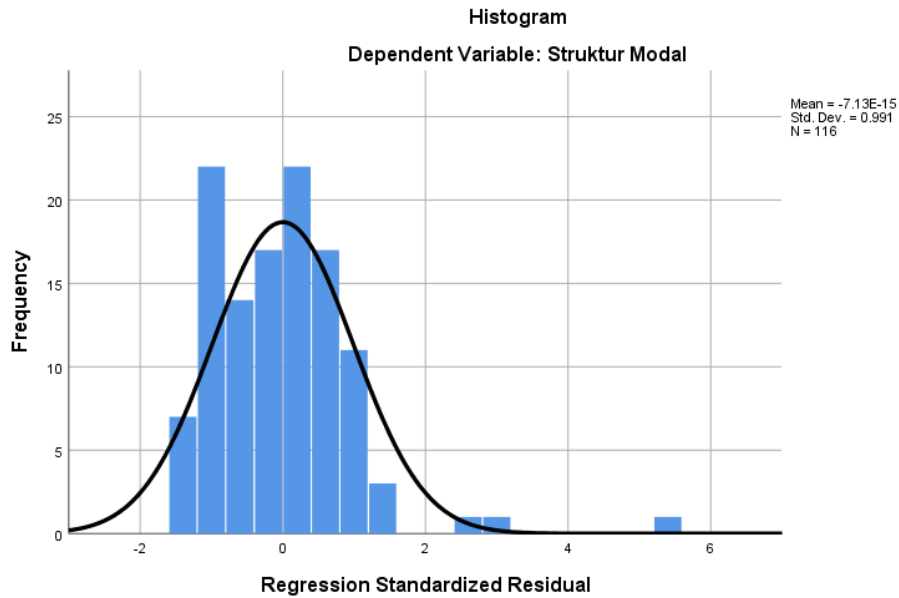
4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk memberikan kepastian dimana persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketetapan dan konsisten. Adapun pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian Regresi Linear Berganda, dengan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji auto korelasi dan uji heteroskedastisitas. Penelitian ini hanya menggunakan empat uji saja pada asumsi klasik, dikarenakan data yang digunakan data time series (Sugiyono, 2014).

4.2.3.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah di dalam suatu model regresi, antara variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Model regresi yang baik adalah model regresi yang mempunyai distribusi normal atau juga mendekati normal, sehingga nantinya akan layak dilakukan pengujian secara statistik. Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Uji Normalitas ini dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya dengan menggunakan Grafik Histogram dan P-Plot dengan cara melihat penyebaran datanya mengikuti pola garis lurus, maka datanya normal.

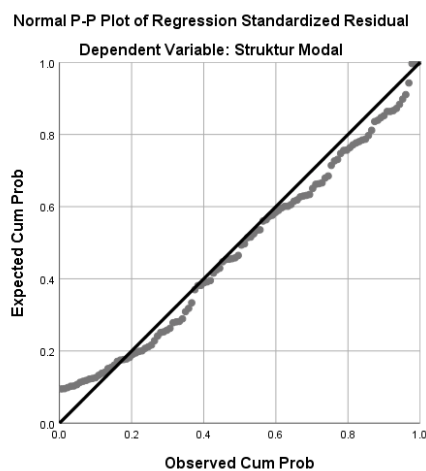
Gambar 4.1
Uji Normalitas Histogram



Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari gambar histogram diatas dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal, dikatakan normal dikarenakan berbentuk simetris atau tidak menceng. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Adapun uji normalitas p-plot dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2
Uji Normalitas P-Plot



Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Data dikatakan normal apabila pada gambar grafik titik-titik terlihat menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dan pada gambar grafik Normal *Probability plot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik terlihat menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk memastikan residual penyebaran data telah mengikuti asumsinormalitas, maka residual data diuji kembali dengan menggunakan uji kolmogrov-smirnov melalui pendekatan monte carlo, dengan ketentuan:

- b. Apabila nilai signifikansi $> 5\%$ (0.05), maka data memiliki distribusi normal
- c. Apabila nilai signifikansi $< 5\%$ (0.05), maka data tidak memiliki distribusi normal

Tabel 4.6
Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		116	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.05648828	
Most Extreme Differences	Absolute	.093	
	Positive	.065	
	Negative	-.093	
Test Statistic		.093	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.016 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.255 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.244
		Upper Bound	.266

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh melalui uji *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,255. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau seluruh data residual berdistribusi normal.

4.2.3.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dimaksudkan untuk melihat apakah terdapat dua atau lebih variabel bebas yang berkorelasi secara linier. Apabila terjadi keadaan ini maka kita akan menghadapi kesulitan untuk membedakan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas dalam model penelitian dapat dilihat dari nilai toleransi (*tolerance value*) atau nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas *tolerance* $> 0,10$ dan batas *VIF* $< 10,00$, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel bebas. Hasil dari pengujian multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan seperti pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.976	.011		86.506	.000		
	CEO Overconfidence	.439	.029	.794	15.126	.000	.999	1.001
	Investment Opportunity Set	.024	.006	.216	4.125	.000	.999	1.001

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF di atas lebih kecil dari 10 atau $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Sedangkan nilai *tolerance* masing-masing variabel di atas 0,10 dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas diantara variabel bebas.

4.2.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya ($t - 1$). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi. Untuk mengetahuinya dengan cara membandingkan nilai D-W dengan nilai d dari tabel Durbin-Watson:

Tabel 4.8
Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Kesimpulan
$DW < dL$	Ada autokorelasi (+)
$dU < DW < (4-dU)$ Dan $(4-DW) > dU$	Tidak ada autokorelasi
$dL < DW < dU$ atau $(4-dU)$	Tanpa Kesimpulan
$DW > (4-dL)$	Ada autokorelasi (-)

Sumber : Buku Iman Ghozali (2020)

Apabila hasil uji Durbin-Waston tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak maka dilanjutkan dengan runs test. Hasil dari pengujian autokorelasi pada penelitian ini ditunjukkan seperti pada tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.830 ^a	.689	.684	.05699	.859

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set , CEO Overconfidence

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Nilai Durbin-Watson, terkadang dikenal sebagai nilai DW, diterima secara umum menjadi 1.083. Mengingat bahwa $n = 120$ sampel dan $k = 2$ variabel independen,

$dL = 1.6684$ dan $dU = 1.7361$ dapat ditemukan masing-masing dalam tabel dU dan dL yang sesuai. Model regresi ini dapat dikatakan bebas dari autokorelasi jika dan hanya jika kondisi berikut dipenuhi: $(4-DW) > dU$

$$(4-DW) > dU$$

$$= (4 - 0.859) > 1.7361$$

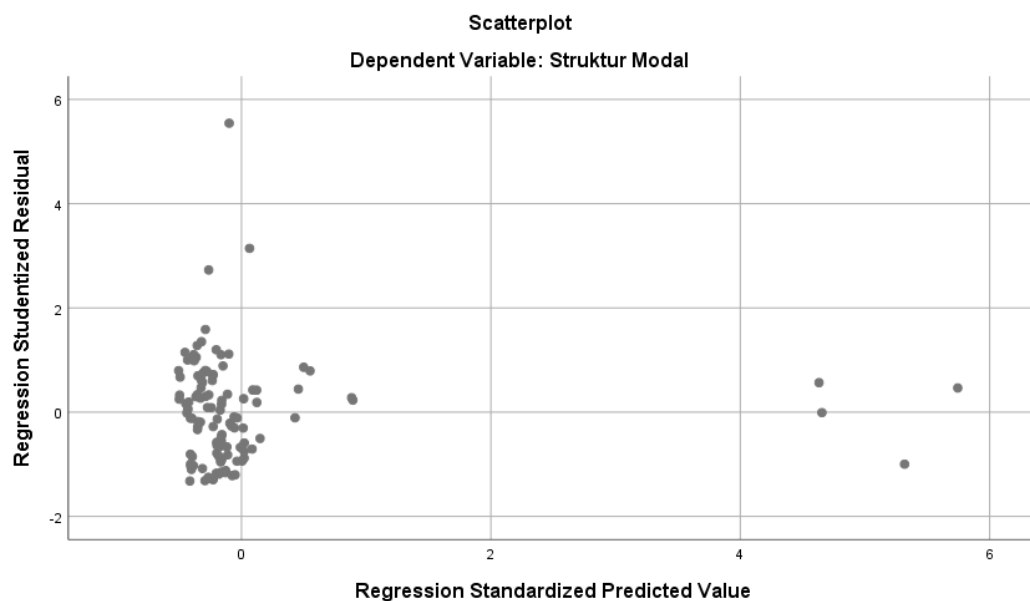
$$= 3,141 > 1.7361$$

Maka benar bahwa $(4-DW) > dU$

Mengingat kriteria yang digunakan maka dapat disimpulkan bahwa uji autokorelasi menghasilkan temuan positif dan tidak ada gejala autokorelasi.

4.2.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Metode ini untuk menguji penelitian untuk mencari keberadaan heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan analisis grafik (Grafik Scatterplot).



Gambar 4.3 Grafik Scatterplot

Gambar 4.3 menjelaskan bahwa Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi ini.

4.2.3 Uji Hipotesis

4.2.3.1 Uji Regresi Linier Berganda .

Tabel 4.10
Uji Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	.976	.011		86.506
	CEO Overconfidence	.439	.029	.794	15.126
	Investment Opportunity Set	.024	.006	.216	4.125

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

$$Y = 0,976 + 0,439 X_{1i.t} + 0,024 X_{2i.t} + e$$

Mengingat persamaan tersebut di atas, kita dapat menyimpulkan hal berikut tentang hubungan antara berbagai faktor independen dan dependen:

1. Hasil pengujian tersebut memberikan nilai konstanta 0,976. Hal ini menunjukkan bahwa besaran Struktur Modal menjadi 0,976 jika variabel bebas (*CEO Overconfidence* dan *Investment Opportunity Set*) ditetapkan nol.
2. Variabel memiliki koefisien regresi sebesar 0,439. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *CEO Overconfidence* naik sebesar 1% maka variabel Struktur Modal akan naik sebesar 0,439 juga.
3. Variabel *Investment Opportunity Set* memiliki koefisien regresi sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen *Investment Opportunity Set* naik sebesar 1% maka variabel dependen Struktur Modal akan meningkatkan sebesar 0,024.

4.2.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa baik model dapat menjelaskan perbedaan dalam variabel dependen.

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 ^a	.689	.684	.05699

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set , CEO Overconfidence

Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Menurut hasil uji R² yang ditunjukkan pada tabel sebelumnya, nilai R square yang dikoreksi adalah 0,689 atau 68,9%. Hal ini menunjukkan bahwa faktor independen *CEO Overconfidence* (X1) dan *Investment Opportunity Set* (X2) dapat mempengaruhi variabel dependen Struktur Modal (Y) sebesar 6%, sedangkan sisanya sebesar 31,1% didorong oleh variabel eksternal di luar model.

4.2.3.3 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis secara parsial dapat dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, jika nilai sig < 0,05 maka hipotesis yang diajukan diterima atau Ho ditolak dan Ha diterima.

Tabel 4.12
Uji Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.976	.011		86.506	.000
	CEO Overconfidence	.439	.029	.794	15.126	.000
	Investment Opportunity Set	.024	.006	.216	4.125	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber : data diolah dengan SPSS 2023

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap dependen yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Tabel 4.12 di atas menjelaskan bahwa variabel *CEO Overconfidence* dengan nilai thitung 15.126 (positif) < ttabel 1,980 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, maka H1 diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *CEO Overconfidence* berpengaruh terhadap Struktur Modal, dengan demikian hipotesis 1 diterima.
2. Tabel 4.12 di atas menjelaskan bahwa variabel *Investment Opportunity Set* dengan nilai thitung 4.125 (Positif) < ttabel 1,980 dan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, maka H1 diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Struktur Modal, dengan demikian hipotesis 2 diterima

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *CEO Overconfidence* dan Struktur Modal

Perilaku CEO *overconfidence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. hal ini berarti apabila perilaku CEO *overconfidence* tinggi maka struktur modal perusahaan akan meningkat dan sebaliknya. Tingginya perilaku CEO *overconfidence* akan meningkatkan hutang, apabila hutang tidak dikelola dengan baik akan berakibat kerugian dan masalah kebangkrutan.

Hal ini sejalan dengan Velde, (2017), mengungkapkan bahwa perilaku CEO *overconfidence* menyebabkan tingkat utang yang lebih tinggi dan biaya keuangan yang lebih tinggi, selain itu mereka enggan menangani pembiayaan eksternal, efek dari perilaku CEO *overconfidence* terhadap leverage dapat merusak nilai perusahaan.

Teori agensi mendukung dalam penelitian ini yang berpendapat bahwa CEO *overconfidence* ingin bertindak berdasarkan keinginan yang menguntungkan perusahaan dan memikirkan hasil dari keuntungan yang berlipat dari investasi didalam perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham menunjuk seorang manajer sebagai agen untuk mengelola dan pembuat keputusan di suatu perusahaan.

Sejalan dengan temuan dari Hardeep Singh Mundi and Parmjit Kaur (2022) yang menunjukkan hasil dari model regresi mendokumentasikan bahwa CEO yang terlalu percaya diri lebih memilih utang daripada ekuitas dan utang jangka pendek daripada utang jangka panjang.

4.3.2 Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua, diperoleh *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan food and beverages di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel *investment opportunity set* dalam menentukan variabilitas struktur modal perusahaan food and beverages sangat tinggi yang berarti ada kesempatan investasi atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Arah hubungan antara *investment opportunity set* dengan struktur modal perusahaan *food and beverages* tahun 2018-2022 menunjukkan hubungan searah, kenaikan nilai *investment opportunity set* akan meningkatkan nilai struktur modalnya atau dalam hal ini utang. Hasil ini mendukung *Agency theory*. Teori ini bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat kesempatan investasi yang tinggi seringkali mempunyai utang yang tinggi pula. Karena perusahaan beranggapan bahwa biaya utang dapat digunakan sebagai penghemat pajak namun utang juga bisa menimbulkan biaya kebangkrutan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi pastinya akan menggunakan utang sampai titik dimana bisa diperoleh manfaat yang optimal dari penggunaan utang tersebut.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Antonius Dara Bali (2021), *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan bertumbuh (perusahaan dengan level *investment opportunity set* tinggi cenderung mendanai proyek-proyeknya dengan pendanaan eksternal yang berasal dari utang.