

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Struktur modal merupakan bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2013). Perspektif manajemen keuangan perusahaan memiliki peran penting untuk menentukan bagaimana cara perusahaan dalam menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan, maka sebagai konsekuensinya, perusahaan harus memfokuskan semua pengambilan keputusan pada kekayaan.

Keadaan ekonomi yang menurun seperti sekarang ini, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan begitu pula dengan sektor makanan dan minuman. Penyebab menurunnya ekonomi selama dua kuartal berturut – turut, dan disebabkan oleh krisis kesehatan. Akibat resesi menyebabkan daya beli investor menurun karena resesi sangat berdampak pada keseluruhan kinerja perusahaan yang berujung pada menurunnya struktur modal pada perusahaan sektor makanan dan minuman (Kemenkeu.go.id). Fenomena selanjutnya menjelaskan data struktur modal yang diukur melalui rasio utang terhadap ekuitas (DER) pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia yang disajikan pada grafik berikut ini.



Sumber: data diolah IDX (2023)

**Gambar 1.1 Rasio Utang Terhadap Ekuitas Perusahaan pada beberapa Perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan gambar 1.1 rata-rata hutang, modal dan penjualan pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Sekar Laut Tbk, dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Pada tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi namun cenderung meningkat, dengan keberhasilan tersebut, kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik.

Salah satu fenomena CEO *overconfidence* terjadi pada perusahaan PT Sekar Laut Tbk (SKLT). Pada tahun 2020 CEO PT. Sekar Laut Tbk menyatakan pihak perusahaan memilih untuk menahan ekspansi bisnis dan lebih memprioritaskan upaya-upaya mempertahankan penjualan produk, baik di pasar lokal maupun ekspor. Pihak SKLT tidak ingin gegabah dalam mengambil kebijakan-kebijakan bisnis sepanjang tahun 2020. Sehingga, selama tahun 2020 tercatat total pendapatan sebesar Rp1,253 triliun, yang diartikan pendapatan mengalami penurunan dibanding capaian tahun 2019 yang sebesar Rp1,281 triliun. (<https://industri.kontan.co.id>). Hal ini terbukti pada gambar 1.1 rasio utang terhadap ekuitas pada perusahaan PT Sekar Laut Tbk mengalami penurunan sehingga keputusan CEO PT Sekar Laut Tbk dalam memprioritaskan upaya-upaya mempertahankan penjualan produk terlihat gagal.

*Chief Executive Officer* (CEO) memiliki peran penting dalam kegiatan operasional perusahaan termasuk struktur modal. Peran CEO sangat diperlukan untuk menciptakan strategi, membuat kebijakan, dan mengambil keputusan dalam permasalahan yang dihadapi perusahaan. Latar belakang manajer puncak dapat mempengaruhi setiap tindakan yang akan dilakukan. Pengetahuan, pendidikan, dan pengalaman yang dimiliki dapat memengaruhi eksekutif dalam memimpin suatu perusahaan. Mereka percaya dengan latar belakang tersebut mampu memimpin perusahaan dengan baik dan percaya akan strategi, kebijakan, dan keputusan yang dibuat dapat mencapai visi dan misi perusahaan (Hidayana dan Suhardianto, 2021).

Kepercayaan diri CEO yang berlebihan dapat menyebabkan CEO menjadi *overconfidence*. Secara umum, CEO *overconfidence* merujuk pada kondisi di mana seorang CEO memiliki keyakinan berlebihan atas kemampuan dirinya sendiri atau

perusahaan yang dipimpinnya. CEO *overconfidence* cenderung mengambil setiap keputusan berdasarkan perspektif pribadi. Sehingga, hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan strategis dan keuangan perusahaan.

CEO *overconfidence* yang memiliki dampak positif cenderung mengembangkan visi yang menginspirasi, menetapkan tujuan yang ambisius dan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, CEO *overconfidence* yang memiliki dampak negatif cenderung meremehkan resiko proyek. Karena, menganggap perusahaan mereka relatif kurang berisiko dan mereka cenderung tidak melakukan lindung nilai (*hedging*) terhadap operasi perusahaan mereka. Dengan demikian, CEO *overconfidence* mempengaruhi keputusan investasi perusahaan, yang pada gilirannya dapat berdampak pada struktur modal. Jika CEO *overconfidence* cenderung mengambil risiko tinggi dalam investasi, hal ini bisa menyebabkan perusahaan mengalami beban keuangan yang lebih tinggi, mempengaruhi keputusan tentang hutang dan ekuitas yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Selain itu, CEO *overconfidence* juga memiliki keterkaitan lain dengan struktur modal yang bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, kondisi pasar, dan regulasi keuangan yang berlaku.

Keputusan struktur modal yang tepat harus didasarkan pada analisis yang cermat terhadap profil risiko perusahaan, tingkat kepercayaan diri CEO, dan tujuan jangka panjang perusahaan. Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai CEO *overconfidence* terhadap struktur modal, seperti penelitian Aghazadeh dkk. (2018). Penelitian tersebut mempelajari dampak dari terlalu percaya diri CEO pada biaya modal ekuitas, hasil sebuah hubungan *nonlinier* ada antara terlalu percaya diri CEO dan biaya ekuitas. Tingkat kepercayaan berlebihan yang moderat menghasilkan biaya ekuitas yang paling rendah. Penelitian terdahulu lainnya yaitu Dia dkk. (2019), menjelaskan bahwa untuk mempelajari terlalu percaya diri manajerial mengenai pembiayaan internal dan efisiensi investasi, menghasilkan hasil yang terlalu percaya diri di antara manajer mengarah pada investasi yang berlebihan. Tingkat *over investment* yang besar untuk perusahaan milik negara dengan manajer yang terlalu percaya diri.

Selain CEO *overconfidence*, *Investment Opportunity Set* (IOS) juga dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. IOS merupakan kesempatan investasi yang besarnya tergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen pada masa yang akan datang, dan merupakan investasi yang diharapkan untuk mendapatkan return yang lebih besar (Andaswari, 2018). Delira (2007) dalam Andaswari (2018) memperkenalkan IOS untuk mencapai tujuan perusahaan. Secara umum IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi suatu perusahaan namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa mendatang. Perusahaan yang bertumbuh dengan cepat membutuhkan modal yang besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih besar, sehingga perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi harus diimbangi dengan bertambahnya modal.

Keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan akan dapat menimbulkan dampak negatif apabila perusahaan kurang tepat dalam menentukan keputusan atas peluang investasi yakni dapat memunculkan investasi berlebihan (*Over Investment*) ataupun investasi yang kurang (*Under Investment*). Investasi yang berlebihan merupakan suatu fenomena dimana perusahaan berada pada tingkat peluang investasi yang rendah akan tetapi memiliki *capital expenditure* dan kepemilikan jumlah aset yang relatif besar. Sebaliknya, investasi yang kurang merupakan keadaan perusahaan memiliki peluang investasi pada level tinggi akan tetapi *capital expenditure* dan kepemilikan jumlah aset perusahaan relatif kecil. Kesalahan dalam eksekusi peluang investasi tersebut akan dapat memberikan sinyal merah bagi perusahaan. Sehingga, keterkaitan antara IOS dan struktur modal dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar, regulasi keuangan, dan karakteristik individu perusahaan. Perusahaan harus melakukan analisis yang cermat terhadap kesempatan investasi yang ada, risiko yang dihadapi, dan kemampuan keuangan untuk menentukan struktur modal yang paling sesuai dengan tujuan dan kebutuhan mereka.

Salah satu fenomena *Investment Opportunity Set* yang memiliki dampak positif terjadi pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020, dalam menjalankan aktivitas usahanya sebagai perusahaan makanan dan minuman maka perusahaan membutuhkan modal. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

(ICBP) mengakuisisi perusahaan mi instan di Timur Tengah dan Afrika dengan nilai US\$2,99 miliar setara Rp44,2 triliun (kurs Rp14.785 per dolar Amerika Serikat). Sekretaris Perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Gideon A. Putro mengatakan telah terjadi penandatanganan perjanjian jual beli saham bersyarat (*Conditional Sale and Purchase Agreement/CSPA*) dengan Pinehill Corpora Limited dan Steele Lake Limited pada 22 Mei 2020. Dikarenakan perjanjian jual beli saham bersyarat ICBP mencatat pertumbuhan penjualan 22% *year-on-year* (yoy). Berdasarkan laporan keuangan di BEI, penjualan ini tumbuh dari Rp23 triliun per semester I-2020 menjadi Rp28,1 triliun pada periode ini, sehingga PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dalam mengakuisisi perusahaan mi instan di Timur Tengah dan Afrika dengan nilai US\$2,99 miliar setara Rp44,2 triliun (kurs Rp14.785 per dolar Amerika Serikat) keputusan CEO PT.Indofood CBP sukses dalam meningkatkan nilai Ekuitas. (<https://www.trenasia.com>)

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh IOS terhadap struktur modal memperoleh hasil yang berbeda. Shinta Dewi dan Nicodemus Simu (2018), Dessy Rizky Putri (2020), dan Akbari Adha (2022) menunjukkan IOS memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian hendi dan Yenni Susanti (2021) yang menunjukkan IOS memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Hardeep Singh Mundi dan Parmjit Kaur (2022). Pada umumnya penelitian ini untuk mengukur tingkat kepercayaan diri dari seorang CEO. Pada penelitian tersebut menghasilkan sebuah model regresi mendokumentasikan bahwa CEO yang terlalu percaya diri lebih memilih utang daripada ekuitas. Serta, lebih memilih utang jangka pendek dibandingkan dengan utang jangka panjang. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka peneliti tertarik untuk membahasnya dalam sebuah penelitian yang berjudul: “Pengaruh CEO *Overconfidence* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)”

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah CEO *Overconfidence* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan?

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka ruang lingkup dalam penelitian ini difokuskan *CEO Overconfidence* dan IOS terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022.

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh CEO *overconfidence* terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap struktur modal perusahaan.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan menyangkut hal-hal yang berkaitan dengan Pengaruh CEO *Overconfidence* dan IOS terhadap struktur modal,
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini penelitian menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian. Pada bab ini berisi penjelasan berupa alasan tertentu kenapa topik/judul skripsi ini jadi pilihan untuk diteliti dalam bentuk pertanyaan-pertanyaan yang akan dicari jawabannya dan pembuktian yang didapat dari hasil penelitian.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Dalam bab II peneliti memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan serta memuat kerangka pemikiran dan bangunan hipotesis dari penelitian ini.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini berisi tentang hasil dan pemecahan masalah dari penelitian yang dilakukan, dengan berpedoman pada teori-teori yang ada di bab I.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan yang merupakan rangkuman dari pembahasan dan saran yang merupakan implikasi hasil penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan penggunaan praktis serta saran untuk penelitian berikutnya.

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**