

**PENGARUH OVERCONFIDENCE CEO TERHADAP INSENTIF EKUITAS
PADA PERUSAHAAN SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA**

TESIS

SEFITRIANA DWI HARIYANTO

1708821040



Tesis ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan ntuk Memperoleh Gelar
Magister Manajemen

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

2025

**EFFECTS OF CEO OVERCONFIDENCE TO EQUITY INCENTIVES ON
SHARIA FIRMS IN INDONESIA DAN MALAYSIA**

THESIS

SEFITRIANA DWI HARIYANTO

1708821040



This Thesis is prepared as one of the requirements to obtain a Master's
Degree in Management

**MASTER OF MANAGEMENT STUDY PROGRAM
FACULTY OF ECONOMIC & BUSINESS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA**

2025

ABSTRAK

SEFITRIANA DWI HARIYANTO. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *overconfidence* CEO terhadap insentif ekuitas pada perusahaan syariah non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia selama periode 2019–2023. *Overconfidence* diukur melalui dua proksi, yaitu tingkat kepemilikan saham oleh manajemen (*ownership value*) dan *leverage ratio*. Sementara itu, insentif ekuitas diukur menggunakan pendekatan variabel dummy berdasarkan keberadaan kompensasi berbasis saham. Penelitian ini juga mempertimbangkan rasio keuangan sebagai variabel kontrol, meliputi *Return on Assets* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER). Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan SUR (*Seemingly Unrelated Regression*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ownership value* dan *leverage* memiliki berpengaruh terhadap insentif ekuitas, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *overconfidence* CEO, semakin besar kemungkinan mereka memperoleh kompensasi berbasis ekuitas. Sebaliknya, ROA, EPS, dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap insentif ekuitas, sedangkan PER memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa karakteristik psikologis CEO, khususnya *overconfidence*, memainkan peran penting dalam struktur kompensasi. Oleh karena itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keagenan berbasis perilaku, serta menjadi pertimbangan praktis dalam merancang skema kompensasi yang efektif pada perusahaan syariah.

Kata Kunci: Insentif Ekuitas, *Leverage*, *Overconfidence*, *Ownership*, Saham

ABSTRACT

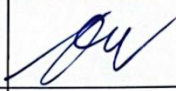
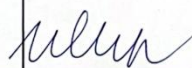
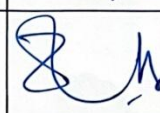
SEFITRIANA DWI HARIYANTO. This study seeks to analyze the impact of CEO overconfidence on equity incentives in non-financial Islamic firms listed on the Indonesia Stock Exchange and Bursa Malaysia from 2019 to 2023. Overconfidence is assessed using two indicators, namely ownership value, and the leverage ratio. Equity incentives are assessed via a dummy variable methodology predicated on the existence of stock-based pay. This study additionally incorporates financial ratios as control variables, namely Return on Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), and Price Earnings Ratio (PER). The analytical method used is panel data regression, which employs seemingly unrelated regression (SUR) techniques. The findings demonstrate that ownership value and leverage exert a positive and substantial impact on equity incentives, suggesting that increased CEO overconfidence correlates with a higher likelihood of receiving equity-based remuneration. Conversely, ROA, EPS, and PBV exert no substantial influence on equity incentives, but PER demonstrates a negative and considerable impact. The findings suggest that the psychological traits of CEOs, especially overconfidence, significantly influence the pay framework. Consequently, the findings of this study are anticipated to enhance behavior-based agency theory and serve as a practical reference for formulating appropriate pay structures in Islamic enterprises.

Keywords: *Incentive Equity, Leverage, Overconfidence, Ownership, Stock*

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Muhammad Rizan, SE, MM
NIP. 197206272006041004

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Osly Usman, SE., M.Bus NIP. 197401152008011008 (Ketua Sidang)		30 Juli 2025
2	Prof. Dr. Umi Widyastuti, SE, ME NIP. 197612112000122001 (Pembimbing 1)		30 Juli 2025
3	Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.si NIP. 1972050620060401002 (Pembimbing 2)		30 Juli 2025
4	Prof. Dr. IGKA Ulupui, SE, M.Si, Ak NIP. 196612131993032003 (Penguji 1)		30 Juli 2025
5	Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak NIP. 196803141992032002 (Penguji 2)		31 Juli 2025

Nama : Sefitriana Dwi Hariyanto
No. Registrasi : 1708821040
Program Studi : S2-Manajemen
Tanggal Lulus : Sabtu, 12 Juli 2025

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh *Overconfidence* CEO Terhadap Insentif Ekuitas Pada Perusahaan Syariah Di Indonesia Dan Malaysia

Bentuk Penelitian : Kuantitatif

Nama : Sefitriana Dwi Hariyanto

NIM : 1708821040

1. Tesis ini merupakan karya asli saya sendiri dengan bimbingan Ibu Prof. Dr. Umi Widyastuti SE, ME dan Bapak Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang ditetapkan melalui Surat Keputusan Program Magister Manajemen Universitas Negeri Jakarta dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik Magister, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Tesis ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Semua informasi data dan hasil pengolahan yang digunakan telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 1 Juli 2025



Sefitriana Dwi Hariyanto



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
UPT PERPUSTAKAAN

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220
Telepon/Faksimili: 021-4894221
Laman: lib.unj.ac.id

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Sefitriana Dwi Hariyanto
NIM : 1708821040
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis, Magister Manajemen
Alamat email : Sefitrianadwi@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

☐ Skripsi ☒ Tesis ☐ Disertasi ☐ Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh *Overconfidence* CEO Terhadap Insentif Ekuitas Pada Perusahaan Syariah di Indonesia dan Malaysia

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 31 Juli 2025

Penulis

(Sefitriana Dwi Hariyanto)



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Gedung SFD Tower B, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227, Fax: (021) 4706285, Surat Elektronik: fe@unj.ac.id
Laman: fe.unj.ac.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama Lengkap : Sefitriana Dwi Hariyanto
No.Reg : 1708821040
Jurusan : S-2 Manajemen
Similarity Score (Turnitin) : 20%

Judul Tesis :

PENGARUH OVERCONFIDENCE CEO TERHADAP INSENTIF EKUITAS PADA
PERUSAHAAN SYARIAH DI INDONESIA DAN MALAYSIA

Mengetahui,
Koordinator Program Studi
S2 Magister Manajemen

Dr. Osly Usman, SE., M.Bus
NIP. 197401152008011008

Jakarta, 30 Juli 2025
Mahasiswa,

Sefitriana Dwi Hariyanto

Catatan :

Lampirkan hasil turnitin Juli

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “Pengaruh *Overconfidence* CEO Terhadap Insentif Ekuitas Pada Perusahaan Syariah Di Indonesia Dan Malaysia”. Tesis ini merupakan hasil dari penelitian yang telah dilakukan.

Peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penyelesaian tesis ini. Khususnya, peneliti ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Umi Widyastuti SE, ME selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran kepada peneliti selama penyusunan tesis ini, dan Bapak Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, saran dan bimbingannya sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik;
2. Bapak Prof. Dr. Komarudin, M.Si selaku Rektor Universitas Negeri Jakarta;
3. Bapak Prof.Dr. Mohamad Rizan, M.M. selaku Plt. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
4. Dr. Osly Usman, M.Bus, selaku Koordinator Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
5. Seluruh dosen Universitas Negeri Jakarta (UNJ) yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama peneliti melaksanakan perkuliahan;
6. Seluruh staf Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan bantuan selama proses perkuliahan dan penyusunan tesis ini;
7. Orangtua, Suami, Anak-anak dan Keluarga lainnya yang telah memberikan doa dan dukungan dalam bentuk moril;
8. Seluruh mahasiswa Magister Manajemen Reguler 2021 yang menemani selama perkuliahan dan selalu memberikan semangat hingga penyelesaian tesis ini; dan

9. Teman-teman lainnya yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari tesis ini masih banyak keterbatasan dalam penyusunannya dan masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu peneliti menerima segala kritik dan saran yang bersifat membangun. Akhir kata, peneliti berharap tesis ini dapat bermanfaat.



Jakarta, 1 Juli 2025

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Sefitriana Dwi Hariyanto'.

Sefitriana Dwi Hariyanto

NIM : 1708821040

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Pertanyaan Penelitian.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORI	8
2.1 konsep yang diteliti.....	8
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>)	8
2.1.2 Perilaku <i>Overconfidence</i>	9
2.1.2.1 Perilaku <i>Overconfidence</i> pada CEO	13
2.1.3 Insentif Ekuitas (<i>Equity Incentive</i>).....	14
2.1.4 Kinerja Perusahaan	19
2.1.4.1 Return on Asset (ROA)	19
2.1.4.2 Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>)	20
2.2 Perumusan Hipotesis.....	22
2.2.1 Pengaruh <i>Overconfidence</i> (<i>Ownership Value</i>) terhadap Insentif Ekuitas	22

2.2.2	Pengaruh <i>Overconfidence (Leverage)</i> terhadap Insentif Ekuitas	23
2.2.3	Pengaruh ROA terhadap insentif ekuitas.....	24
2.2.4	Pengaruh EPS terhadap insentif ekuitas	25
2.2.5	Pengaruh PBV terhadap insentif ekuitas	26
2.2.6	Pengaruh PER terhadap insentif ekuitas.....	27
2.1	Review Penelitian Terdahulu.....	28
2.2	Kerangka Pemikiran Teoritis	30
BAB III METODE PENELITIAN		32
3.1	Jenis Penelitian	32
3.1.1	Unit Analisis	32
3.1.2	Sumber Data	33
3.2	Populasi dan Sampel.....	33
3.2.1	Populasi.....	33
3.2.2	Sampel	34
3.3	Variabel Penelitian.....	34
3.3.1	Variabel Independen	34
3.3.2	Variabel Dependen	36
3.3.3	Variabel Kontrol	36
3.4	Teknik Analisis	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		52
4.1.	Deskripsi Data	52
4.2.	Analisis Deskriptif.....	52
4.3.	Analisis Data	54
4.4.	Pembahasan	64
4.4.1.	Pengaruh <i>Overconfidence (Ownership Value)</i> terhadap Insentif Ekuitas	64
4.4.2.	Pengaruh <i>Overconfidence (Leverage)</i> terhadap Insentif Ekuitas	66
4.4.3.	Pengaruh ROA, EPS, PBV, dan PER terhadap Insentif Ekuitas.....	68
BAB V PENUTUP		76
5.1.	Kesimpulan.....	76

5.2.	Implikasi	77
5.3.	Keterbatasan Penelitian	78
5.4.	Saran	79
DAFTAR PUSTAKA.....		80
LAMPIRAN		86
RIWAYAT HIDUP		101



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	31
--	----



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Literatur Review	28
Tabel 3. 1 Populasi dan Sampel	34



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sampel Penelitian	86
Lampiran 2 Tabulasi Data	87
Lampiran 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif	95
Lampiran 4 Hasil Uji Stasioneritas Tingkat Level	96
Lampiran 5 Hasil Uji Stasioneritas First(1 st) Different	97
Lampiran 5 Hasil Uji Pemilihan Model	98
Lampiran 5 Hasil Uji Asumsi Klasik	99
Lampiran 8 Hasil Uji Hipotesis	100

