

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Insentif ekuitas menjadi komponen penting dalam tata kelola perusahaan modern, terutama dalam menyelaraskan kepentingan system manajemen dengan pemegang saham (Chen, 2019). Insentif ini biasanya diberikan dalam bentuk opsi saham, saham terbatas, atau saham berbasis kinerja yang bertujuan untuk memotivasi manajemen agar mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Aabo et al., 2021). Kompensasi berbasis ekuitas yang diberikan kepada CEO telah menjadi praktik umum karena mampu menciptakan budaya kerja yang berorientasi pada kinerja dan akuntabilitas (Tang & Chang, 2024).

Perusahaan membagi manajemennya menjadi dua pihak secara umum, yaitu *principal*, dalam hal ini adalah pemilik saham; dan *agent* yang dalam hal ini adalah CEO (Chen, 2019). Seiring berjalannya waktu, akan terjadi konflik agensi antara kedua pihak ini, sebab tidak selamanya memiliki keinginan yang sejalan (Li & Zhang, 2022). Seorang CEO tidak dapat diekspektasikan sepenuhnya untuk peduli terhadap perusahaan yang dipimpinnya, terutama pada perusahaan pribadi yang bukan miliknya. CEO beranggapan bahwa perusahaan yang dipimpin bukan menjadi tanggung jawabnya, karena ia tidak memiliki kepemilikan atas perusahaan tersebut (Hribar & Yang, 2016).

Kajian tentang insentif ekuitas diawali oleh Jensen & Meckling (1976), bahwa pembagian ekuitas sebagai salah satu bentuk insentif yang diberikan kepada CEO

untuk mengambil resiko yang menguntungkan semua pihak dan mengurangi konflik agensi. Kemudian Roll (1986) menemukan bahwa seorang CEO dengan jiwa kewirausahaan (*entrepreneurship*) yang tinggi memiliki karakter yang irrasional, dimana mereka cenderung memiliki sikap *overconfidence*. Penelitian tersebut mengartikan *overconfidence* sebagai sifat percaya diri yang terlalu tinggi dalam mengambil keputusan. CEO yang memiliki sifat *overconfidence* menilai kemampuan dirinya terlalu tinggi, sehingga akan menganggap semua proyek yang dilakukan memiliki tingkat kesuksesan yang tinggi. Lebih lanjut, CEO yang *overconfidence* cenderung akan melakukan investasi ke proyek-proyek dengan risiko tinggi, sehingga secara tidak langsung meningkatkan tingkat resiko yang dialami oleh Perusahaan (Humphery-Jenner et al., 2016).

Perilaku *overconfidence* disebabkan oleh kecenderungan individu dalam menilai atau memprediksi suatu hasil yang terlalu tinggi (*overestimate*) ketika memiliki komitmen yang sangat tinggi untuk mencapainya (Malmendier & Tate, 2015). Maka perusahaan dapat menggunakan insentif ekuitas untuk mengatasi *overconfidence* CEO, agar keputusan CEO selaras dengan kepentingan Perusahaan untuk jangka panjang (Galariotis et al., 2023). Pemberian insentif ekuitas dapat memanfaatkan kepercayaan diri tinggi seorang CEO untuk mendorong pencapaian kinerja yang agresif dan inovatif. CEO yang *overconfidence* cenderung memiliki pandangan optimis terhadap nilai masa depan perusahaan. Dengan demikian, mereka lebih menghargai kompensasi berbasis ekuitas seperti opsi saham dan saham terbatas dibandingkan bentuk kompensasi lainnya (Sharpe et al., 2023).

Beberapa teori menjelaskan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan bias ini

untuk menawarkan paket kompensasi dengan intensitas ekuitas tinggi, sehingga biaya pemberian insentif menjadi lebih murah bagi perusahaan. Menurut teori Eksploitasi *Hypothesis*, perusahaan dapat memanfaatkan pandangan positif berlebihan dari CEO dengan memberikan insentif ekuitas yang lebih besar. Hal ini dilakukan karena CEO *overconfidence* cenderung menganggap peluang keberhasilan lebih tinggi daripada risiko yang sebenarnya terjadi (Chen et al., 2020). Sedangkan menurut teori *Strong-Incentive Hypothesis* menyatakan bahwa pemberian insentif berbasis ekuitas kepada CEO *overconfidence* juga dapat bertujuan untuk mendorong mereka mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan. Karena CEO *overconfidence* cenderung mengambil risiko, insentif ekuitas dapat menjadi alat untuk mengarahkan mereka agar fokus pada pencapaian tujuan perusahaan (Aabo et al., 2021)

Faktor lain yang dapat mempengaruhi insentif ekuitas dapat berupa kinerja keuangan. Bahwa kinerja dalam bidang keuangan dapat memberikan gambaran kondisi pada keuangan perusahaan tersebut pada jangka waktu tertentu (Purwanti, 2021). Berbagai literatur akademis menggunakan rasio keuangan sebagai indikator utama untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya berfokus pada metrik profitabilitas dan berbasis pasar. Oleh karena itu, penelitian ini memasukkan rasio profitabilitas dan rasio pasar sebagai variabel kontrol untuk memastikan analisis yang komprehensif. Secara spesifik, profitabilitas dinilai melalui dua proksi yang umum diakui: *Return on Assets* (ROA), yang mencerminkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, dan *Earnings Per Share* (EPS), yang menunjukkan bagian laba yang dialokasikan untuk setiap saham

beredar. Sementara itu, kinerja pasar diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya, dan *Price-to-Earnings Ratio* (PER), yang mengukur ekspektasi investor relatif terhadap laba. Putri & Ramadhan (2023) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga dari saham perusahaan. Perihal ini membuktikan manajemen laba dapat memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan kompensasi karyawan melalui pemberian insentif berbasis ekuitas (Syariati, 2019). Lebih lanjut, rasio pasar seperti *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) berperan penting dalam memengaruhi insentif ekuitas, karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan potensi keuntungan dari kepemilikan saham (Syariati, 2019). Namun, tingginya rasio pasar juga dapat mendorong praktik manajemen laba untuk memperoleh keuntungan dari insentif ekuitas.

Indonesia dan Malaysia termasuk di antara negara-negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia selama periode 2019–2023. Saham syariah merujuk pada saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang mematuhi prinsip-prinsip keuangan Islam, memastikan operasional mereka menghindari aktivitas terlarang seperti riba (transaksi berbasis bunga), perjudian, dan penjualan produk haram (Abdalloh, 2019). Perusahaan syariah yang terdapat di kedua negara ini tentunya memiliki karakteristik CEO yang beragam.

Penelitian yang membahas insentif ekuitas belum banyak ditemukan, hanya

ada beberapa penelitian terdahulu. Salah satu penelitian yang paling sesuai dilakukan oleh Humphery-Jenner et al. (2016), yang menemukan bahwa perusahaan akan memberikan insentif ekuitas tinggi kepada CEO yang memiliki sikap *overconfidence*. Hal ini karena dengan memberikan insentif ekuitas tinggi, perusahaan dapat mengeksploitasi tujuan dan pandangan CEO yang positif untuk masa depan Perusahaan. Namun dalam penelitian lainnya oleh Chen (2019) ditemukan bahwa perusahaan akan mengurangi insentif ekuitas untuk CEO yang terlalu percaya diri. Dengan demikian, terdapat inkonsistensi temuan terkait pengaruh *overconfidence* CEO terhadap insentif ekuitas.

Penelitian ini akan menguji pengaruh *overconfidence* CEO perusahaan syariah, dan membandingkannya dengan nilai insentif ekuitas yang diberikan perusahaan. Penelitian serupa saat ini baru diteliti oleh S. Chen (2019) di Negara Tiongkok. Dengan demikian, penulis memiliki ketertarikan untuk meneliti mengenai efek pelemahan dari sifat CEO yang memiliki kepercayaan tinggi (*overconfidence*) terhadap nilai insentif ekuitas yang diberikan oleh perusahaan, dengan ruang lingkup perusahaan syariah non keuangan di Kawasan Indonesia, dan Malaysia.

Pengukuran insentif ekuitas dalam penelitian ini mengacu pada pendekatan yang digunakan oleh Qiao et al. (2023) dan Ma & Wang (2022), dengan memanfaatkan variabel dummy di mana nilai 1 menunjukkan perusahaan yang secara aktif memberikan insentif ekuitas, sedangkan nilai 0 mewakili perusahaan yang tidak aktif dalam hal ini. Selain itu, variabel *overconfidence* diukur menggunakan dua proksi yang didasarkan pada penelitian sebelumnya, yaitu nilai kepemilikan (Sharpe et al., 2023) dan rasio leverage (Gao & Han, 2022). *Ownership*

*value* diukur melalui perbandingan total saham CEO terhadap nilai total saham beredar, sedangkan *leverage ratio* diukur menggunakan perbandingan total hutang terhadap total ekuitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan syariah kawasan Indonesia, dan Malaysia, menggunakan data laporan keuangan selama 5 tahun. Dengan demikian penelitian ini menguji apakah sifat *overconfidence* memiliki efek melemahkan yang signifikan terhadap insentif ekuitas serta kinerja perusahaan syariah non keuangan di Indonesia, dan Malaysia.

### **1.2 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan diatas maka pertanyaan penelitian yang disusun adalah sebagai berikut:

1. Apakah *ownership values* berpengaruh terhadap insentif ekuitas pada saham syariah non keuangan di Kawasan Indonesia, Malaysia?
2. Apakah *leverage ratio* berpengaruh terhadap insentif ekuitas pada saham syariah non keuangan di Kawasan Indonesia, Malaysia?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memberi analisis pengaruh hubungan antara *ownership values* para eksekutif perusahaan dengan insentif ekuitas pada saham syariah non keuangan di Kawasan Indonesia, dan

Malaysia

2. Untuk menganalisis pengaruh hubungan antara *leverage ratio* yang dilakukan para eksekutif perusahaan dengan insentif ekuitas pada saham syariah non keuangan di Kawasan Indonesia, dan Malaysia.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam beberapa aspek berikut:

1. Manfaat Teoretis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris serta mengkonfirmasi temuan dari penelitian-penelitian terdahulu. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menambah wawasan dan memicu ide-ide baru dalam bidang ilmu manajemen, khususnya dalam memperluas pemahaman teoritis terkait pengambilan keputusan investasi, terutama yang berkaitan dengan fenomena *overconfidence*.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi manajemen investasi dan investor dalam mengidentifikasi kecenderungan *overconfidence* yang sering memengaruhi keputusan investasi. Bagi manajer portofolio dan penasihat keuangan, temuan penelitian ini dapat membantu dalam menilai profil risiko investor serta tingkat toleransi risiko klien, sehingga mereka mampu memberikan rekomendasi yang lebih tepat untuk mencapai tujuan investasi yang diinginkan.