

## **Pengaruh good corporate governance dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020**

**Vira A. Husna<sup>1</sup>, Hesi Eka Puteri<sup>2✉</sup>**

Universitas Islam Negeri, Bukittinggi, Indonesia.

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage yang diproksikan oleh dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit dan DAR terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020, sampel penelitian diambil menggunakan teknik purposive sampling sehingga total perusahaan ditentukan sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode regresi data panel yang merupakan gabungan dari data cross section dan time series dengan menggunakan perangkat lunak E-Views 12. Sedangkan pengujian hipotesis menggunakan model GLS dengan tingkat probabilitas 5%. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sedangkan variable lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020. Good Corporate Governance dan Leverage secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020.

**Kata kunci:** Kinerja keuangan; dewan komisaris; dewan direksi; komite audit

## **The effect of good corporate governance and leverage on the financial performance of companies in the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period**

### **Abstract**

*This study aims to estimate the effect of Good Corporate Governance and Leverage proxied by the board of directors, institutional ownership, audit committee and DAR on financial performance proxied by ROE. The population in this study were companies registered on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period, and the sample was taken using a purposive sampling technique, so that a total of 14 companies were determined. The data analysis technique used is the panel data regression method which is a combination of cross section and time series data using E-Views 12. Meanwhile, hypothesis testing uses the GLS model with a probability level of 5%. The findings show that partially the institutional ownership variable has a significant effect on the company's financial performance, while other variables have no significant effect on the financial performance of companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period. Good Corporate Governance and Leverage simultaneously affect the financial performance of companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2016-2020 period.*

**Key words:** *Financial performance; board of commissioners; board of directors; audit committee*

## PENDAHULUAN

Munculnya usaha-usaha baru membuat persaingan dalam dunia usaha semakin tajam sehingga menuntut perusahaan untuk lebih mampu meningkatkan nilai perusahaan dan juga mampu untuk mengelola faktor-faktor produksi yang ada secara efektif dan efisien. Tujuan jangka panjang dalam perusahaan adalah sustainability usaha dengan tetap mengusahakan capaian laba yang maksimal, dan tujuan ini hanya akan dapat dicapai dengan kinerja keuangan yang baik. Secara teoritis, kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah mengelola keuangan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012; Faisal et al., 2018). Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan pencapaian rencana kerja perusahaan sehingga prestasi yang dijalankan oleh manajemen dapat dikontrol, dievaluasi dan dapat ditingkatkan untuk tahun berikutnya. Kinerja keuangan merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat kondisi keuangan dalam suatu perusahaan dan juga dapat dijadikan media dalam mengukur kesehatan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang baik akan membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan yaitu pencapaian laba maksimum. Semakin tinggi kinerja perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor, yang kemudian akan berimplikasi pada semakin menariknya saham perusahaan tersebut di lantai bursa.

Kinerja keuangan merupakan indikator yang dapat digunakan untuk melihat kondisi keuangan dalam suatu perusahaan. Performa keuangan perusahaan-perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) sangat menarik untuk dianalisis karena JII merupakan indeks saham yang dibentuk berdasarkan syariah Islam. Saham yang melantai di BEI dan tergabung dengan JII memiliki kategori khusus, seperti saham yang dipilih adalah saham syariah yang termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam dan Lembaga Keuangan. Pembentukan Jakarta Islamic Index bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Jakarta Islamic Index diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index akan menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan riba. Selain itu Jakarta Islamic Index juga menjadi tolak ukur dalam memilih portofolio saham yang halal (Afriyanti et al., 2021; Inggrid, 2009). Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk menjadi tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar dan juga mencakup penyesuaian-penyesuaian akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.

Tabel 1 memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE (Return On Equity) dalam periode 2016-2020.

**Tabel 1.**

Persentase Perkembangan Kinerja Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020

Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
ADRO	9,0	13,1	11,1	10,9	4,0
AKRA	13,0	14,4	16,1	7,0	9,1
ANTM	-0,1	0,7	8,9	1,1	6,0
ASII	13,1	14,8	15,7	14,3	9,5
ICBP	19,6	17,4	5,6	9,3	14,7
INCO	0,1	-0,8	3,2	3,0	4,1

Keterangan:

ADRO: Adaro Energy Tbk, AKRA: Akr Corporindo Tbk, ANTM: Aneka Tambang Tbk, ASII: Astra International Tbk, ICBP: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan INCO: Vale Indonesia Tbk

Terlihat pada Tabel 1 bahwa tingkat pengembalian ekuitas (return on equity) mengalami kondisi yang fluktuatif dalam rentang analisis 2016 hingga 2020. Terdapat perusahaan dengan performa keuangan yang cukup baik dan mengalami kenaikan yang cukup signifikan sepanjang tahun 2016-2020 yaitu perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Akr Corporindo Tbk, dan Astra International

Tbk, dan ada tiga perusahaan dengan kinerja keuangan yang kurang bagus seperti yaitu perusahaan Aneka Tambang Tbk, Vale Indonesia Tbk, dan Adaro Energy Tbk. Kemudian ada tiga perusahaan yang mengalami kenaikan yang cukup signifikan sepanjang tahun 2016-2020 yaitu perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Akr Corporindo Tbk, dan Astra International Tbk.

Performa keuangan perusahaan yang baik dan sehat sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, pajak, aset berwujud, risiko, likuiditas, good corporate governance, leverage, serta beberapa faktor lainnya (Izati & Margaretha, 2014). Good corporate governance merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang akurat, benar, dan tepat waktu. Dan juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara tepat waktu, akurat, dan transparan. Good corporate governance dapat meminimalisir terjadinya agency theory yang merupakan kondisi berupa ketegangan atau konflik yang terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen (Khoiruddin & Noekent, 2011). Beberapa pemikir dibidang akuntansi dan keuangan secara sederhana mengartikan corporate governance sebagai seperangkat aturan institusi yang secara efektif mengatur pengambilan keputusan (Evans et al., 2002; Ho, 2005; Kevin et al., 2016). Good corporate governance diperlukan dikarenakan mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam perusahaan atau organisasi. Semakin konflik aktivitas pengelolaan maka akan semakin meningkat pula kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan terlaksana dengan baik.

Secara praktis, corporate governance pada perusahaan dapat diproksi dengan beberapa pengukuran yaitu dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional. Pertama, Dewan Direksi. Dewan direksi ialah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi bertanggung jawab dalam pelaksanaan strategi dan kebijakan yang telah disetujui dewan komisaris, dan juga bertanggung jawab dalam pemeliharaan suatu struktur organisasi, dan memastikan bahwa pendelegasian wewenang berjalan dengan efektif (Honi et al., 2020). Kedua, Komite Audit. Komite audit ialah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar lainnya untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus. Komite audit berfungsi untuk melaksanakan pengawasan internal perusahaan atas pelaksanaan audit, manajemen risiko, proses pelaporan keuangan, dan implementasi corporate governance di perusahaan, sehingga komite audit teridentifikasi sebagai faktor penentu dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Ketiga, Kepemilikan Institusional. Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya. Kepemilikan institusional berperan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitoring perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dalam memonitor manajemen.

Beberapa penelitian mengungkap keterkaitan antara dimensi-dimensi Good Corporate Governance (GCG) terhadap performa keuangan perusahaan. Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit secara simultan ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Honi et al., 2020) sedangkan studi lainnya juga memperlihatkan adanya keterkaitan antara variabel Dewan Direksi dan Komite Audit terhadap Kinerja Perusahaan (Widyari et al., 2022). Riset lainnya memperlihatkan keberagaman temuan dimana dewan komisaris, Kepemilikan institusional dan Dewan komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan Direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Hendratni et al., 2018). Pada kasus di bank syariah, ditemukan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Intia & Azizah, 2021). Kajian lainnya dari (Lestari & Yulianawati, 2016) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan (Pratiwi et al., 2017) menyebutkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan (Wardhani & Suwarno, 2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelusuran beberapa kajian serumpun ini memperlihatkan adanya inkonsistensi yang jelas diantara berbagai temuan yang tentunya membutuhkan empirical case yang lebih banyak lagi tentang hal ini.

Pada umumnya perusahaan-perusahaan di Indonesia mengalami kerentanan terhadap gejolak perekonomian dikarenakan lemahnya penerapan Good Corporate Governance, contohnya pada kasus Bank Century tahun 2008 yang dianggap sebagai kasus yang fenomenal. Bank ini mengalami rally penurunan rasio kecukupan modal secara berturut-turut yang kemudian menyebabkan turunnya tingkat kepercayaan investor, nasabah, deposan, dan masyarakat luas terhadap tata kelola perusahaan.

Selanjutnya, Leverage juga dianggap satu hal lainnya yang juga turut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dan rasio leverage menggambarkan struktur modal perusahaan serta menjelaskan kekuatan perusahaan dalam menjalani operasionalnya untuk menghasilkan laba dengan menggunakan dana dari pihak luar. Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan bisa memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah (Van Horne & Wachowicz, 2001). Semakin tinggi tingkat utang berarti semakin tinggi kemungkinan kegagalan perusahaan untuk tidak mampu membayar utangnya sehingga berisiko mengalami kondisi semakin memburuknya performa keuangan. Kajian terdahulu tentang keterkaitan leverage dengan kinerja keuangan perusahaan memperlihatkan adanya dominasi temuan yang memperlihatkan hubungan negatif antara kedua variabel ini (Firmansyah & Idayati, 2021; Widyari et al., 2022) atau malah tidak ada keterkaitan yang signifikan antara Leverage dengan kinerja keuangan perusahaan (Tambun & Maylani, 2020). Teridentifikasi bahwa Leverage bisa saja dapat meningkatkan laba dalam perusahaan atau malah dapat juga mengakibatkan kerugian bagi perusahaan jika pengelolaan utang tidak dilakukan dengan baik.

## METODE

**Disain Riset.** Studi ini merupakan sebuah penelitian kuantitatif yang berkategori confirmatory research yang mencoba untuk membuktikan hubungan keterkaitan antara berbagai faktor yang saling terkait antar variabel dalam konteks manajemen keuangan dan akuntansi untuk kemudian membangun hipotesis berdasarkan beberapa studi dari kajian terdahulu. Berdasarkan kategori. Pendekatan kuantitatif asosiatif diterapkan dalam studi ini untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, mencari peranan, pengaruh, dan hubungan yang bersifat sebab akibat (Puteri, 2014; Sugiyono, 2018). Penelitian ini adalah studi kasus pada 14 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020. Regresi data panel diaplikasikan dalam model analisis untuk menguji dampak dari Good Corporate Governance dan Leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan. Konsep Good Corporate Governance diproksi dengan beberapa variabel seperti dewan direksi, kepemilikan institusional, dan komite audit sedangkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE (Return to Equity). Studi-studi keuangan dengan series data yang panjang dan berasal dari berbagai perusahaan sangat tepat dianalisis dengan pendekatan analisis data panel dalam model (Puteri et al., 2022).

**Data dan Sumber Data.** Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Jakarta Islamic Index. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria, yaitu: perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index, perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020 secara berturut-turut, dan perusahaan yang terdaftar memiliki data lengkap terkait variabel yang diteliti. Berdasarkan kriteria tersebut, maka total perusahaan yang dipilih yaitu sebanyak 14 perusahaan, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 70 sampel. Teknik pengumpulan data dilakukan secara dokumentasi melalui laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan halaman resmi perusahaan yang sahamnya terdaftar di Jakarta Islamic Index.

**Variables and Measurement.** Variabel dependen dari penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan Return On Equity (ROE), sedangkan variabel independen adalah Good Corporate Governance (GCG). GCG di diproksi dengan beberapa pengukuran yaitu dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit, sehingga terdapat empat variabel bebas dalam model. ROE dipilih sebagai proksi yang paling tepat dalam menggambarkan kinerja keuangan perusahaan karena ROE lebih fundamental dan mengacu pada kemampuan struktur permodalan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. ROE dapat didefinisikan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari modalnya, yang dirumuskan dengan Laba Setelah Pajak dibagi dengan modal sendiri. Meskipun ROA juga dapat mewakili profitabilitas dari suatu perusahaan,

namun ROE lebih mampu menggambarkan apakah laba bersih berasal dari modal sendiri atau tidak karena lebih fokus pada pengukuran laba yang berasal dari ekuitas. Di sisi lain, ROA hanya menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang merupakan komposisi kewajiban dan ekuitas. Jika ROA bagus maka ROE perlu diperhatikan, dan jika ROE juga bagus berarti tingkat pengembaliannya juga lebih baik. ROE merupakan salah satu variable kinerja keuangan yang dapat merefleksikan financial sustainability sebuah perusahaan (Cull et al., 2007; Olivares-Polanco, 2005). Secara teoritis, ROE dapat mencerminkan kondisi keberlanjutan keuangan yang didefinisikan sebagai kemampuan untuk melestarikan sumber daya keuangan dalam jangka panjang dan mengalokasikannya pada waktu dan bentuk yang tepat, untuk menutupi semua biaya dan untuk memastikan bahwa sumber daya dijalankan secara efektif dan efisien (Puteri, 2020). Selanjutnya GCG di diproksi dengan beberapa pengukuran yaitu dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit, sehingga terdapat empat variable bebas dalam model dengan beberapa pertimbangan teoritis dan empiris yang sejalan untuk pengukuran ini.

Teknik Analisis Data. Studi ini mengestimasi pengaruh dari Good Corporate Governance (GCG) dan Leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020. Persamaan fungsional yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: Y = Kinerja Keuangan,  $\beta_0$  = konstanta,  $\beta_i$  = Koefisien Variabel Independen, X1 = Dewan Direksi, X2 = Kepemilikan Institusional, X3 = Komite Audit, X4 = Leverage,  $\varepsilon$  = Koefisien Error, i = Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yaitu 14 perusahaan, t = Periode waktu

Untuk mengestimasi model penelitian ini, regresi dengan panel data diimplementasikan dalam tiga model yaitu common effect model, fixed effect model, dan random effect model, dengan program E-Views statistical software. Proses seleksi model terbaik dilakukan dengan berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Keterkaitan hubungan antara Good Corporate Governance dan Leverage dengan Kinerja Keuangan Perusahaan membutuhkan adanya konsep yang jelas tentang dimensi-dimensi yang digunakan untuk menggambarkan hubungan keterkaitan antar variable dalam model. Berawal dari konsep teori keagenan diperkenalkan pertama kali oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam artikel berjudul "The Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", yang menjelaskan adanya hubungan kerja antara pemegang saham selaku principal dengan pengelola perusahaan selaku manajer dalam bentuk kerjasama yang disebut nexus of contract, (Nana, 2018; Rahmawati, 2017), maka perlu adanya mekanisme yang jelas tentang pentingnya Good Corporate Governance dalam menjamin pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan, terutama kinerja keuangan. Untuk menganalisis pengaruh dari Good Corporate Governance (GCG) dan Leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, bagian berikut dari paper ini memaparkan hasil estimasi regresi data panel yang diproses untuk data penelitian yang di peroleh dalam rentang periode 2016-2020 dari laporan yang dipublikasikan oleh Jakarta Islamic Index.

Analisis Deskriptif. Hasil dari analisis deskriptif tentang karakteristik untuk masing-masing variable yang dalam penelitian ini terlihat pada table 2.

**Tabel 2.**  
 Statistik Deskriptif

Variabel	Sampel	Rata-Rata	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi
Kinerja Keuangan	70	0,21	1,20	-0,77	0,33
Dewan Direksi	70	7,46	13,30	1,62	1,95
Kepemilikan Institusional	70	0,63	0,98	0,27	0,12
Komite Audit	70	3,84	6,93	0,75	1,03
Leverage	70	0,43	0,91	-0,04	0,16

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 terlihat bahwa dari 70 sampel yang diamati, rata-rata kinerja keuangan diperlihatkan dengan rata-rata nilai ROE sebesar 1,20, rata-rata capaian untuk pengukuran kinerja dewan direksi adalah 1,62, kepemilikan institusional sebesar 0,63,

komite audit sebesar 3,84 dan Leverage sebesar 0,43. Nilai rata-rata dari capaian Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan leverage terdistribusi cukup baik karena lebih besar dari masing-masing standar deviasinya.

Seleksi Model Regresi Data Panel. Untuk menentukan model mana yang akan dipilih sebagai model terbaik dalam menguji hubungan keterkaitan antar variable dalam model, maka dilakukan beberapa pengujian. Hasil pengujian model dengan uji Chow, Uji LM, dan Uji Hausman disajikan pada tabel 2. Hasil uji Chow menunjukkan Probabilitas  $> F = 0,000$  yang berarti penolakan CEM dan pemilihan model FEM. Uji Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) juga kemudian dilakukan dan memberikan nilai BG-Cross Section sebesar 102.9738 (Probabilitas  $> F = 0,000$ ), yang juga berarti penolakan terhadap CEM dan keputusan untuk menggunakan FEM. Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk pengujian antara FEM dan REM, yang kemudian muncul dengan nilai Cross Section Statistics sebesar 7.168683 (Prob.  $> F = 0.1272$ ). Berdasarkan estimasi model ini maka model terbaik yang akan digunakan untuk mengestimasi hipotesis adalah REM (Random Effect Model), seperti yang terlihat di table 3.

**Table 3.**  
Seleksi Model Pada Regresi Data Panel

Estimasi Model	Chi-square.Statistic	Probabilitas
Chow Test	237.270161	0,0000
LM (Lagrange Multiplier) Test	102.9738	0.0000
Hausman Test	7.168683	0.1272

Hasil Regresi Data Panel. Hasil pengujian hubungan kausal antara variable Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Leverage terhadap Kinerja keuangan perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index dapat ditunjukkan pada table 4. Hasil pengujian ini merupakan hasil regresi data panel dengan tiga model metode estimasi yaitu CEM (Common Effect Model), FEM (Fixed Effect Model), dan juga REM (Random Effect Model).

**Tabel 4.**  
Hasil Regresi Data Panel Random Effect Model (REM)

Model	Var.	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
Random Effect Model (REM) Prob. $> \chi^2 = 0.022349$ R-Squared = 0.158773 Adjusted R-squared = 0.107005 F-statistic = 5.067 Prob(F-statistic) = 0.023	Cons	-0.81671	0.32522	-2.51125	0.015
	X1	0.00505	0.00548	0.92159	0.360
	X2	1.46268	0.48781	2.99845	0.004
	X3	-0.00359	0.01098	-0.00351	0.997
	X4	0.17394	0.12708	1.36878	0.176
Dependent Variable: Y					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Sample: 2016 - 2020					
Sample: 2016 - 2020					
Periods included: 5					
Cross-sections included: 14					
Total panel (balanced) observations: 70					

Keterangan:

X1 = Dewan Direksi, X2 = Kepemilikan Institusional, X3 = Komite Audit

X4 = Leverage

Berdasarkan tabel 4, diketahui koefisien dan nilai probabilitas untuk variabel dewan direksi adalah 0,005053 dan 0,3602. Kepemilikan institusional memiliki koefisien 1,462684 dan nilai probabilitas sebesar 0,0038. Komite audit memiliki koefisien sebesar 3,86 dan nilai probabilitas sebesar 0,9972. Leverage memiliki nilai koefisien sebesar 0,173943 dan nilai probabilitas sebesar 0,1758.

Secara simultan hasil regresi data panel memperlihatkan nilai hasil F-test yaitu sebesar 5.067 (Sig. 0.023). Hasil F-test ini memastikan bahwa seluruh variable bebas yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat, sehingga model regresi yang digunakan sudah baik dan dapat digunakan untuk memprediksi model lebih lanjut. Dapat disimpulkan bahwa

variabel dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit, dan leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Lebih lanjut, hasil pengujian model juga memperlihatkan nilai t-test yang kemudian merupakan dasar pengambilan keputusan apakah secara partial variabel-variabel bebas yang ada dalam model yaitu dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit, dan leverage memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Teramati bahwa koefisien estimasi untuk variabel dewan direksi (X1) adalah 0.00505 (p-value = 0,360), sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan direksi tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kinerja keuangan perusahaan. Variabel lainnya yang juga tidak signifikan dalam mempengaruhi keuangan perusahaan adalah Kepemilikan institusional (X3) dengan koefisien estimasi -0.00386 (p-value = 0.997) dan Leverage dengan koefisien estimasi 0.17394 (p-value = 0.000).

Uji Koefisien Determinasi. Uji koefisien determinasi ialah untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2013). Semakin besar koefisien determinasi berarti semakin besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa nilai R-squared sebesar 0,158773. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020 dapat dijelaskan oleh variabel dewan direksi, kepemilikan institusional, komite audit, dan leverage sebesar 15,88%, sedangkan sisanya yaitu 84,12% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Hasil penelitian ini mengungkap beberapa hal penting dalam hubungan keterkaitan antara dimensi-dimensi Good Corporate Governance (GCG) dan Leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index. Pertama, Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini didasarkan pada kesimpulan hasil yemuan yang memperlihatkan bahwa nilai t-statistik X1 sebesar 0,921591 (Koef. estimasi 0.00505, Prob. 0.360) sehingga H1 ditolak dan diambil kesimpulan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa kajian terdahulu yang mengungkap tidak adanya pengaruh yang signifikan antara Dewan direksi dengan Kinerja keuangan perusahaan (Hendratni et al., 2018; Honi et al., 2020; Widyari et al., 2022). Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa banyak atau sedikitnya dewan direksi dalam suatu perusahaan tidak akan secara langsung mempengaruhi baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan.

Kedua, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Terlihat pada tabel 3 diperoleh nilai t-statistik X2 sebesar 2,99845 (Koef. estimasi 1.46268, Prob. 0.004), sehingga H2 diterima dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan kajian terdahulu yang mengungkap adanya pengaruh yang positif dari Kepemilikan institusional terhadap Kinerja keuangan perusahaan (Lestari & Yulianawati, 2016; Wardhani & Suwarno, 2021). Temuan ini menyiratkan bahwa apa yang dibahas dalam konsep teoritis memang terimplementasi pada kasus yang dianalisis dalam penelitian ini. Dalam agency theory dijelaskan bahwa Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya. Jika kepemilikan institusional ini berjalan dengan baik, dalam meminimalisir konflik yang ada dan memiliki visi yang sejalan dengan perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan baik.

Ketiga, Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai t-statistik X3 sebesar -0,00359 (Koef. estimasi 1.46268, Prob. 0.004) sehingga H3 ditolak dan diambil kesimpulan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini terlihat sejalan dengan kajian terdahulu yang juga menyimpulkan tidak adanya keterkaitan antara kedua variabel ini (Honi et al., 2020). Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar yang bertugas untuk melakukan pengawasan dalam meningkatkan efektifitas untuk menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa banyak atau sedikitnya komite audit tidak akan secara langsung mempengaruhi baik atau tidaknya kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Namun demikian, kinerja keuangan perusahaan diduga akan lebih dipengaruhi oleh kinerja audit atau hasil audit dari

kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Akan lebih baik bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kompetensi, skill dan profesionalitas yang dimiliki setiap Komite Audit, sehingga mampu mengaudit setiap kondisi keuangan perusahaan dengan baik.

Keempat, Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini didasarkan pada hasil dari table 3 yang memperlihatkan nilai t-statistik  $X_4$  sebesar 1.36878 (Koef. estimasi 0.17394, Prob. 0.176), yang dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak, dimana leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kajian terdahulu yang mendukung temuan ini yang juga memperlihatkan bahwa tidak ada keterkaitan antar kedua variabel ini (Firmansyah & Idayati, 2021). Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin besar leverage berarti semakin besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, dan semakin besar utang maka semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga berisiko mengalami kebangkrutan. Namun demikian, tidak semua perusahaan akan mengalami penurunan pada kinerja meskipun operasional perusahaan didanai melalui hutang sejauh adanya pengelolaan yang baik terhadap penyertaan atau dana pihak ketiga yang terdapat dalam modal.

## SIMPULAN

Temuan penelitian ini mengungkap bahwa variabel Good Corporate Governance yang diproksi dengan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dalam periode 2016-2020. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan nilai t-test sebesar 2,998454 ( $p$ -value = 0,0038). Kepemilikan institusional merupakan satu hal yang sangat penting karena memiliki peranan besar dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Temuan ini memiliki implikasi praktis bagi pengambil kebijakan terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index agar dapat mempertahankan serta meningkatkan kepercayaan institusi sehingga menjadi penyedia dana untuk perusahaan karena hal tersebut berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan memperkuat tingkat pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya sangat disarankan untuk dapat memperpanjang periode pengamatan serta menambah sampel penelitian dengan harapan memperoleh hasil yang lebih baik tentang keterhubungan antar variabel dalam penelitian ini. Disarankan juga untuk mendiversifikasi beberapa prediktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini, yang tentunya akan memperkaya penelitian yang relevan di bidang kinerja keuangan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afriyanti, A., Binangkit, I. D., & Hardilawati, W. L. (2021). Analisis Portofolio Saham Optimal Model Markowitz Pada Jakarta Islamic Indeks (JII) Tahun 2016-2020. *ECONTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 1(1), 57–72.
- Cull, R., Demirgüç-kunt, A., Morduch, J., The, S., Journal, E., Feb, F., & Demirgii, A. (2007). Financial Performance and Outreach: A Global Analysis of Leading Microbanks. *MIX's MicroBanking Bulletin Project*.
- Evans, J., Evans, R., & Loh, S. (2002). Corporate Governance And Declining Firm Performance. *International Journal of Business Studies*, 10(1).
- Fahmi, I. (2012). Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2018). Analisis kinerja keuangan. *Kinerja*, 14(1), 6–15.
- Firmansyah, R., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4).
- Ghozali, I. (2013). Analisis Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hendratni, T. W., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Analisis pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 37–52.
- Ho, C. (2005). Corporate governance and corporate competitiveness: an international analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 211–253.
- Honi, H., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan Bank Umum Konvensional tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3).
- Inggrid, T. (2009). *bisnis dan Investasi Sistem Syariah*. Yogyakarta: Penerbit Universitas Atma Jaya.
- Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Dewan Pengawas Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2).
- Izati, C., & Margaretha, F. (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan Basic Industry and Chemicals di Indonesia. *E-Journal Management Fakultas Ekonomi. Universitas Trisakti*, 1(2), 21–43.
- Kevin, K., Steve, T., & Mike, W. (2016). *Corporate governance*.
- Khoiruddin, M., & Noekent, V. (2011). Meminimumkan Agency Problem dan Agency Cost dengan Menggunakan Konsep Islam Tentang Perusahaan: antara Teori dan Praktik. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 149–167.
- Lestari, W. D., & Yulianawati, I. (2016). Pengaruh good corporate governance dan leverage terhadap kinerja keuangan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2012). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 127–136.
- Nana, M. (2018). Positive Accounting Theory (PAT): Telaah Literatur Dari Berbagai Perspektif. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi (e-Journal)*, 9(2), 72–86.
- Olivares-Polanco, F. (2005). Commercializing microfinance and deepening outreach? empirical evidence from Latin America. *Journal of Microfinance*, 7(2), 47–69. <https://ojs.lib.byu.edu/spc/index.php/ESR/article/view/1575>
- Pratiwi, W., Kamaliah, K., & Al Azhar, L. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 4(2), 1–15.
- Puteri, H. E. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Perbankan Islam*. IAIN Bukittinggi Press.
- Puteri, H. E. (2020). Social Performance of Rural Bank : Impact of Commercialization Factors. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 11(1), 115–125. <https://doi.org/10.15294/jdm.v11i1.23091>
- Puteri, H. E., Arifin, M., & Arief, H. (2022). Social Performance of Islamic Microfinance Institutions: Examining the Financial Sustainability as Driving Factor. *International Journal of Applied ...*, 4(2), 151–167. <https://doi.org/10.35313/ijabr.v4i2.146>
- Rahmawati, S. (2017). *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Syiah Kuala University Press.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Tambun, S., & Maylani, A. E. (2020). Pengaruh Leverage Dan Perubahan Intangible Asset Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 5(1), 60–73.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2001). *Fundamentals of financial management*. Pearson Educación.

- Wardhani, Y. A., & Suwarno, A. E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Akuntansi STIE Semarang (SENMAS)*, 2(1), 315–332.
- Widyari, K. P., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage, Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(2), 202–213.