

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-  
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh  
**NUR AINI JULIANTI**  
**NPM: 1751020089**

**Program Studi: Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1442 H/2021**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-  
Syarat Guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Oleh  
**NUR AINI JULIANTI**  
**NPM. 1751020089**

**Program Studi: Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E**  
**Pembimbing II: Rahmat Fajar Ramdani, M.Si**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1442 H/2021**

## ABSTRAK

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak komisaris dan juga direksi pada suatu perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan juga jangka panjangnya. Kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu.

Rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. (2) Apakah kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan. (3) Bagaimana kepemilikan manajerial, *leverage* dan kinerja keuangan ditinjau dari Perspektif Islam.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari sumber yang sudah ada yaitu berupa laporan keuangan tahun 2017-2020 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Sampel yang didapat sebanyak 10 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan SPSS versi 26.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara simultan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independent terhadap variabel dependen. Artinya dengan adanya kepemilikan manajerial dan *leverage* dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

**Kata kunci:** Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Kinerja Keuangan

## **ABSTRACT**

*Managerial ownership is share ownership by the commissioners and directors of a company. Leverage is a ratio used to measure the company's ability to meet its short-term and long-term obligations. Financial performance is a description of the financial condition of a company in a certain period.*

*The formulation of the problem in this study are: (1) Do managerial ownership and leverage have a partial effect on financial performance. (2) Do managerial ownership and leverage have a simultaneous effect on financial performance. (3) How managerial ownership, leverage and financial performance are viewed from an Islamic perspective.*

*This study uses a quantitative approach, with the type of associative research. The data used in this study is secondary data obtained from existing sources, namely the 2017-2020 financial statements of companies listed on the Jakarta Islamic Index. The sample obtained as many as 10 companies with a sampling technique that is using the purposive sampling method. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis which is processed using SPSS version 26.*

*The results of this study indicate that partially managerial ownership has no effect on the company's financial performance. Partial test results show that leverage has a significant negative effect on the company's financial performance. Simultaneously stated that managerial ownership and leverage have a significant effect on financial performance.*

*The conclusion of this study is that there is a significant effect of the independent variable on the dependent variable. This means that managerial ownership and leverage can affect the financial performance of companies listed on the Jakarta Islamic Index.*

**Keywords:** *Managerial Ownership, Leverage, financial Performance.*



**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Endro Suratmin, Sukarame Bandar Lampung, 35131, Telp. 0721-703289

**SURAT PERNYATAAN**

*Assalamu 'alaikum Wr. Wb*

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nur Aini Julianti  
NPM : 1751020089  
Jurusan : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”** adalah benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saudara dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu 'alaikum Wr. Wb*

Bandar Lampung, Oktober 2021

Penulis



**Nur Aini Julianti**  
**NPM. 1751020089**



**KEMENTRIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat: Jl. Let. H. Endro Suratmin I Bandar Lampung 35131, Telp. (0721) 703289*

**PERSETUJUAN**

**Judul** : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index  
**Nama** : Nur Aini Julianti  
**NPM** : 1751020089  
**Jurusan** : Perbankan Syariah  
**Fakultas** : Ekonomi dan Bisnis Islam

**MENYETUJUI**

**Untuk Dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.**

**Pembimbing I**

**Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E**  
**NIP.197905142003121003**

**Pembimbing II**

**Rahmat Fajar Ramdani, M.Si**  
**NIP.199103302019031018**

**Mengetahui**  
**Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Dr. Erike Angraeni, M.E.Sy.**  
**NIP. 198208082011012009**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UIN RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Let. H. Endro Suratmin I Bandar Lampung 35131, Telp. (0721) 703289

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index** disusun oleh, **Nur Aini Julianti, NPM. 1751020089** Program Studi Perbankan Syariah, Telah di Ujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan pada Hari/Tanggal : Selasa, 16 November 2021

**TIM PENGUJI**

**Ketua : Dr. Erike Angraeni, M.E.Sy.**

(.....)

**Sekretaris : Ersi Sisdianto, M.Ak., CSRP**

(.....)

**Penguji I : Dr. Hj. Heni Noviarita, M.Si**

(.....)

**Penguji II : Dr. Ahmad Habibi, S.E., M.E**

(.....)

**Penguji III : Rahmat Fajar Ramdani, M.Si**

(.....)

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



**Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si**

NIDN 9808012003121001

## MOTTO

مَنْ عَمِلَ صَالِحًا مِّنْ ذَكَرٍ أَوْ أُنْثَىٰ وَهُوَ مُؤْمِنٌ فَلَنُحْيِيَنَّهٗ حَيٰوةً طَيِّبَةً ۗ  
وَلَنَجْزِيَنَّهُمْ أَجْرَهُمْ بِأَحْسَنِ مَا كَانُوا يَعْمَلُونَ ﴿٩٧﴾

*“Barangsiapa mengerjakan kebajikan, baik laki-laki maupun perempuan dalam keadaan beriman, maka sesungguhnya akan Kami berikan kepadanya kehidupan yang baik dan sesungguhnya akan Kami beri balasan kepada mereka dengan pahala yang lebih baik dari apa yang telah mereka kerjakan”*

Q.S An-Nahl [16]: 97)





## PERSEMBAHAN

*Bismillaahirohmaanirrahim...*

Dengan penuh rasa syukur, segala puji bagi Allah Rabb semesta alam, dan dari hati yang terdalam, sebuah karya tulis ini penulis persembahkan sebagai salah satu wujud rasa cinta dan kasih kepada:

1. Kedua orang tuaku, Bapak Asiman dan Ibu Sayidah Amin yang selalu senantiasa mendoakan, memberikan ketulusan kasih sayang dan keikhlasan atas segala hal yang telah diberikan kepada penulis. Berkat pengorbanan, jerih payah serta motivasi dan dukungan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat, kesehatan, kemurahan rezeki, dan keberkahan umur dan disetiap langkah ayahanda dan ibunda selalu dalam lindungannya, Aammiinn.
2. Kedua adikku Desi Kumala Sari dan Latifa Rafa Arsy yang menjadi salah satu alasan kuat dan semangat untuk menyelesaikan studi ini.
3. Kakek Sumari dan Nenek Sahirah yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung, terkhusus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan pengalaman yang sangat luar biasa serta memberikan ilmu pengetahuan untuk membuka jendela dunia.

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis bernama lengkap Nur Aini Julianti, dilahirkan di Candi Rejo pada tanggal 31 Juli 2000. Penulis adalah anak pertama dari tiga bersaudara pasangan Bapak Asiman dan Ibu Saida Amin. Jenjang pendidikan formal yang pernah penulis tempuh:

1. SDN 03 Tanjung Iman Kecamatan Blambangan Pagar Lampung Utara, lulus pada tahun 2011.
2. SMPN 01 Abung Selatan Lampung Utara, lulus pada tahun 2014.
3. SMAN 01 Abung Semuli Lampung Utara, lulus pada tahun 2017.
4. Pada tahun 2017 juga penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung. Penulis mengikuti UKM Pramuka sampai pada tahap keanggotaan, serta UKM-F RISEF dan menjadi Badan Pengurus Harian dari bidang kesekretariatan. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di desa Sukamaju Kecamatan Abung Semuli, Kabupaten Lampung Utara. Kemudian penulis melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di BRI Syariah Kedaton.

Bandar Lampung, Oktober 2021  
Yang Membuat

Nur Aini Julianti

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan kesehatan, kemudahan, serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index” dengan baik dan tepat waktu. Shalawat serta salam senantiasa dicurahkan kepada Nabi Muhammada SAW beserta keluarga, para sahabat, dan juga pada pengikutnya hingga akhir zaman.

Skripsi ini ditulis dan diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, motivasi, saran, dan kritik yang telah diberikan oleh semua pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy. dan Bapak Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy. selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Perbankan Syariah.
3. Dr. Ahmad Habibi, S.E. M.E selaku pembimbing I dan Bapak Rahmat Fajar Ramdani, M.Si, selaku pembimbing II yang telah tulus dan ikhlas mengarahkan serta banyak memotivasi dan meluangkan waktu untuk membimbing dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Bisnis Islam khususnya Program Studi Perbankan Syari'ah, terimakasih atas ilmu dan didikan yang telah diberikan.
5. Bapak dan Ibu Staf Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Bisnis Islam, Syariah dan Perpustakaan Pusat UIN Raden Intan Lampung.
6. Untuk partner terbaikku Adit Wahyudi yang telah berproses bersama, memberikan semangat, motivasi, dan dorongan sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini.

7. Sahabat terbaikku Linda Kurnia Sari beserta keluarganya dan Dewi Afriyani S.E yang selalu memberikan semangat serta membantu dalam kelancaran pembuatan skripsi ini.
8. Yeni Adhari Afrilia, Ardiyansyah Rambe S.E dan teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah kelas A angkatan 2017, terimakasih telah menemani dan saling tolong-menolong selama perkuliahan dari semester I hingga selesai. Semoga kita dapat menggapai apa yang telah dicita-citakan selama ini.
9. Teman-teman semua yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang senantiasa memberikan bantuan dan telah mendukung dalam suka maupun duka.

Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada semua pihak yang telah membantu untuk menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat dan menjadi pendorong dunia pendidikan dan ilmu pengetahuan.

Bandar Lampung, Oktober 2021  
Penulis

**Nur Aini Julianti**  
NPM.1751020089

## DAFTAR ISI

|                               |              |
|-------------------------------|--------------|
| <b>HALAMAN JUDUL</b> .....    | <b>i</b>     |
| <b>ABSTRAK</b> .....          | <b>ii</b>    |
| <b>ABSTRACT</b> .....         | <b>iv</b>    |
| <b>SURAT PERNYATAAN</b> ..... | <b>vi</b>    |
| <b>PERSETUJUAN</b> .....      | <b>vii</b>   |
| <b>PENGESAHAN</b> .....       | <b>viii</b>  |
| <b>MOTTO</b> .....            | <b>ix</b>    |
| <b>PERSEMBAHAN</b> .....      | <b>x</b>     |
| <b>RIWAYAT HIDUP</b> .....    | <b>xi</b>    |
| <b>KATA PENGANTAR</b> .....   | <b>xii</b>   |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....       | <b>xiv</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....     | <b>xvii</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....    | <b>xviii</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....  | <b>xix</b>   |

## **BAB I PENDAHULUAN**

|   |    |
|---|----|
| A. Penegasan Judul .....                          | 1  |
| B. Latar Belakang Masalah.....                    | 3  |
| C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....          | 11 |
| D. Rumusan Masalah .....                          | 12 |
| E. Tujuan Penelitian .....                        | 12 |
| F. Manfaat Penelitian .....                       | 12 |
| G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan ..... | 13 |
| H. Sistematika Penulisan .....                    | 21 |

## **BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS**

|  |    |
|--|----|
| A. Teori yang digunakan .....                    | 23 |
| 1. Tata Kelola Perusahaan .....                  | 23 |
| 2. Struktur Kepemilikan .....                    | 25 |
| 3. Manajemen Keuangan .....                      | 26 |
| 4. Kinerja Keuangan .....                        | 28 |
| 5. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ) ..... | 30 |
| 6. Pasar Modal Syariah.....                      | 34 |
| 7. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....      | 36 |
| 8. Analisis Kinerja Keuangan .....               | 41 |

|  |    |
|--|----|
| 9. Laporan Keuangan.....   | 43 |
| 10. Rasio Keuangan.....  | 45 |
| 11. <i>Return on Equity</i> (ROE) .....  | 48 |
| 12. Mekanisme <i>Corporate Governance</i> .....  | 53 |
| 13. Kepemilikan Manajerial .....   | 56 |
| 14. <i>Leverage</i> .....  | 57 |
| 15. Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> dan Kinerja<br>Keuangan dalam Perspektif Ekonomi Islam ..... | 58 |
| B. Pengajuan Hipotesis.....  | 68 |
| 1. Kerangka Berpikir .....   | 68 |
| 2. Hipotesis.....  | 71 |

### **BAB III METODE PENELITIAN**

|   |    |
|---|----|
| A. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....               | 77 |
| B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengumpulan Data ..... | 78 |
| 1. Populasi .....                                     | 78 |
| 2. Sampel.....  | 78 |
| 3. Teknik Pengumpulan Data .....                      | 80 |
| C. Definisi Operasional Variabel.....                 | 80 |
| 1. Variabel Dependen (Y).....                         | 81 |
| 2. Variabel Independen (X) .....                      | 82 |
| D. Instrumen Penelitian .....                         | 83 |
| E. Metode Analisis Data.....                          | 85 |
| 1. Uji Statistik Deskriptif.....                      | 85 |
| 2. Analisis Regresi Linier Berganda .....             | 88 |

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

|  |     |
|--|-----|
| A. Deskripsi Data.....                           | 91  |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif .....           | 95  |
| 2. Analisis Regresi Linier Berganda .....        | 97  |
| a. Uji Asumsi Klasik .....                       | 97  |
| b. Analisis Regresi Linier Berganda.....         | 104 |
| c. Uji Hipotesis .....                           | 106 |
| d. Uji Determinasi Koefisien ( $R^2$ ) .....     | 110 |
| B. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis..... | 111 |

## **BAB V PENUTUP**

|                     |     |
|---------------------|-----|
| A. Simpulan.....    | 121 |
| B. Rekomendasi..... | 123 |

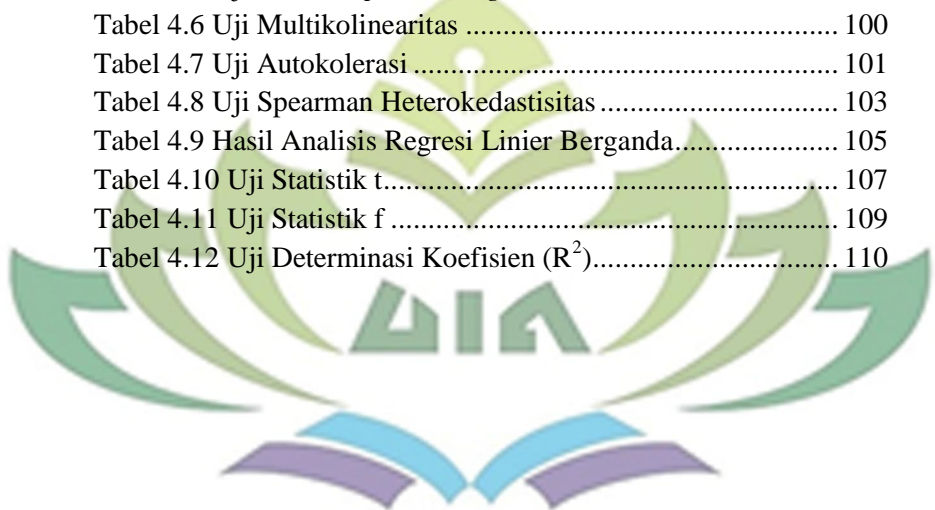
## **DAFTAR RUJUKAN**

## **LAMPIRAN**



## **DAFTAR TABEL**

|  |     |
|--|-----|
| Tabel 1. 1 Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017 – 2020.....      | 5   |
| Tabel 1. 2 Perkembangan ROE Perusahaan yang Terdaftar Di JII Tahun 2017 – 2020 ..... | 6   |
| Tabel 3.1 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel .....                                | 79  |
| Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel .....  | 83  |
| Tabel 4.1 <i>Return on Equity</i> (ROE) .....  | 92  |
| Tabel 4.2 Kepemilikan Manajerial .....   | 93  |
| Tabel 4.3 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....                                     | 94  |
| Tabel 4.4 Statistik Deskriptif.....  | 95  |
| Tabel 4.5 Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> .....                        | 99  |
| Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas .....  | 100 |
| Tabel 4.7 Uji Autokolerasi .....   | 101 |
| Tabel 4.8 Uji Spearman Heterokedastisitas .....                                      | 103 |
| Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....                                | 105 |
| Tabel 4.10 Uji Statistik t.....  | 107 |
| Tabel 4.11 Uji Statistik f .....   | 109 |
| Tabel 4.12 Uji Determinasi Koefisien ( $R^2$ ).....                                  | 110 |



## DAFTAR GAMBAR



|  |     |
|--|-----|
| Gambar 2.1 Kerangka Berpikir .....       | 70  |
| Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas..... | 97  |
| Gambar 4.2 Grafik Normal P-Plot.....     | 98  |
| Gambar 4.3 Grafik Scatterplot .....      | 102 |



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Titik Presentase Distribusi t  
Lampiran 2 Titik Presentase Distribusi F  
Lampiran 3 Tabel Durbin Watson (DW)  
Lampiran 4 Tabulasi Data  
Lampiran 5 Analisis Statistik Deskriptif  
Lampiran 6 Uji Asumsi Klasik  
Lampiran 7 Uji Regresi Linier Berganda  
Lampiran 8 Uji T  
Lampiran 9 Uji F  
Lampiran 10 Koefisien Determinasi



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Tahapan pemahaman tentunya sangat diperlukan sebagai gambaran yang jelas dan menghindari kesalah pahaman bagi pembaca untuk memahami judul skripsi ini disebut dengan penegasan judul. Dengan adanya penegasan judul diharapkan tidak akan terjadi salah penafsiran terhadap arti dan makna judul dari beberapa istilah yang digunakan, selain itu tahap ini merupakan proses penekanan terhadap pokok permasalahan yang akan dibahas.

Penegasan judul diperlukan untuk menguraikan dan memberikan penegasan arti atau makna dari beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini, yang berjudul: **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX**. Dalam memahami makna dari judul skripsi ini, penulis menjelaskan secara singkat istilah yang terdapat didalamnya, yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh dalam istilah penelitian disebut dengan akibat asosiatif yaitu suatu penelitian yang mencari atau pertautan nilai antara suatu variabel dengan variabel yang lain.<sup>1</sup>
2. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung presentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar.<sup>2</sup> Kepemilikan manajerial ini dapat berfungsi sebagai penyatuan kepentingan antara pemegang

---

<sup>1</sup> Sugiono, *Penelitian Administratif*, (Bandung: Alfa Beta 2007), 7.

<sup>2</sup> Rusdiyanto, Susetyorini, dan Umi Elan, *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*, 1 ed. (Bandung: PT Refika Aditama, 2019), 78.

saham dengan manajer. Dalam hal ini manajer memiliki peran ganda yaitu sebagai seorang pemilik dan pemegang saham perusahaan. Kinerja keuangan yang baik salah satunya dapat dilihat dari tingginya proporsi kepemilikan saham manajerialnya.

3. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya.<sup>3</sup> Dalam penelitian ini leverage dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
4. Kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.<sup>4</sup> Untuk mengukur kinerja keuangan dapat menggunakan analisis rasio keuangannya, yaitu dengan melihat laporan neraca, laba rugi, arus kas, perubahan modal secara bersamaan dalam suatu laporan keuangan pada waktu tertentu. Kinerja keuangan dalam penelitian ini dilihat dengan mengukur *Return on Equity* (ROE) pada suatu perusahaan. Tujuan dari penilaian kinerja yaitu untuk memotivasi karyawan untuk mencapai sasaran yang telah ditentukan, agar bisa mencapai hasil yang diharapkan.
5. Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia tanggal 03 Juli 2000. Konstituen Jakarta Islamic Index hanya terdiri dari 30 saham Syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.<sup>5</sup>

Berdasarkan uraian dari istilah-istilah diatas, maka dapat dipahami bahwa yang dimaksud judul dari skripsi ini adalah

---

<sup>3</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Jakarta: Kencana, 2010), 112.

<sup>4</sup> Rendi Pradana Sari, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," Artikel Ilmiah (2018): 2.

<sup>5</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

## B. Latar Belakang Masalah

Perusahaan baru banyak bermunculan setiap tahunnya, diiringi dengan semakin pesatnya perkembangan ekonomi. Hal itu menyebabkan semakin tingginya persaingan ekonomi antar perusahaan. Mereka harus menunjukkan kelebihan dan keunggulannya dengan meningkatkan inovasi dan kreatifitas untuk mencapai tujuan perusahaan. Setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan yang ingin dicapai. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan memakmurkan karyawan, pemilik dan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Dalam mencapai tujuan perusahaan salah satu hal yang berperan penting adalah kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangannya.

Kinerja keuangan merupakan cara untuk menilai suatu kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis terhadap rasio keuangan. Terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Pertama, rasio likuiditas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, rasio ini terdiri dari: rasio lancar, rasio sangat lancar, rasio kas, rasio perputaran kas, dan *inventory to net working capital*. Kedua, rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, rasio ini terdiri dari: *debt to assets ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned*, *fixed charge coverage*. Ketiga, rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya, rasio ini terdiri dari: perputaran piutang, perputaran sediaan, perputaran aktiva, perputaran modal kerja. Keempat, rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini terdiri dari: profit margin, *return on assets*, *return on equity*,

laba per lembar saham dan rasio pertumbuhan.<sup>6</sup> Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya. Dalam penelitian ini menggunakan salah satu rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja keuangan yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE (*Return on Equity*) diperoleh dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak ditinjau dari sudut *equity capital*-nya. Semakin tinggi rasio ini, maka dinilai semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.<sup>7</sup>

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 menunjukkan bahwa *Return on Equity* mengalami penurunan pada tahun penelitian yaitu periode tahun 2017-2020. Sebelum melakukan perhitungan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di JII, berikut dipaparkan gambaran umum 30 (tiga puluh) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan pengkajian ulang yang dilakukan 6 (enam) bulan sekali dan dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

---

<sup>6</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Jakarta: Kencana, 2010), 110-114.

<sup>7</sup> Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta; PT Gramedia Pustaka Utama, 2020), 31-32.

**Tabel 1.1**  
**Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2017 – 2020**

| No | Kode Saham Jakarta Islamic Index |      |      |      |      |      |      |      |
|----|----------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
|    | 2017                             |      | 2018 |      | 2019 |      | 2020 |      |
| 1  | AALI                             | ADRO | ADRO | ADRO | ADRO | ADRO | ACES | ADRO |
| 2  | ADRO                             | AKRA | AKRA | AKRA | AKRA | AKRA | ADRO | AKRA |
| 3  | AKRA                             | ANTM | ANTM | ANTM | ANTM | ANTM | AKRA | ANTM |
| 4  | ANTM                             | ASII | ASII | ASII | ASII | ASII | ANTM | BRPT |
| 5  | ASII                             | BRPT | BRPT | BRPT | BRPT | BRPT | ASII | BTPS |
| 6  | BSDE                             | BSDE | BSDE | BSDE | BSDE | BSDE | BRPT | CPIN |
| 7  | CTRA                             | CTRA | CTRA | CPIN | BTPS | BTPS | BTPS | EXCL |
| 8  | EXCL                             | EXCL | EXCL | CTRA | CPIN | CPIN | CPIN | ICBP |
| 9  | ICBP                             | ICBP | ICBP | EXCL | CTRA | CTRA | CTRA | INCO |
| 10 | INCO                             | INCO | INCO | ICBP | ERAA | ERAA | ERAA | INDF |
| 11 | INDF                             | INDF | INDF | INCO | EXCL | EXCL | EXCL | INKP |
| 12 | KLBF                             | KLBF | INDY | INDF | ICBP | ICBP | ICBP | INTP |
| 13 | LPKR                             | LPKR | INTP | INDY | INCO | INCO | INCO | JPFA |
| 14 | LPPF                             | LPPF | ITMG | INTP | INDF | INDF | INDF | KAEF |
| 15 | LSIP                             | LSIP | KLBF | ITMG | INDY | INTP | INTP | KLBF |
| 16 | MYRX                             | MYRX | LPKR | JSMR | INTP | ITMG | JPFA | MDKA |
| 17 | PGAS                             | PGAS | LPPF | KLBF | ITMG | JPFA | JSMR | MIKA |
| 18 | PRRO                             | PTBA | PGAS | LPPF | JPFA | JSMR | KLBF | MNCN |
| 19 | PTBA                             | PTPP | PTBA | PGAS | JSMR | KLBF | MDKA | PGAS |
| 20 | PTPP                             | PWON | PTPP | PTBA | KLBF | LPPF | MNCN | PTBA |
| 21 | PWON                             | SCMA | SCMA | PTPP | LPPF | MNCN | PGAS | PTPP |
| 22 | SMGR                             | SMGR | SMGR | SCMA | PTBA | PGAS | PTBA | PWON |
| 23 | SMRA                             | SMRA | SMRA | SMGR | PTPP | PTBA | PWON | SCMA |

|    |      |      |      |      |      |      |      |      |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 24 | SSMS | TLKM | TLKM | SMRA | SCMA | PTPP | SCMA | SMGR |
| 25 | TLKM | TPIA | TPIA | TLKM | SMGR | SCMA | SMGR | TKIM |
| 26 | TPIA | UNTR | UNTR | TPIA | TLKM | TLKM | TLKM | TLKM |
| 27 | UNTR | UNVR | UNVR | UNTR | UNTR | TPIA | TPIA | TPIA |
| 28 | UNVR | WIKA | WIKA | UNVR | UNVR | UNTR | UNTR | UNTR |
| 29 | WIKA | WSBP | WSBP | WIKA | WIKA | UNVR | UNVR | UNVR |
| 30 | WSKT | WSKT | WSKT | WSBP | WSBP | WIKA | WIKA | WIKA |

Tabel diatas merupakan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK, yang terdiri dari 30 perusahaan. Pengkajian ulang JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Secara rinci rata-rata *Return on Equity* perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang terdaftar secara berturut-turut tahun 2017-2020 didapat 10 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut:

**Tabel 1.2**

**Perkembangan *Return on Equity* (ROE) Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Berturut-turut Tahun 2017-2020**

| No | Kode Saham | ROE (%) |       |       |       |
|----|------------|---------|-------|-------|-------|
|    |            | 2017    | 2018  | 2019  | 2020  |
| 1  | AKRA       | 15,9    | 19,6  | 8,6   | 9,11  |
| 2  | ANTM       | 0,74    | 9,19  | 1,02  | 6,03  |
| 3  | ASII       | 15      | 16    | 14,25 | 9,5   |
| 4  | CTRA       | 6,7     | 8,2   | 7,5   | 7,85  |
| 5  | INDF       | 11,1    | 10,2  | 11,3  | 11,05 |
| 6  | PTBA       | 32,44   | 30,88 | 22,02 | 14,21 |



|                  |      |               |               |               |               |
|------------------|------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 7                | SCMA | 29,71         | 27,06         | 19,15         | 29,51         |
| 8                | TLKM | 29,2          | 23            | 23,53         | 19,46         |
| 9                | UNTR | 16,4          | 21,3          | 19,2          | 8,19          |
| 10               | WIKA | 10,52         | 14,18         | 13,64         | 1,93          |
| <b>Jumlah</b>    |      | <b>167,71</b> | <b>179,61</b> | <b>140,21</b> | <b>116,84</b> |
| <b>Rata-rata</b> |      | <b>16,7</b>   | <b>17,9</b>   | <b>14,021</b> | <b>11,6</b>   |

Sumber: data sekunder diolah, ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata ROE pada tahun 2017 sebesar 16,7% dan mengalami peningkatan pada tahun 2018 menjadi 17,9%. Pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 14%, dan pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali menjadi 11,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROE menurun pada tahun 2019 dan 2020.

Manajemen (*agent*) pada umumnya memiliki peran ganda, yaitu selain sebagai pengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan, manajemen juga harus meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, kebanyakan pihak manajemen hanya melakukan kegiatan yang dapat menguntungkan dirinya sendiri dan tidak memikirkan kesejahteraan pemegang saham. Konflik ini biasa disebut dengan masalah keagenan yaitu konflik antara manajer dan pemegang saham. Diperlukannya suatu mekanisme untuk meminimumkan timbulnya masalah keagenan ini yaitu dengan pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-keentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan untuk mengawasi dan memonitoring perilaku manajer untuk meminimumkan masalah keagenan yang disebut *agency cost*.

Islam merupakan ajaran yang sangat umum dan menyeluruh. Oleh karena itu, Allah memerintahkan manusia untuk mentaatinya. Walaupun Islam lahir di abad yang jauh dari kehidupan manusia zaman kini, namun nilai-nilai dan pondasinya tidak akan berubah. Sesuai dengan firman Allah dalam Q.S Muhammad: 33.

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَلَا تُبْطِلُوا ءَعْمَالَكُمْ ﴾

“Hai orang-orang yang beriman, taatilah Allah dan taatilah Rasul dan janganlah kamu merusakkan (pahala) amal-amalmu.” (Q.S Muhammad [47]: 33)

Dari ayat diatas dapat diasumsikan bahwa setiap kegiatan yang kita lakukan tidak boleh hanya mementingkan kepentingan pribadi, jelas hal itu bertentangan dengan ajaran Al-Quran dan termasuk tidak mentaati Allah. Maka dari itu dalam setiap perbuatan yang kita lakukan kita harus senantiasa taat dan ingat kepada Allah agar dapat menjauhi larangannya.

Ada beberapa alternatif yang digunakan untuk mengurangi biaya keagenan yaitu; pertama, dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen; kedua, mekanisme pengawasan dalam perusahaan; ketiga, dengan meningkatkan *dividen payout ratio* dan; keempat, dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang.<sup>8</sup>

Meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial pada perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung presentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan ini menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan

---

<sup>8</sup> Ni Luh Ary Sintyawati dan Made Rusmala Dewi S, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Manajerial, dan *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 2 (2018): 996, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>

mengalami bangkrut.<sup>9</sup> Apabila manajer terlibat dalam kepemilikan saham, maka ia akan bertindak lebih berhati-hati sebab mereka ikut menanggung resiko atas keputusan yang diambilnya. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Sedangkan, kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan.<sup>10</sup>

*Leverage* adalah rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio *leverage* dipergunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, akan menggunakan dana eksternal relatif sedikit karena lebih cenderung menggunakan dana internalnya (Putra dan Badjra, 2015). Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan eksternal karena dua alasan yaitu, dana internal tidak mencukupi dan perusahaan lebih menyukai pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal akan menambah beban perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas, hal ini dikarenakan pendanaan eksternal akan menimbulkan beban bunga yang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.<sup>11</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Mila Nilayanti dan I Gst. Ngr Agung Suaryana (2019) yaitu mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja

---

<sup>9</sup> Rusdiyanto, Susetyorini, dan Umi Elan, *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*, 1 ed. (Bandung: PT Refika Aditama, 2019), 78.

<sup>10</sup> Ni Luh Ary Sintyawati dan Made Rusmala Dewi S, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Manajerial, dan *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 2 (2018): 1001, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>

<sup>11</sup> Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 4.

Kuangan Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yan Christin Br. Sembiring (2020) yaitu Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel KI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial, sedangkan KM berpengaruh positif signifikan. KI dan KM tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara simultan.

Dinda Yuliana dan Dini Widyawati (2020) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Profitabilitas Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *sector property and real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Metode analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Eva Elisetiawati dan Budi Artinah (2016) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Pelaksanaan *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangann. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Good corporate governance* yang diprosikan dengan aktivitas komisaris independen, dan variabel *leverage* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu diatas terdapat perbedaan hasil penelitian satu dengan penelitian lainnya, hal itu

mendorong dilakukannya penelitian kembali terkait kepemilikan manajerial dan *leverage* yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak objek penelitian yaitu dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, kemudian perbedaan terletak pada rentang tahun penelitian yaitu pada periode tahun 2017-2020. Alasan peneliti memilih objek tersebut karena perusahaan yang terdaftar di JII merupakan saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index”**.

### **C. Identifikasi dan Batasan Masalah**

Untuk mendefinisikan suatu masalah dan memperjelas ruang lingkup masalah yang akan dibahas diperlukannya batasan masalah agar penelitian dapat dilaksanakan lebih fokus. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka identifikasi dan batasan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Fokus penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang mengungkapkan data mengenai informasi pemegang saham yang dimiliki manajer, komisaris dan direksi selama waktu penelitian berturut-turut yaitu tahun 2017-2020.
2. Kinerja keuangan yang diteliti difokuskan pada rasio profitabilitas yaitu dengan mengukur ROE (*Return on Equity*) pada perusahaan yang mengungkapkan data kepemilikan manajerial.
3. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).
4. Dalam penelitian ini diasumsikan kinerja keuangan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, dan *Leverage*.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2020?
2. Apakah kepemilikan manajerial dan *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2020?
3. Bagaimana kepemilikan manajerial, *leverage* dan kinerja keuangan ditinjau dari Perspektif Islam?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2020.
3. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial, *leverage* dan kinerja keuangan ditinjau dari perspektif Islam.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menambah, memperkuat dan menyempurnakan teori yang sudah ada. Serta untuk menambah literatur dan referensi mengenai strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangan pada suatu

perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah sumbangan mengenai ilmu keuangan yang dilihat dari pengolahan laporan keuangan suatu perusahaan.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis untuk lebih memahami tentang informasi pemegang saham dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan.

### b. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu untuk memperluas wawasan serta menambah informasi bagi perusahaan, lembaga atau perorangan yang membutuhkan, juga dapat menambah literatur mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

### c. Bagi Universitas

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif dan wawasan tambahan bagi Universitas, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

## G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

### 1. Any Eliza (2016)

#### **Peringkat *Good Corporate Governance* Bank Umum Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Risiko Kredit**

Penelitian ini mencoba menganalisis secara empiris peringkat penerapan *Good Corporate Governance* pada bank syariah di Indonesia dan pengaruhnya terhadap risiko kredit. Penelitian ini menggunakan Laporan Tahunan dan Laporan *Good Corporate Governance* tahun 2014 dari 11 Bank Syariah di Indonesia. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 6 bank memperoleh nilai “baik” (peringkat 2), 4 bank memperoleh predikat “sangat baik”

(peringkat 1) dan 1 bank memperoleh peringkat “cukup” (peringkat 3). Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa peringkat *Good Corporate Governance* Implementasi Bank Syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap risiko kredit (*Non Performing Financing*) dengan  $\text{sig.}0,015 < 0,05$ , artinya diterima.<sup>12</sup>

## 2. Evi Ekawati (2016)

### **Penggunaan Rasio Keuangan sebagai Alat Prediksi Perubahan Laba Studi pada Saham Syariah yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index 2010-2014**

Penelitian ini termasuk dalam penelitian terapan, dengan metode penelitian kuantitatif. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah *non probability sampling*. Populasinya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode penelitian 2010 – 2014. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Current Ratio* (tidak berpengaruh positif terhadap perubahan laba perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap perubahan laba pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap perubahan laba pada perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII). Secara simultan ketiga rasio keuangan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) dapat berpengaruh terhadap perubahan laba.<sup>13</sup>

## 3. Ratih Selawati (2019)

### **Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic index periode 2012-2016**

---

<sup>12</sup> Any Eliza, “Peringkat *Good Corporate Governance* Bank Umum Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Risiko Kredit,” *Jurnal Ilmiah ESAI* 10, no. 1 (2016): 1.

<sup>13</sup> Evi Ekawati, *Penggunaan Rasio Keuangan sebagai Alat Prediksi Perubahan Laba Studi pada Saham Syariah yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index 2010-2014*, (IAIN Raden Intan Lampung: Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat, 2016), 119.



Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index, data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan periode 2012-2016 yang diperoleh dari website resmi IDX. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda di mana uji yang dilakukan adalah uji T, uji F, dan uji (R<sup>2</sup>) dengan taraf signifikan sebesar 5%. Hasil uji hipotesis menunjukkan secara simultan bahwa VAICTM, ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan baik dengan indikator ROA, ROE maupun EPS. Dengan masing-masing memperoleh p-value sebesar 0.000. Sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa VAICTM berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, dan EPS. Ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE, sedangkan independensi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS, sedangkan ukuran dewan komisaris dan independensi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap EPS.<sup>14</sup>

#### **4. Sanda Trigusma Subagyo (2021)**

##### **Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 – 2019**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode

---

<sup>14</sup> Ratih Selawati, “Pengaruh Intellectual Capital dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic index periode 2012-2016” (Skripsi, UIN Raden Intan Lampung, 2019), ii.

2015- 2019. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 26. Dalam uji model I ini diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap ROA. Dalam uji model II ini diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap DER, sedangkan dalam uji simultan diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap DER. Dalam uji model III ini diperoleh bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap PBV.<sup>15</sup>

##### **5. Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati (2020)**

###### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Profitabilitas Perusahaan**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas, *leverage* terhadap profitabilitas, *firm size* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 yang berjumlah 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling yang menghasilkan 18 perusahaan selama tahun 2016-2018. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui teknik dokumentasi yang terdiri dari *annual*

---

<sup>15</sup> Sinda Trigusma Subagyo, “Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 – 2019” (Skripsi, UIN Raden Intan Lampung, 2021), ii.

*report* perusahaan sektor *property and real estate* tahun 2016-2018. Metode analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.<sup>16</sup>

## 6. Mila Nilayanti dan I Gst. Ngr. Agung Suaryana (2019)

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Pemoderasi**

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan ROA, kepemilikan manajerial dihitung dengan perbandingan jumlah saham direksi, komisaris, dan manajer dengan jumlah saham beredar, kepemilikan institusional dihitung dengan perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham beredar, dan kebijakan deviden diukur dengan DPR. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan MRA. Hasil pengujian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, kebijakan deviden mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan dan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan.<sup>17</sup>

## 7. Phan William dan Agustin Ekadjaja (2020)

---

<sup>16</sup> Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap Profitabilitas Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 1.

<sup>17</sup> Mila Nilayanti dan I Gst. Ngr. Agung Suaryana, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Pemoderasi," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26, no. 2 (2019): 906, <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i02.p03>

### **Pengaruh GCG, Struktur Kepemilikan, Modal Intelektual, dan *Financial Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan**

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling method*. Jenis data yang digunakan adalah data panel selama 2016-2018 berupa data perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 189 data. Teknik analisa data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance*, Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan modal intelektual dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.<sup>18</sup>

#### **8. Yan Christin Br. Sembiring (2020)**

##### **Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan dan parsial. Populasi dalam penelitian ini diambil dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2017 yaitu 43 perusahaan. Adapun metode yang digunakan adalah metode *purposive sample* dimana perusahaan yang masuk dalam kriteria adalah berjumlah 20 perusahaan, sehingga unit analisisnya adalah 40 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian

---

<sup>18</sup> Phan William dan Agustin Ekadjaja, "Pengaruh GCG, Struktur Kepemilikan, Modal Intelektual, dan *Financial Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2 (2020): 1165.

ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel KI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial, sedangkan KM berpengaruh positif signifikan. KI dan KM tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara simultan.<sup>19</sup>

#### 9. Indah Royani (2020)

##### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 dan 2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.<sup>20</sup>

#### 10. Reza Firmansyah dan Farida Idayati (2021)

##### **Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan**

---

<sup>19</sup> Yan Christin Br. Sembiring, "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Mutiara Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 91.

<sup>20</sup> Indah Royani, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening," *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)* 8, no. 2 (2020): 1.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial serta pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian dilakukan pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.<sup>21</sup>

## H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini secara umum terdiri dari 5 bab yang saling berkaitan. Sistematika penulisan memberikan gambaran terkait penelitian, maka dari itu disusunlah sistematika penulisan sebagai berikut:

### **BAB I      PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan pembuka dari suatu penelitian. Pada bab pendahuluan memaparkan penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

### **BAB II      LANDASAN      TEORI      DAN      PENGAJUAN HIPOTESIS**

---

<sup>21</sup> Reza Firmansyah dan Farida Idayati, "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 4 (2021): 1.

Pada bab ini memaparkan telaah pustaka yang berkaitan dengan teori yang digunakan. Teori yang berkaitan dengan variable penelitian dijelaskan pada bab ini. Kemudian dari pemaparan teori yang digunakan maka selanjutnya dilakukan pengajuan hipotesis dan kerangka pemikiran penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional dan menjelaskan setiap variabel penelitian. Pemaparannya berisi tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, instrument penelitian, metode analisis data yang terdiri dari analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Dalam analisis regresi berganda terdapat beberapa uji diantaranya uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis.

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

Pada bab ini menguraikan deskripsi data dan hasil penelitian sesuai dengan uji data serta alat analisis yang telah dilakukan sebelumnya. Kemudian menjelaskan juga hasil pengujian hipotesisnya. Penjelasan dalam bab ini merupakan jawaban dari rumusan masalah yang diajukan.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini merupakan bagian akhir dari sebuah penelitian. Pada bab ini berisi kesimpulan dari jawaban rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian serta rekomendasi berupa saran atau masukan bagi penelitian selanjutnya. Peneliti juga menyampaikan keterbatasan penelitian guna menjadi bahan analisis lebih lanjut dimasa yang akan datang.





## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### A. Teori yang Digunakan

##### 1. Tata Kelola Perusahaan

Pasal 1 Surat KEPMEN BUMN No. KEP-117/M-MBU/2002 tgl 31 Juli 2002 tentang penerapan GCG pada BUMN, menyatakan: “*Corporate Governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”.<sup>22</sup> *Corporate Governance* menurut Sutedi adalah “Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika”.<sup>23</sup> Rusdiyanto, Susetyorini, dan Umi Elan menyatakan “*Good Corporate Governance* (tata kelola perusahaan) merupakan suatu sistem yang terdiri dari sekumpulan struktur, prosedur, dan mekanisme yang dirancang untuk pengelolaan perusahaan dengan berlandaskan prinsip akuntabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang”.<sup>24</sup>

---

<sup>22</sup> Kementerian BUMN, Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-117/MMBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan prinsip GCG.

<sup>23</sup> Adrian Sutedi, *Good Corporate Governance*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 1.

<sup>24</sup> Rusdiyanto, Susetyorini, dan Umi Elan, *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*, (Bandung: PT Refika Aditama, 2019), 105.

*Good Corporate Governance* menurut Indra Surya adalah sebagai berikut: “*Good Corporate Governance* terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi, nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien dan efektif dalam mengelola risiko dan bertanggungjawab dengan memperhatikan kepentingan stakeholder”.<sup>25</sup> GCG didefinisikan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang.<sup>26</sup> Sedangkan *Forum For Good Corporate Governance Indonesia* (FCGI) mendefinisikan “*Good Corporate Governance* ialah : Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lainsuatu sistem yang mengendalikan perusahaan”.<sup>27</sup>

Berdasarkan uraian diatas, ditarik kesimpulan bahwa tata kelola perusahaan atau GCG adalah rangkaian proses, kebijakan, aturan, dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. GCG juga mencakup hubungan antara pemangku kepentingan yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan.

---

<sup>25</sup> Indra Surya, dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: mengesampingkan hak-hak istimewa demi kelangsungan usaha*, (Jakarta: Kencana, 2006), 25.

<sup>26</sup> Yan Christin Br. Sembiring, “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Mutiara Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 93.

<sup>27</sup> Teguh Erawati, dan Fitri Wahyuni, “Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara* 1, no. 2 (2019): 131, <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>

## 2. Struktur Kepemilikan

Dalam *Accounting Theory* “Teori kepemilikan adalah agen atau perwakilan atau pengaturan dimana wirausahawan individual atau pemegang saham beroperasi”. Sudut pandang dari kelompok pemilik sebagai pusat kepentingan dicerminkan dalam cara dimana catatan akuntansi disimpan dan laporan keuangan disusun. Tujuan dari teori kepemilikan adalah penentuan dan analisis dari kekayaan bersih (*net worth*) Teori kepemilikan dapat memiliki dua bentuk yang berbeda dalam hal siapa yang dimasukkan dalam kelompok pemilik. Dalam bentuk pertama hanya pemegang saham biasa yang menjadi bagian dari kelompok pemilik sementara pemegang saham preferen dikeluarkan. Bentuk kedua dari teori kepemilikan baik saham biasa maupun saham preferen dimasukkan dalam ekuitas pemilik.<sup>28</sup>

Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme tata kelola yang penting untuk mengendalikan masalah keagenan. Terutama pada lingkungan dimana tata kelola seperti *market of corporate control*, *external auditors*, *rating agencies* dan kerangka kerja institusi (sistem hukum dan lembaga keuangan) yang lemah. Struktur kepemilikan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam memonitor perusahaan, manajemen dan struktur dewan. Pemilik yang berbeda mungkin menunjukkan ciri-ciri yang berbeda dari perilaku dan pilihan untuk tata kelola perusahaan yang cenderung memengaruhi struktur dewan perusahaan<sup>29</sup> Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil

---

<sup>28</sup> Belkaoui, dan Ahmed Riahi, terj. Ali Akbar Yulianto dan Risnawati Dermauli, *Teori Akuntansi*, 5 ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2006).

<sup>29</sup> Ella Budiarti dan Chorry Sulistyowati, “Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Perusahaan,” *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* 7, no. 3 (2014): 165.

keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik”.<sup>30</sup>

Pendapat lainnya menurut Mei Yuniati, Kharis Raharjo, Abrar Oemar (2016), menyatakan bahwa: struktur kepemilikan saham adalah proposi kepemilikan manajemen, institusional, dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham.<sup>31</sup> Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan adalah jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider/ manajerial*) dengan jumlah saham investor (*institusional/publik*).

### 3. Manajemen Keuangan

D. Agus Harjito dan Martono mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan adalah segala aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan secara menyeluruh”.<sup>32</sup> Menurut I Made Sudana manajemen keuangan “Manajemem keuangan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendaan jangka pendek”.<sup>33</sup> Sedangkan menurut Dadang Prasetyo Jatmiko “Manajemen keuangan adalah salah satu bagian penting dari keseluruhan manajemen yang berhubungan langsung dengan berbagai departemen *fungsional* seperti tenaga kerja,

---

<sup>30</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), 11.

<sup>31</sup> Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar, “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014,” *Jurnal Of Accounting* 2, no. 2 (2016).

<sup>32</sup> D. Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Yogyakarta: Ekonisia, 2011), 4.

<sup>33</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, 2 ed. (Jakarta: Erlangga, 2015), 2.

pemasaran dan produksi. Manajemen keuangan mencakup wilayah yang luas dengan pendekatan *multidimensional*.<sup>34</sup>

Manajemen keuangan adalah seni (art) dan ilmu (science), untuk me-manage uang, yang meliputi, proses, institusi/lembaga, pasar dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang di antara individu, bisnis dan pemerintah (Brigham dalam Kasmir: 2016). Menurut James C. Van Horne dalam Kasmir (2016) manajemen keuangan adalah segala aktifitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.<sup>35</sup> Mustafa mengemukakan bahwa “Manajemen Keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan deviden.<sup>36</sup>

Menurut Sartono “Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.<sup>37</sup> Darsono dalam Nurwita (2020) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba.<sup>38</sup> Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan memperoleh dana yang dibutuhkan

---

<sup>34</sup> Dadang Prasetyo Jatmiko, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 1 ed. (Yogyakarta: Diandra Kreatif, 2017), 29.

<sup>35</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Jakarta: Kencana, 2016), 77.

<sup>36</sup> Musthafa, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2017), 3.

<sup>37</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: BPFE, 2011), 50.

<sup>38</sup> Nurwita, “Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return on Asset* (ROA) pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2011 – 2019,” *Jurnal Inovasi Penelitian* 1, no. 7 (2020): 1336.

dan bagaimana perusahaan mengelola dana tersebut secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan.

#### 4. Kinerja Keuangan

V. Wiratna Sujarweni mendefinisikan “Kinerja adalah untuk mengukur prestasi yang telah diperoleh suatu organisasi secara keseluruhan dalam suatu periode tertentu, pengukuran ini mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatannya. Pengukuran kinerja juga sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang”.<sup>39</sup> Kinerja keuangan menurut Irham Fahmi adalah “Suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”.<sup>40</sup> Menurut Payaman Simanjuntak dalam Fajaryani dan Suryani (2018) menyatakan bahwa “Kinerja adalah pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba”.<sup>41</sup> Sedangkan menurut Rudianto “Kinerja keuangan adalah hasil yang diperoleh manajemen perusahaan ketika menjalankan fungsinya dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu”.<sup>42</sup>

Mangkunegara (2007: 67) menyatakan kinerja adalah hasil yang dicapai melalui serangkaian kegiatan dan tata cara tertentu dengan menggunakan sumber daya perusahaan untuk mencapai sasaran perusahaan yang ditetapkan. Menurut Jumingan dalam Azis dan Hartono (2017) Kinerja keuangan perusahaan adalah cerminan dari seberapa baik pengelolaan perusahaan yang mengacu pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada suatu periode tertentu yang biasanya

---

<sup>39</sup> Ibid., 73.

<sup>40</sup> Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), 2.

<sup>41</sup> Ni Luh Gede Sri Fajaryani, dan Elly Suryani, “Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan,” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 10, no. 2 (2018): 75, <http://dx.doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1370>

<sup>42</sup> Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*, (Jakarta: Erlangga, 2013), 189.

diukur dari aspek kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.<sup>43</sup> Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.<sup>44</sup>

Menurut Mulyadi (2001: 415) dalam Efriyanti, Anggraini, dan Fiscal (2012) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik afektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Dalam operasional dunia usaha kerja perusahaan dapat dirumuskan sebagai hasil kerja yang diperoleh atas kegiatan atau operasi yang dilakukan oleh perusahaan selama periode waktu tertentu, dan laba merupakan salah satu tolak ukur penting dalam penilaian kinerja perusahaan (standar akuntansi keuangan, 2001).<sup>45</sup>

Berdasarkan pernyataan diatas disimpulkan bahwa yang dimaksud kinerja adalah prestasi secara kualitas dan kuantitas yang dicapai seseorang dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya, jadi kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.

---

<sup>43</sup> Abdul Aziz dan Ulil Hartono, "Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015," *Jurnal Ilmu Manajemen* 5, no. 3 (2017): 1.

<sup>44</sup> Yan Christin Br. Sembiring, "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Mutiara Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 93.

<sup>45</sup> Farida Efriyanti, Retno Anggraini, dan Yunus Fiscal, "Analisis Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Investor dalam Menanamkan Modal pada PT. Bukit Asam Tbk.," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 3, no. 2 (2012): 300.

## 5. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling tahun 1976. Dalam teori ini dijelaskan bahwa pada suatu perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi, pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer perusahaan (pengelola). Pemegang saham tersebut sebagai *principal* dan manajer sebagai pengelola perusahaan atau pihak yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan disebut dengan *agent*.<sup>46</sup>

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Widyaningsih (2018:40) menjelaskan bahwa teori agensi sebagai suatu kontrak dimana satu pihak *principal* memperkerjakan pihak lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama *principal*. Teori ini menganalisa kepentingan dan perilaku dari pihak yang bertindak sebagai pembuat keputusan bagi pihak lain yang bertindak sebagai pemberi wewenang kepada pihak pertama dengan maksud agar pihak pertama bertindak dan membuat keputusan sesuai dengan kepentingannya. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen wajib bertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham.<sup>47</sup>

Islam mengajarkan agar setiap umatnya memiliki sikap tanggung jawab, karena semua yang dititipkan kepada manusia adalah amanah yang wajib dijaga. Konsep amanah merupakan bagian umum yang kemudian dijabarkan menjadi

---

<sup>46</sup> Tri Diah Sari, Kartika Henda Titisari, dan Siti Nurlaela, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Upajiw Dewantara* 4, no. 1 (2020): 17.

<sup>47</sup> Dewi Widyaningsih, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* sebagai variabel Kontrol," *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 19, no. 1 (2018): 40.



pertanggungjawaban (akuntabilitas) dalam teori agensi. Allah berfirman dalam Al-Quran QS. Al-Fathir ayat 39:

هُوَ الَّذِي جَعَلَكُمْ خَلَائِفَ فِي الْأَرْضِ فَمَنْ كَفَرَ فَعَلَيْهِ كُفْرُهُ وَلَا يَزِيدُ الْكَافِرِينَ كُفْرَهُمْ إِلَّا مَقْتًا وَلَا يَزِيدُ الْكَافِرِينَ كُفْرَهُمْ إِلَّا حَسَارًا ۝

“Dialah yang menjadikan kamu khalifah-khalifah di muka bumi. Barangsiapa yang kafir, maka (akibat) kekafirannya menimpa dirinya sendiri. Dan kekafiran orang-orang yang kafir itu tidak lain hanyalah akan menambah kemurkaan pada sisi Tuhannya dan kekafiran orang-orang yang kafir itu tidak lain hanyalah akan menambah kerugian mereka belaka.” (QS. Al-Fatih [35]: 39)

Makna dari ayat diatas adalah apabila kita diberikan amanah maka harus kita jaga sebaik mungkin dan kita harus bertanggungjawab penuh atas amanah yang diberikan. Apabila kita lalai atau tidak menjaga amanah yang diberikan maka kerugian pasti akan menghampiri kita.

Menurut Eisenhardt (1989), teori keagenan dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan para pemegang saham sebagai *principal* atau pendelegator. Dalam hal ini, *principal* yang mendelegasi pekerjaan kepada pihak lain sebagai agen untuk melaksanakan tugas pekerjaan. Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah kondisi yang menunjukkan posisi *principal* tidak mendapatkan informasi secara cermat mengenai kinerja manajemen yang telah menetapkan pembayaran gaji bagi agen (manajemen) atau program kompensasi lain. *Moral hazard* berkaitan dengan kondisi *principal* tidak mendapatkan

kepastian bahwa agen telah berupaya bekerja maksimal untuk kepentingan pemilik.<sup>48</sup>

Eisenhardt (1989) menyatakan ada tiga asumsi dasar yang melandasi teori agensi dan penyebab perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajer, yaitu:<sup>49</sup>

a. Asumsi tentang Sifat Manusia

Sifat manusia yang cenderung mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), lalu manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

b. Asumsi tentang Keorganisasian

Dalam suatu organisasi terdapat konflik antar anggota organisasi dan efisiensi sebagai kriteria produktivitas, serta asimetri informasi antara pihak manajer dengan pemilik.

c. Asumsi tentang Informasi

Informasi dipandang oleh perusahaan sebagai komoditas yang diperjualbelikan sehingga dapat memengaruhi kualitas pengungkapan informasi.

Masalah keagenan dapat muncul dari berbagai tipe, tipe pertama adalah konflik antara manajer dan pemegang saham, tipe kedua adalah konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, tipe ketiga adalah konflik antar pemegang saham/manajer dengan pemberi pinjaman.<sup>50</sup> Diperlukannya suatu mekanisme untuk meminimumkan timbulnya masalah keagenan ini yaitu dengan pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Pemegang saham harus

<sup>48</sup> Harmono, *Manajemen Keuangan*, 1 ed. (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), 3.

<sup>49</sup> Ridho Alief Noviawan, "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan" (Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang, 2013), 16-17.

<sup>50</sup> Sugiarto, *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimeri*, 1 ed. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009), 55.

bersedia mengeluarkan biaya pengawasan untuk mengawasi dan memonitoring perilaku manajer untuk meminimumkan masalah keagenan yang disebut *agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga macam biaya keagenan (*agency cost*), yaitu:

- 1) *Monitoring Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan dengan tujuan untuk membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajer dengan memonitor aktivitas yang dilakukan oleh manajer.
- 2) *Bonding Cost*, dalam beberapa situasi tertentu, pihak *agent* diberikan kesempatan untuk membelanjakan sumber daya perusahaan yang diharapkan dapat menjamin bahwa manajer tidak akan merugikan pemilik.
- 3) *Residual Cost*, merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan kesejahteraan yang dialami oleh pemilik, biaya ini dianggap sebagai biaya yang timbul dari hubungan keagenan dan dinamakan biaya kerugian residual.

Sehubungan dengan *bonding*, Jensen (1986) melihat masalah keagenan dari sudut pandang ketersediaan dana yang dapat digunakan manajer untuk kegiatan konsumtif. Dana tersebut adalah *free cash flow* yaitu kelebihan dana yang ada di perusahaan setelah semua proyek investasi yang menghasilkan *net present value* positif dilaksanakan. Jika biaya keagenan ingin dikurangi maka *free cash flow* harus dikurangi terlebih dahulu. Cara *bonding* yang disarankan oleh Jensen (1986) adalah dengan meningkatkan jumlah utang.<sup>51</sup> Konflik keagenan (*agency conflict*) yaitu antara pemegang saham dengan para manajer adalah konsep *freecash flow*. Konsep *freecash flow* melihat bahwa keputusan pendanaan dengan hutang merupakan bentuk usaha untuk mengatasi konflik keagenan atau *cash flow*,

---

<sup>51</sup> Ibid., 56.

sehingga kinerja perusahaan akan lebih baik begitu juga nilai perusahaan.<sup>52</sup>

Ada beberapa alternatif yang digunakan untuk mengurangi biaya keagenan yaitu; pertama dengan cara meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen; kedua mekanisme pengawasan dalam perusahaan; ketiga dengan meningkatkan *dividen payout ratio* dan; keempat dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang. Apabila manajer terlibat dalam kepemilikan saham, maka ia akan bertindak lebih berhati-hati sebab mereka ikut menanggung resiko atas keputusan yang diambilnya. Apabila perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang rendah maka insentif yang dikeluarkan untuk memonitor kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan mengalami peningkatan. Sedangkan, kepemilikan manajerial yang besar akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan.<sup>53</sup>

## 6. *Pecking Order Theory*

Donaldson (1961) adalah orang pertama yang mendeskripsikan preferensi perusahaan dalam suatu tata urutan pendanaan, yaitu melalui sumber dana internal terlebih dahulu dan kemudian sumber dana eksternal. Teori ini disempurnakan kembali oleh Stewart C. Myers yang menjelaskan model teoritis keputusan pendanaan dengan menghubungkan kebutuhan sumber dana eksternal dalam struktur modal suatu perusahaan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal, yaitu memilih sumber dana internal dan kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir.

---

<sup>52</sup> Teguh Prasetyo, "Deviden, Hutang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan," *Jurnal Dinamika Manajemen* 4, no. 1 (2013): 11.

<sup>53</sup>Ni Luh Ary Sintyawati dan Made Rusmala Dewi S, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Manajerial, dan *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 2 (2018): 996-1001, <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>

Berikut beberapa implikasi dari Myers (1984), terhadap perilaku pendanaan perusahaan didalam *pecking order theory*.

- a. Asumsi pertama, sumber dana internal merupakan sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan,
- b. Asumsi kedua, perusahaan melakukan penyesuaian target *dividend payout ratio* (DPR) berdasarkan peluang-peluang investasi yang menguntungkan, walaupun kebijakan dividen perusahaan bersifat kakudan penyesuaian target DPR hanya dilakukan secara bertahap terhadap peluang investasi yang menguntungkan,
- c. Asumsi ketiga, fluktuasi laba dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi berhadapan dengan kebijakan dividen perusahaan yang bersifat kaku, mengimplikasi bahwa jumlah sumber dana internal kemungkinan lebih atau kurang dari pengeluaran investasi yang dibutuhkan,
- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan memulai dari hutang, kemudian *hybrid securities* seperti *convertible bonds*, kemudian ekuitas sebagai alternatif terakhir. Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir sebab penerbitan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

*Pecking Order Theory* mampu menjelaskan preferensi perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal. Teori ini menyatakan bahwa terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal, yaitu memilih sumber dana internal dan kemudian sumber dana eksternal. Sumber dana internal yang dimaksud adalah laba ditahan dan cadangan depresiasi aktiva tetap. Perusahaan lebih menyukai sumber dana internal karena tidak

perlu mengungkapkan sejumlah informasi kepada pihak eksternal berupa prospektus perusahaan.<sup>54</sup>

*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, akan menggunakan dana eksternal relatif sedikit karena lebih cenderung menggunakan dana internalnya (Putra dan Badjra, 2015). Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan eksternal karena dua alasan yaitu, dana internal tidak mencukupi dan perusahaan lebih menyukai pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal akan menambah beban perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas, hal ini dikarenakan pendanaan eksternal akan menimbulkan beban bunga yang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.<sup>55</sup>

## 7. Pasar Modal Syariah

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Pasar modal dikenal dengan nama bursa efek dan di Indonesia dewasa ini ada dua buah bursa efek, yaitu bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.<sup>56</sup>

---

<sup>54</sup> Putu Sri Mae Yanti Dewi dan Dewa Gede Wirama, "Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18, no. 3 (2017): 2424 – 2430.

<sup>55</sup> Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 4.

<sup>56</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, ed. Revisi (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), 184.

Para pelaku pasar modal diantaranya, yaitu:

a. Emiten

Perusahaan yang melakukan penjualan efek atau surat-surat berharga di pasar modal disebut emiten. Penjualan surat-surat berharga atau dapat disebut melakukan emisi terbagi menjadi dua macam instrument pasar modal dapat bersifat kepemilikan atau hutang. Apabila bersifat kepemilikan maka instrumen pasar modalnya yaitu saham. Apabila bersifat hutang maka instrumen pasar modalnya yaitu obligasi. Dalam melakukan emisi, para emiten tentunya memiliki berbagai tujuan diantaranya:

- 1) Untuk perluasan usaha.
- 2) Untuk memperbaiki struktur modal.
- 3) Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham.<sup>57</sup>

b. Investor

Investor merupakan pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Tujuan dari para investor di pasar modal yaitu:

- 1) Memperoleh deviden
- 2) Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham maka semakin besar penguasaan perusahaan.
- 3) Berdagang, investor akan menjual kembali pada saat harga tinggi. Jadi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.<sup>58</sup>

c. Lembaga Penunjang

Selain emiten dan investor, terdapat pihak lain yang turut memperlancar proses transaksi perdagangan efek, yaitu

---

<sup>57</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 2012, 189-190.

<sup>58</sup> *Ibid.*, 190.

lembaga penunjang. Fungsi lembaga penunjang antara lain ikut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- 1) Penjamin Emisi (*underwriter*)
- 2) Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*)
- 3) Penanggung (*guarantor*)
- 4) Wali amanat (*trustee*)
- 5) Perusahaan surat berharga (*securities company*)
- 6) Perusahaan pengelola dana (*investment company*)
- 7) Kantor administrasi efek<sup>59</sup>

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, dan spekulasi. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah telah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham, dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan efek syariah adalah sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>60</sup>

---

<sup>59</sup> Ibid., 191-194.

<sup>60</sup> Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia*, 1 ed. (Jakarta: Kencana, 2015), 134-135.



Pasar modal syariah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003. Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham syariah, obligasi syariah, dan reksadana syariah. Dalam rangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu: Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), bursa efek, perusahaan efek, emiten, profesi dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Kegiatan pengawasan dilakukan oleh Bapepam dan DSN.<sup>61</sup>

Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, antara lain:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Lembaga keuangan konvensional/ribawi, termasuk perbankan dan ta'min konvensional.
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
- d. Produsen, distributor, dan/ atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- e. Melakukan investasi pada emiten/perusahaan yang pada saat akad tingkat nisbah untung perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi yang lebih dominan dari modalnya.<sup>62</sup>

Terdapat beberapa prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam investasi keuangan yang ditawarkan menurut Puntjowinoto, sebagaimana dikutip oleh Prof. Dr. Abdul Ghafur Anshari sebagai berikut:<sup>63</sup>

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberi nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Setiap

---

<sup>61</sup> Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, 1 ed. (Jakarta: Kencana, 2007), 57.

<sup>62</sup> Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia*, 2015, 135.

<sup>63</sup> *Ibid.*, 135-136.

transaksi yang memberi manfaat akan dilakukan dengan bagi hasil.

- b. Uang sebagai alat penukaran, bukan komoditas perdagangan yang mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Adapun manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan asas pemakaian barang atau harga yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan disalah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil haram harus bersedia menanggung risiko.
- f. Manajemen yang tidak menanggung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.

Menurut Mardani (2015) pasar modal syariah harus terhindar dari hal-hal yang diharamkan, seperti: terhindar dari *tadlis* (penipuan), *tagrir* (spekulasi/ketidakpastian dan ketidakjelasan barang yang ditransaksikan), terhindar dari upaya *ihtikar* (penimbunan barang), terhindar dari riba (bunga), dan terhindar dari maisir (unsur judi).

Dengan demikian, pasar modal syariah adalah pasar tempat bertemunya penjual dan pembeli dalam memperdagangkan efek-efeknya yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam setiap transaksi yang dilakukan. Prinsip syariah yang dimaksud yaitu terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, gharar, spekulasi, dan lain-lain. Tentunya pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Beberapa instrumen syariah telah diluncurkan seperti dalam

bentuk saham, obligasi dan reksadana yang menggunakan prinsip syariah.

a. Saham Syariah

Berdasarkan Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003, tentang pasar modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar, mendefinisikan saham syariah merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>64</sup>

b. Obligasi Syariah

Menurut Fatwa DSN MUI No. 32/DSN-MUI/IX/2002 pengertian obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/*margin/fee* serta membayar dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>65</sup>

c. Reksadana Syariah

Menurut Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik (*shahibul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi.<sup>66</sup>

## 8. Jakarta Islamic Index (JII)

*Jakarta Islamic Index* (JII) adalah salah satu indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini diluncurkan pada tanggal 03 Juli 2000 dan bertujuan untuk mengakomodasi para investor yang ingin berinvestasi dipasar modal sesuai dengan syariah. Penerbitan efek syariah telah diatur berdasarkan arahan

---

<sup>64</sup> Irawan dan Zulia Almaida Siregar, "Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-2017," *Tansiq* 2, no. 1 (2019): 101.

<sup>65</sup> Ibid

<sup>66</sup> Ibid., 102.

Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam - LK Nomor IX.A.13. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII, dilakukan proses seleksi berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK. JII terdiri dari 30 (tiga puluh) saham perusahaan yang dianggap memenuhi syarat dan lolos proses seleksi. Dapat dikatakan bahwa JII merupakan indeks turunan dari IHSG karena saham perusahaan yang termasuk dalam JII termasuk juga dalam IHSG.<sup>67</sup>

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Pengkajian ulang JII dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, diganti oleh saham emiten lain. Pengkajian ulang ini kemudian menyebabkan adanya perubahan komposisi JII yang kemudian diumumkan pada publik setiap bulan Januari dan Juni dengan menyertakan keterangan mengenai saham yang baru masuk dalam JII dan yang telah ada di JII pada periode sebelumnya.

Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi profesional.

---

<sup>67</sup> Santo Saputra Pangestu, “Analisis Pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)” (Skripsi, UIN Raden Intan Lampung, 2017), 73.

- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.<sup>68</sup>

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen daripada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (Sembilan puluh persen).
- c. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.<sup>69</sup>

## 9. Analisis Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan prestasi yang telah dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.<sup>70</sup> Kinerja keuangan juga merupakan suatu penilaian terhadap posisi dan kondisi perusahaan secara keseluruhan, bagaimana perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya secara baik dan sesuai

---

<sup>68</sup> Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, 1 ed. (Jakarta: Kencana, 2007), 56.

<sup>69</sup> Ibid., 56.

<sup>70</sup> Phan William dan Agustin Ekadjaja, "Pengaruh GCG, Struktur Kepemilikan, Modal Intelektual, dan *Financial Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2 (2020): 1167.

aturan Untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya yang merupakan informasi terkait kondisi keuangan perusahaan dan kegiatan operasional maupun pencapaian yang telah diraih dalam periode tertentu tertuang didalamnya.

Menurut Fahmi (2011: 2) penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda-beda tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Oleh karena itu dijelaskan terdapat lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

a. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan

Tujuan dilakukan *review* yaitu untuk mengecek kembali apakah laporan yang dibuat sesuai dengan peraturan yang berlaku, sehingga laporan dapat dipertanggungjawabkan.

b. Melakukan perhitungan

Perhitungan dilakukan sesuai dengan permasalahan dan kondisi yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut dapat memberikan kesimpulan sesuai dengan analisis yang diperlukan.

c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Setelah melakukan perhitungan maka akan dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dari pihak lain. Terdapat dua metode yang paling umum digunakan untuk perbandingan, yaitu:

- 1) *Time series analysis*, yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode, maka akan terlihat perbandingan secara grafik.
- 2) *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis dan dilakukan secara bersamaan.

- d. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Setelah melakukan tiga tahap diatas, kemudian dilanjutkan dengan penafsiran. Penafsiran dilakukan untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala yang dialami perusahaan tersebut.

- e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah

Tahap ini adalah tahap terakhir, setelah menemukan permasalahan atau kendala maka kita harus dapat menemukan solusi untuk memecahkan masalah tersebut. Dengan begitu masalah dapat terselesaikan.<sup>71</sup>

## 10. Laporan Keuangan

Menurut Standart Akuntansi Akuntansi Keuangan (SAK) 2015, laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dengan laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Secara umum laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan bukan hanya sebagai alat uji kebenaran keuangan yang masuk dan keluar perusahaan, tetapi juga sebagai dasar untuk melakukan penilaian posisi keuangan perusahaan tersebut yang digunakan oleh pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan.

Pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan diantaranya adalah:

- a. Pihak manajemen perusahaan, dimana laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

---

<sup>71</sup> Desmayenti, "Analisis Kinerja Keuangan pada PT. Hero Supermarket Tbk" (Skripsi, UIN Suska Riau, 2012), 13.

- b. Pemilik perusahaan, fungsi laporan keuangan digunakan untuk memberi informasi keadaan perusahaan dari sisi keuangan.
- c. Investor dan pemegang saham, investor biasanya menggunakan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan penanaman saham.
- d. Kreditor atau pemberi hutang, pihak ini melihat kesehatan perusahaan dari laporan keuangan untuk memutuskan apakah perusahaan tersebut layak diberikan dana pinjaman atau tidak.
- e. Pemerintah, berkepentingan untuk memungut pajak berdasarkan laporan keuangan yang ada.
- f. Karyawan, memerlukan informasi akuntansi untuk mengetahui profitabilitas dan akuntabilitas perusahaan tempat mereka bekerja.<sup>72</sup>

Dalam membuat laporan keuangan, terdapat syarat-syarat agar laporan keuangan tersebut bernilai ekonomis dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Syarat-syarat laporan keuangan yang harus dipenuhi dalam membuat laporan keuangan, yaitu diantaranya:

a. Dapat dipahami

Kualitas informasi yang disusun dalam laporan keuangan salah satu tujuannya yaitu agar mudah dipahami. Pemakai yang menggunakan laporan keuangan diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang suatu bisnis atau akuntansi serta memiliki kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketentuan yang berlaku.

b. Relevan

Laporan keuangan ini akan bermanfaat apabila informasi yang disajikan relevan dan dapat memenuhi kebutuhan pemakai. Informasi dalam laporan keuangan dinyatakan

---

<sup>72</sup> V. Wiratna Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2017), 1-2.



relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan pemakai dengan mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan.

c. Keandalan

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus dapat diandalkan dan terbebas dari penyelewengan. Penyajian laporan keuangan harus berdasarkan informasi yang lengkap dan jelas serta tidak mengutamakan kepentingan pemakai tertentu.

d. Dapat dibandingkan

Pihak berkepentingan yang memakai laporan keuangan harus dapat membandingkan laporan keuangan antar periode tertentu, agar dapat mengidentifikasi posisi keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan juga dapat dibandingkan antar perusahaan untuk menggambarkan posisi keuangan masing-masing perusahaan.

e. Mempunyai daya uji

Laporan keuangan disusun dengan panduan konsep-konsep dasar akuntansi dan prinsip-prinsip yang sudah disahkan sehingga dapat diuji kebenarannya oleh pihak lain.

f. Netral

Laporan keuangan dibuat bersifat umum dan objektif yang artinya tidak memihak pada kepentingan salah satu pihak.

g. Tepat waktu, penyajian laporan keuangan harus tepat waktu untuk memudahkan pihak-pihak yang berkepentingan.

h. Lengkap

Dalam arti laporan keuangan yang disusun harus memuat kondisi keuangan suatu perusahaan pada waktu tertentu dan memenuhi syarat-syarat yang telah diuraikan diatas agar tidak menyesatkan pembaca.<sup>73</sup>

---

<sup>73</sup> Ibid., 3-4.

## 11. Rasio Keuangan

Kasmir menyatakan bahwa “Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode”.<sup>74</sup> Menurut Irham Fahmi “Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan”.<sup>75</sup>

Menurut Sofyan Syafri Harahap mendefinisikan “Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”.<sup>76</sup> Menurut Agnes Sawir menyatakan bahwa “Analisis rasio keuangan, yang menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba rugi satu dengan lainnya, dapat memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini. Analisis rasio juga memungkinkan manajer keuangan memperkirakan reaksi para kreditor dan investor dan memberikan pandangan tentang bagaimana kira-kira dana diperoleh”.<sup>77</sup>

Sedangkan menurut V. Wiratna Sujarweni “Rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisis laporan

---

<sup>74</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014), 104.

<sup>75</sup> Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, 2012, 107.

<sup>76</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, Cet 11 (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2010), 297.

<sup>77</sup> Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Cet. 3 (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2020), 6.

keuangan dengan cara membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun dalam laporan keuangan neraca maupun laba rugi. Analisis rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah satu akun dengan jumlah akun yang lain dalam laporan keuangan". Tujuan melakukan analisis rasio keuangan adalah untuk dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, menilai kinerja laporan keuangan perusahaan dalam memberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.<sup>78</sup>

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah suatu indikator yang digunakan sebagai media analisa secara lebih mendalam terhadap sebab terjadinya suatu masalah, dengan membandingkan akun-akun yang ada dalam laporan keuangan.

Berdasarkan sumbernya rasio keuangan dapat digolongkan menjadi 3, yaitu:

- a. Rasio-rasio Neraca, yaitu rasio yang bersumber dari akun neraca.
- b. Rasio-rasio Laporan Laba-Rugi, yaitu rasio-rasio yang bersumber dari *Income Statement*.
- c. Rasio-rasio antar Laporan, yaitu rasio-rasio yang berasal dari *Income Statement* atau laporan laba rugi.<sup>79</sup>

Berdasarkan akunnya, bentuk-bentuk rasio keuangan dapat digolongkan menjadi beberapa bagian, yaitu sebagai berikut:<sup>80</sup>

---

<sup>78</sup> V. Wiratna Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2017), 59.

<sup>79</sup> Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan*, 2017, 59-60.

<sup>80</sup> *Ibid.*, 60-65.

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar. Seberapa cepat perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek (kewajiban kurang dari satu periode/tahun). Rasio likuiditas terdiri dari:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid.

3) *Cash Ratio* (Rasio Lambat)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di Bank.

4) *Working capital to total assets ratio*

Likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto).

b. Rasio Solvabilitas/ *Leverage*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang, modal maupun aktiva. Rasio solvabilitas terdiri dari:

1) *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2) *Debt to Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Total Aktiva)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dengan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang.

3) *Long term debt to equity ratio*

Rasio ini adalah bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang.

4) *Tangible assets debt coverage*

Besarnya aktiva tetap *tangible* yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang setiap rupiahnya.

5) *Times interest earned ratio*

Besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan, seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Pihak luar maksudnya berupa investor maupun Bank. Rasio aktivitas terdiri dari:

1) *Total assets turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”.

2) *Receivable turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu.

3) *Average collection periode*

Periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

4) *Inventory turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari inventory dan tendensi untuk adanya “*overstock*”.

5) *Working capital turnover*

Kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan.

6) *Average day's inventory*

Periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang berada di gudang.

## d. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Rasio ini terdiri dari:

1) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Merupakan perbandingan antar penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

2) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak lalu dibandingkan dengan volume penjualan.

3) *Return on Assets*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

4) *Return on Equity*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen.

5) *Operating Income Ratio/Operating Profit Margin*

Laba operasi sebelum bunga dan pajak dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan.

6) *Operating Ratio*

Biaya operasi per rupiah penjualan.

7) *Net Earning Power Ratio*

Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

## 12. *Return on Equity (ROE)*

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity*. Hasil pengembalian investasi atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Apabila rasio ini makin tinggi, maka dinilai semakin baik suatu perusahaan. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.<sup>81</sup>

---

<sup>81</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Jakarta: Kencana, 2010), 115.

Menurut Sujarweni (2017) ROE digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. *Return on Equity* diartikan sebagai rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.<sup>82</sup>

### 13. Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan kontrol/pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Untuk meminimalkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan tersebut.

Barus dan Setiawati (2015) mengungkapkan pendapat Boediono (2005) bahwa mekanisme *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta peran pemegang kepentingan intern atau ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

---

<sup>82</sup> Yuyun Isbanah, "Pengaruh ESOP, *Leverage*, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia," *JOURNAL of RESEARCH in ECONOMICS and MANAGEMENT*, Vol 15, No. 1 (2015): 32, <http://dx.doi.org/19.17970/jrem.15.150103.ID>.



Laksana (2015) menyampaikan pendapatnya yang dikutip dari Barnhart & Rosentein (1998), terdapat dua mekanisme *corporate governance*, yaitu: (1) *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif, (2) *external mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan level *debt financing*.<sup>83</sup>

Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi sistem dalam sebuah organisasi serta diharapkan dapat mengontrol biaya keagenan. Mekanisme tersebut berkaitan dengan:<sup>84</sup>

a. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung presentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar.

c. Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang.

---

<sup>83</sup> Rusdiyanto, Susetyorini, dan Umi Elan, *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*, 1 ed. (Bandung: PT Refika Aditama, 2019), 78.

<sup>84</sup> *Ibid.*, 80-81.

d. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Dewan komisaris juga memiliki peran yang diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dan pemegang saham.

#### 14. Kepemilikan Manajerial

Salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan ini menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan mengalami bangkrut.

Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Melalui kebijakan ini, manajer diharapkan menghasilkan kinerja secara optimal. Menurut Sari, Titisari dan Nurlaela (2020) kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham.<sup>85</sup>

---

<sup>85</sup> Tri Diah Sari, Kartika Henda Titisari, dan Siti Nurlaela, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *Upajiw Dewantara* 4, no. 1 (2020): 18.

## 15. *Leverage*

Rasio *leverage* yaitu mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Maka dari itu *leverage* dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang, modal maupun aktiva.<sup>86</sup>

*Leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjakan dengan hutang. Jika dalam perusahaan tidak ada *leverage* berarti perusahaan tersebut dalam operasional keseluruhan menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Setiap hutang pasti mempunyai beban. Semakin besar pinjaman, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan. Analisis *leverage* berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan karena dengan menggunakan analisis tersebut perusahaan dapat mengetahui sejauh mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang memiliki beban tetap yang digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan serta semakin besar tingkat keuntungan yang diharapkan akan diperoleh oleh perusahaan.<sup>87</sup>

Rasio *leverage* pada penelitian ini dihitung menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan hutang (hutang jangka Panjang dan hutang jangka pendek) dengan ekuitas.

---

<sup>86</sup> Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan*, 2017, 61.

<sup>87</sup> Fita Arummingsih, "Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating" (Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang, 2018), 20-22.

## 16. Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Kinerja Keuangan dalam Perspektif Ekonomi Islam

### a. Kepemilikan Manajerial dalam Perspektif Islam

Sebagai khalifah di muka bumi, Islam menekankan peranan manusia untuk tidak bersifat individualisme karena semua kekayaan yang ada di bumi beserta isinya adalah milik Allah SWT, manusia hanya diberi kepercayaan untuk mengelolanya. Sehingga Islam menekankan kepada manusia untuk melakukan kegiatan yang sesuai dengan syariat Islam, dan bertanggung jawab atas apa yang telah dilakukan. Allah SWT berfirman dalam surat Al- Baqarah (2): 30 sebagai berikut:

وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَائِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً قَالُوا أَتَجْعَلُ فِيهَا مَنْ يُفْسِدُ فِيهَا وَيَسْفِكُ الدِّمَاءَ وَنَحْنُ نُسَبِّحُ بِحَمْدِكَ وَنُقَدِّسُ لَكَ قَالَ إِنِّي أَعْلَمُ مَا لَا تَعْلَمُونَ ﴿٣٠﴾

*“Ingatlah ketika Tuhanmu berfirman kepada para Malaikat: “Sesungguhnya Aku hendak menjadikan seorang khalifah di muka bumi”. Mereka berkata: “Mengapa Engkau hendak menjadikan (khalifah) di bumi itu orang yang akan membuat kerusakan padanya dan menumpahkan darah, padahal kami senantiasa bertasbih dengan memuji Engkau dan mensucikan Engkau?” Tuhan berfirman: “Sesungguhnya Aku mengetahui apa yang tidak kamu ketahui.” (QS Al Baqarah [2]: 30).*

Pada ayat ini dijelaskan bahwa Allah menghendaki manusia sebagai pemimpin di muka bumi, padahal manusia cenderung memiliki sikap merusak dan mementingkan kepentingan pribadi, tetapi Allah memiliki tujuan yang agung dan maslahat bagi muka bumi. Manusia akan

diberikan pengetahuan terkait kondisi bumi sehingga dapat menyiapkan diri untuk jadi pemimpin.

Bersikap tanggung jawab diwajibkan bagi para pemimpin termasuk pemimpin perusahaan dan pengelola perusahaan. Apabila pihak manajemen mempunyai peran sebagai pengelola perusahaan ia harus melakukan perannya dengan baik dan sesuai visi misi perusahaan. Ditambah lagi dengan manajemen berperan ganda sebagai bagian dari pemilik perusahaan karena memiliki saham di perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial termasuk dalam mekanisme tata kelola perusahaan, terdapat lima prinsip *good corporate governance* yang termasuk dalam norma dan nilai ajaran Islam, diantaranya:<sup>88</sup>

1) *Transparancy* (transparan)

Transparan atau keterbukaan informasi adalah keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang relevan mengenai perusahaan.

2) *Accountability* (akuntabilitas),

Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban semua organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3) *Responsibility* (pertanggungjawaban)

Pertanggungjawaban yaitu kesesuaian dan kepatuhan dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundang-undangan yang berlaku.

---

<sup>88</sup> Yusi Septa Prasetia dan Mohammad Ghozali, "Pendekatan Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Meningkatkan Kualitas Sumber Daya Insani (SDI)," *Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 1 (2017): 349-352.

#### 4) *Independency* (kemandirian)

Kemandirian yaitu suatu keadaan ketika perusahaan dikelola secara professional.

#### 5) *Fairness* (keadilan)

*Fairness* yaitu perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan harus memiliki sikap ini, agar perusahaan dapat berjalan sesuai aturan yang telah ditetapkan dan mencapai tujuan perusahaan. Sebagai pengelola perusahaan harus adil dalam membagi presentase sesuai kesepakatan yang telah dibuat.

#### b. *Leverage* dalam Perspektif Islam

Hutang piutang adalah perjanjian dua belah pihak atau lebih dan objek perjanjian itu pada umumnya adalah uang. Satu pihak sebagai pemberi pinjaman, sedangkan pihak lainnya sebagai penerima pinjaman. Pinjaman uang akan dikembalikan dalam jangka waktu tertentu sesuai dengan perjanjian yang dibuat. Utang piutang sama dengan pinjam meminjam, dalam Islam dikenal dengan istilah *qard* atau *rahn* yang disertai dengan jaminan. *Qard* secara terminologis adalah memberikan harta kepada orang yang akan memanfaatkannya dan mengembalikan gantinya pada waktu yang telah ditentukan. *Rahn* secara terminologis adalah menjadikan harta benda sebagai jaminan utang agar utang itu dikembalikan atau dibayarkan harganya jika tidak dapat mengembalikannya.<sup>89</sup>

Dalam ajaran agama Islam hutang diperbolehkan karena hutang adalah bagian dari tolong menolong sesama manusia (*hablum minan naas*) sebagaimana dijelaskan dalam Al-Quran berikut ini:

---

<sup>89</sup> Hasbi, "Praktik Utang Piutang dalam Perspektif Ekonomi Islam di Kecamatan Binuang Kabupaten Polewali Mandar" (Skripsi, UIN Alauddin Makasar, 2017), 14-15.

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۗ

*“Dan tolong menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan janganlah kamu tolong menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran.” (QS. Al Maidah [5]: 2)*

Pada ayat diatas dijelaskan bahwa Allah SWT memerintahkan umatnya agar tolong menolong dalam perbuatan baik, dan melarang tolong menolong dalam perbuatan buruk.

إِنْ تَقْرَضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا يُّضْعِفْهُ لَكُمْ وَيَغْفِرْ لَكُمْ ۗ وَاللَّهُ

شَكُورٌ حَلِيمٌ ﴿١٧﴾

*“Jika kamu meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, niscaya Allah melipatgandakan balasannya kepadamu dan mengampuni kamu. Dan Allah Maha Pembalas Jasa lagi Maha Penyantun.” (QS. At Taghabun [64]: 17)*

Masyarakat pada umumnya cenderung ingin melakukan hutang, alasannya karena hutang mudah sekali diperoleh baik dari kreditur, perorangan maupun badan usaha (perbankan dan lainnya). Tetapi kemudahan dalam memperoleh hutang tidak sebanding dengan kemampuan membayarnya. Banyak masyarakat yang berhutang kesulitan untuk melunasi hutang dan terjerat akan bertambahnya jumlah utang. Oleh karena itu, untuk mencegah timbulnya masalah karena sulit bayar, Islam menganjurkan agar transaksi hutang itu ditulis/dicatat dalam bentuk sebuah kesepakatan kontrak yang disahkan oleh kedua belah pihak.

Proses pencatatan ini dijelaskan Allah dalam QS. Al Baqarah [2]: 282.<sup>90</sup>

Nabi Muhammad SAW memang mempekenankan hutang sebagaimana dalam ajaran yang dibawanya, namun Rasulullah juga mengajarkan kepada umatnya untuk menghindari hutang karena dapat membawa mudharat bagi seseorang. Hutang menurut Rasulullah cenderung membuat seseorang yang berhutang banyak bicara (mencari alasan-alasan untuk menunda pembayaran) sehingga berpotensi melakukan kedustaan, banyak memberikan janji mengenai tanggal dan hari pelunasan yang juga berpeluang untuk diingkari. Hutang akan mendatangkan kerisauan dan kehinaan maka dari itu Rasulullah menganjurkan kepada kita agar menjauhi hutang, jika memiliki kemampuan membeli secara tunai hendaklah jauhi berhutang (membayar dengan tempo).<sup>91</sup>

### c. Kinerja Keuangan dalam Perspektif Islam

Islam sebagai agama yang besar telah mengajarkan konsep-konsep unggul untuk umatnya. Nabi Muhammad Saw, telah mengajarkan prinsip-prinsip bisnis yang lebih manusiawi dan dapat dipraktikkan pada perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan, diantaranya:<sup>92</sup>

#### 1) *Customer Oriented*

Dalam bisnis, Rasulullah selalu menerapkan prinsip *Customer Oriented*, yang merupakan prinsip bisnis dengan selalu menjaga kepuasan pelanggan. Untuk menerapkan prinsip tersebut, Rasulullah selalu melibatkan kejujuran, keadilan, serta amanah dalam setiap kegiatan bisnis. Jika terjadi perbedaan pendapat maka diselesaikan secara adil dan damai tanpa ada unsur-unsur penipuan. Dampak dari penerapan prinsip ini,

---

<sup>90</sup> Ady Cahyadi, "Mengelola Hutang dalam Perspektif Islam," *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2014), 70.

<sup>91</sup> *Ibid.*, 74-75.

<sup>92</sup> Norvadewi, "Bisnis Dalam Perspektif Islam," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 01, no. 01 (2015), 38-39.



pelanggan Rasulullah Saw tidak pernah merasa dirugikan, karena barang-barang yang dijual belikan dan telah disepakati dalam akad tidak pernah dimanipulasi atau dikurangi.

Terdapat beberapa cara untuk memuaskan pelanggan yang selalu diajarkan Rasulullah Saw, diantaranya; adil dalam takaran atau timbangan, apabila barang ada cacat maka ditunjukkan kepada pembeli, menjauhi ucapan sumpah dalam jual beli, dan tidak mempraktekkan *bai' najasy* atau memuji barang tidak sesuai kualitasnya. Selain itu, prinsip *Customer Oriented* memberikan persetujuan kepada konsumen atas hak *Khiyar* (meneruskan atau membatalkan transaksi) apabila ada indikasi penipuan atau ada pihak yang merasa dirugikan. Dengan begitu konsumen tidak ada keraguan dalam membeli produk tersebut dan perusahaan tidak dapat berbuat penyimpangan terhadap pelanggannya.

## 2) Transparansi

Kunci keberhasilan dalam dunia bisnis adalah keterbukaan dan kejujuran. Kejujuran akan tetap menjadi prinsip utama yang harus dimiliki oleh pembisnis, karena dengan kejujuran akan membawa keberkahan bagi usaha yang dijalaninya. Transparansi terhadap pelanggan adalah keterbukaan informasi terkait kualitas, komposisi, bahan atau lain-lain terkait barang yang dijual agar tidak merugikan konsumen.

Keterbukaan dan kejujuran juga berlaku bagi karyawan yang bekerja untuk perusahaan. Keterbukaan dan kejujuran dalam menyajikan laporan keuangan, kejujuran dalam mengelola keuangan perusahaan, dan kejujuran dalam penyajian laporan lainnya. Dengan demikian prinsip transparansi ini wajib diterapkan dalam diri pembisnis dan dalam peraturan perusahaan.

### 3) Persaingan yang Sehat

Dalam prinsip Islam melarang adanya persaingan bebas yang menghalalkan segala cara untuk mendapatkan suatu keinginan. Setiap umatnya diperintahkan untuk berlomba-lomba mengerjakan kebaikan, yang berarti persaingan untuk mematikan usaha pihak lain itu sangatlah dilarang. Apabila melakukan persaingan boleh saja, tetapi persaingan untuk meningkatkan kualitas barang dan pelayanan bukan melakukan kecurangan. Persaingan yang tidak sehat dengan menghalalkan segala cara merupakan dosa besar yang harus dihindari. Sebagaimana dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ  
لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

*“Dan janganlah kamu makan harta di antara kamu dengan jalan yang batil, dan (janganlah) kamu menyuap dengan harta itu kepada para hakim, dengan maksud agar kamu dapat memakan sebagian harta orang lain itu dengan jalan dosa, padahal kamu mengetahui.”* (QS. Al-Baqarah [2]: 188)

### 4) Fairness

Sebagai makhluk sosial hendaknya kita dapat mewujudkan keadilan. Seperti yang diajarkan Rasulullah Saw yang selalu tegas dalam menegakkan keadilan, termasuk keadilan dalam berbisnis. Selalu menjaga dan tidak merusak hak orang lain ditekankan dalam menjaga hubungan antara seseorang dengan masyarakat lainnya merupakan cerminan dari keadilan. Keadilan dalam suatu perusahaan juga harus ditekankan, misalnya dengan memberikan gaji atau upah yang adil bagi karyawan sesuai kerja dan prestasinya dalam perusahaan tersebut.

Keadilan kepada konsumen dilakukan dengan menjual produk secara terbuka dan tidak ada unsur penipuan.

Selain itu, bentuk keadilan dalam kegiatan usaha atau melakukan bisnis yaitu harus bersih dari unsur riba. Dalam suatu perusahaan pastinya kita memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan bisnis dalam ekonomi Islam bukan hanya profit laba berupa materi saja, tetapi dapat berupa non materi yaitu benefit yang diartikan sebagai keberkahan. Sesuatu yang mengandung keberkahan dipercaya akan membawa maslahat. Apabila kita menjalankan suatu bisnis tidak hanya mementingkan keuntungan tetapi memikirkan keberkahan maka akan menghasilkan maslahat dunia dan akhirat.

Dalam Al-Quran dijelaskan bahwa praktik riba tidak akan disebut sebagai pertumbuhan ekonomi dalam Islam, seperti yang dijelaskan dalam QS. Ar-rum ayat 39 berikut:

وَمَا آتَيْتُم مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوَ فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ <sup>ط</sup>

وَمَا آتَيْتُم مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ

الْمُضْعِفُونَ ﴿٣٩﴾

*“Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).”* (QS. Ar-Rum [30]: 39)

Pada ayat diatas dijelaskan bahwa Allah Swt sangat membenci perbuatan riba, apabila seseorang berbuat riba maka ia akan jauh dari Allah Swt. Ayat ini merupakan pedoman yang harus diikuti oleh umat Islam, agar lebih dekat dengan Allah Swt dan jauh dari kemudharatan.

Untuk mencapai tujuan dan tercipta kinerja keuangan yang baik, dalam Islam harus mengandung landasan normatif etika berbisnis yang bersumber dari Al-Quran dan Sunnah Nabi Muhammad Saw. landasan normatif etika bisnis dalam Islam, diantaranya:<sup>93</sup>

#### 1) Tauhid (Kesatuan)

Konsep ini merupakan perpaduan antara agama, ekonomi, sosial dan lainnya dengan membentuk suatu kesatuan. Untuk mewujudkan persatuan maka pelaku bisnis muslim tidak akan melakukan hal-hal yang dilarang, seperti diskriminasi terhadap pekerja, penjual, pembeli, partner kerja atau pihak lainnya dalam hal ras, warna kulit, jenis kelamin, dan agama. Pelaku bisnis muslim haruslah takut kepada Allah Swt, agar setiap kegiatan bisnis yang dilakukan terhindar dari mudharat. Kemudian tidak boleh menimbun kekayaan atau serakah, karena semua harta di dunia merupakan amanah Allah dan tidak akan dibawa sampai ke akhirat, sebagaimana tercermin dalam QS. Al Kahf ayat 46.

أَلْمَالُ وَالْبَنُونَ زِينَةُ الْحَيَاةِ الدُّنْيَا وَالْبَاقِيَاتُ الصَّالِحَاتُ

خَيْرٌ عِنْدَ رَبِّكَ ثَوَابًا وَخَيْرٌ أَمْلاً ﴿٤٦﴾

---

<sup>93</sup> Norvadewi, "Bisnis Dalam Perspektif Islam," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 01, no. 01 (2015), 40.

“Harta dan anak-anak adalah perhiasan kehidupan dunia tetapi amalan-amalan yang kekal lagi saleh adalah lebih baik pahalanya di sisi Tuhanmu serta lebih baik untuk menjadi harapan.” (QS. Al-Kahf [18]: 46)

## 2) Keseimbangan (Keadilan)

Dalam menjalankan atau mengelola suatu perusahaan haruslah memiliki sifat keadilan atau keseimbangan. Keseimbangan sangat ditekankan oleh Allah Swt dengan menyebut umat Islam sebagai *ummatan wasathan*, yang artinya umat yang mempunyai kebersamaan, kedinamisan dalam gerak, arah dan tujuannya serta memiliki aturan-aturan kolektif yang berfungsi sebagai penengah atau pembenar.

## 3) Kehendak Bebas

Manusia sebagai khalifah di muka bumi memiliki kehendak bebas untuk menjalankan kehidupannya hingga tercapai tujuan hidupnya. Manusia memiliki kebebasan dalam melakukan transaksi ekonomi, aktivitas sehari-hari, dan berkreasi dalam menjalankan bisnisnya dengan tidak melupakan ajaran-ajaran Islam yang dianutnya. Dengan adanya kebebasan maka pastinya banyak pilihan yang diajukan dengan resiko yang terkandung di dalamnya. Oleh karena itu, sebagai khalifah seharusnya kita melibatkan prinsip-prinsip Islam dalam setiap aktivitas agar dapat menghindari adanya resiko dan dapat merugikan diri sendiri.

## 4) Pertanggungjawaban

Sebagai khalifah yang diberi kebebasan dalam berbisnis maka hal itu tidak jauh dari pertanggungjawaban yang harus dilakukan atas apa yang telah kita perbuat, sesuai dengan yang tertuang dalam Al-Quran surah Al Muddathir ayat 38:

كُلُّ نَفْسٍ بِمَا كَسَبَتْ رَهِينَةٌ

“Tiap-tiap diri bertanggungjawab atas apa yang telah diperbuatnya.” (QS. Al-Muddaththir [74]: 38)

Kebebasan yang dimiliki tentunya masih memiliki batasan-batasan dan tidak dapat digunakan sebebas-bebasnya, tetapi dibatasi oleh hukum yang berlaku, norma dan etika yang tertuang dalam pedoman umat muslim yaitu Al-Quran dan Sunnah rasul.

## B. Pengajuan Hipotesis

### 1. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel independen dan dependen.<sup>94</sup> Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Kinerja Keuangan, yang diukur dengan rasio profitabilitas dengan menghitung *Return on Equity* (ROE) dalam suatu perusahaan. Dalam kerangka pemikiran, penulis mencoba untuk menguraikan apakah terdapat hubungan atau pengaruh diantara variabel-variabel yang akan diteliti, yaitu hubungan antara Variabel X1 (Kepemilikan Manajerial) dengan Variabel Y (Kinerja Keuangan), dan Variabel X2 (*Leverage*) dengan Variabel Y (Kinerja Keuangan).

Kepemilikan manajerial termasuk dalam struktur kepemilikan pada tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*). Tata kelola perusahaan merupakan rangkaian proses, kebijakan, aturan, dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan

---

<sup>94</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2017), 60.

atau korporasi. GCG juga mencakup hubungan antara pemangku kepentingan yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Tata Kelola perusahaan berhubungan dengan kinerja keuangan, apabila dalam pengarahannya, pengelolaan, dan pengontrolan perusahaan itu berjalan dengan baik tentu dapat meningkatkan prestasi yang dicapai perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki hubungan dengan kinerja keuangan, perusahaan memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga manajer akan lebih bertindak hati-hati dalam pengambilan keputusan dan memaksimalkan pengelolaan perusahaan.

Sedangkan *Leverage* tergolong dalam rasio keuangan pada manajemen keuangan, yaitu segala aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan secara menyeluruh.<sup>95</sup> *Leverage* berhubungan dengan kinerja keuangan, karena *leverage* merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan data-data transaksi keuangan dan mengetahui posisi keuangan serta keberhasilan suatu perusahaan.

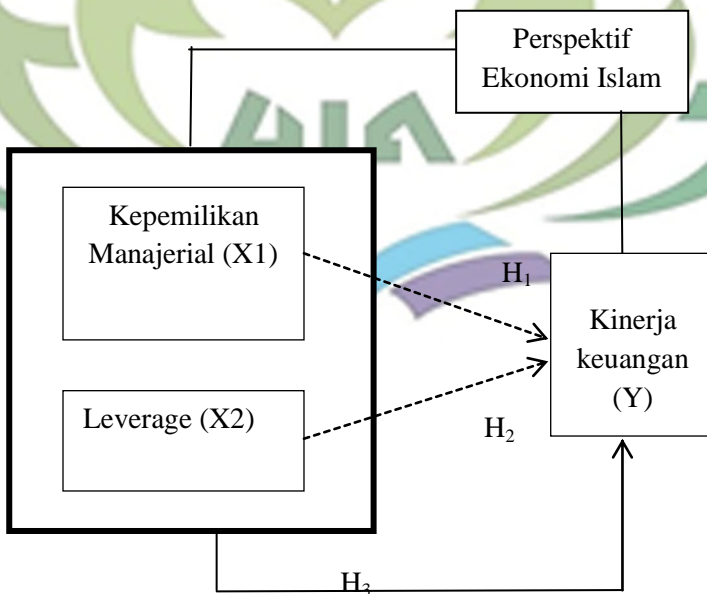
Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan karena semakin tinggi proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan maka kinerja sebuah perusahaan akan semakin baik. Besar kecilnya kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial yang tinggi membuat manajer mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan. Sedangkan *leverage* dalam *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan

---

<sup>95</sup> D. Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, 2011, 4.

eksternal karena dua alasan yaitu, dana internal tidak mencukupi dan perusahaan lebih menyukai pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal akan menambah beban perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas, hal ini dikarenakan pendanaan eksternal akan menimbulkan beban bunga yang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.<sup>96</sup>

Penelitian ini membahas tentang bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index, maka disusunlah kerangka pemikiran sesuai uraian diatas dengan gambar sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Kerangka Berfikir**

<sup>96</sup> Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 4.



Keterangan:

- Secara parsial  
 \_\_\_\_\_ Secara simultan

## 2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.<sup>97</sup>

Dalam merumuskan hipotesis, diperlukan teori dan hasil penelitian sebelumnya untuk menggambarkan hubungan antar variabel yaitu sebagai berikut:

### a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Melalui kebijakan ini, manajer diharapkan menghasilkan kinerja secara optimal. *Agency theory* menjelaskan mengenai hubungan antara *principal* dan *agent*. Keduanya memiliki kepentingan yang berbeda, dan hal itu dapat diatasi dengan kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Kepemilikan saham manajerial akan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka ikut

---

<sup>97</sup> Ibid., 63.

merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Dengan adanya kepemilikan manajerial ini, perusahaan memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer akan sejajar dengan pemegang saham dan dapat mengurangi konflik keagenan dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial bagi manajemen mampu meningkatkan motivasi bagi manajemen untuk dapat bekerja dengan baik dan lebih efektif dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajerial maka akan membuat manajer lebih berusaha secara maksimal dalam upaya meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu, kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen memiliki tujuan yang sama untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Puniayasa dan Triaryati (2016) menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE. Hamka, Patra, dan Jasman (2017) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2020) menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **b. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan**

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang berasal dari hutang untuk membiayai operasional perusahaan. *Pecking Order Theory* menyatakan

bahwa terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal, yaitu memilih sumber dana internal dan kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir. Dalam teori ini sumber pendanaan internal lebih diutamakan, perusahaan lebih suka pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang yang beresiko serta yang terakhir adalah saham biasa. Pendanaan internal memiliki keuntungan, yaitu tidak memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, seperti kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan bila kesempatan investasi tersebut diambil.

*Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* lebih menyukai menggunakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, akan menggunakan dana eksternal relatif sedikit karena lebih cenderung menggunakan dana internalnya (Putra dan Badjra, 2015). Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan eksternal karena dua alasan yaitu, dana internal tidak mencukupi dan perusahaan lebih menyukai pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal akan menambah beban perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas, hal ini dikarenakan pendanaan eksternal akan menimbulkan beban bunga yang dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.<sup>98</sup>

Aziz dan Hartono (2017) mengemukakan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rekomendasi utama dalam penelitiannya adalah pengaruh *debt to asset ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan, apabila perusahaan menggunakan *debt to asset*

---

<sup>98</sup> Dinda Yuliana Handayani dan Dini Widyawati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan," Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 9, no. 6 (2020): 4.

*ratio* untuk pendanaan eksternal maka akan berpengaruh pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila proporsi utang tinggi dalam struktur modal, maka akan terdapat pengawasan dari pihak kreditur serta pihak manajemen juga akan dibebani dengan pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Penelitian yang dilakukan oleh Royani (2020) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

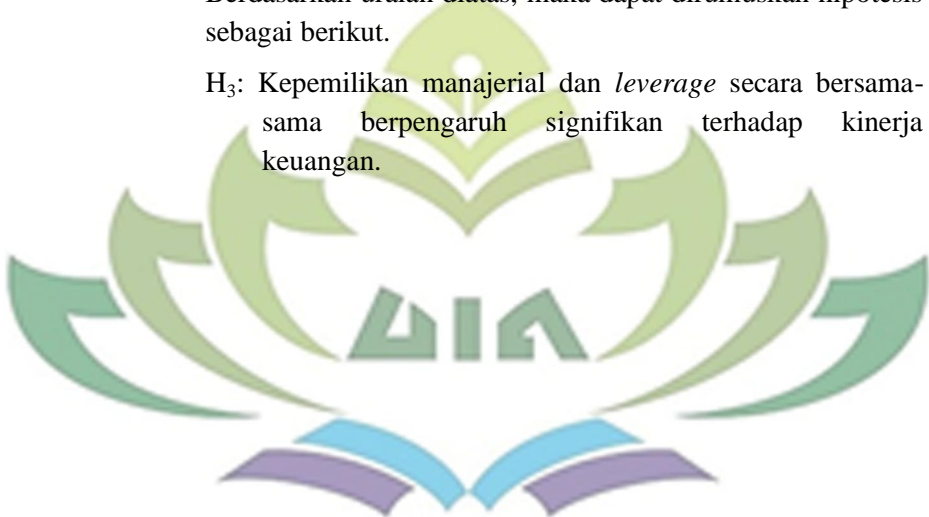
### **c. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan**

Teori keagenan (*agency Problem*) dapat diatasi dengan menerapkan suatu mekanisme pengendalian yang dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Adanya perbedaan kepentingan dari manajer dan pemegang saham maka dapat menimbulkan konflik kepentingan atau *conflict of interest*. Jika semakin tinggi konflik kepentingan maka semakin tinggi juga *agency cost* yang dikeluarkan untuk memonitoring kegiatan manajer. Untuk mengurangi adanya biaya keagenan dapat dilakukan dengan kepemilikan saham oleh pihak manajer. Karena dengan manajer memiliki saham diperusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung akan dapat merasakan akibat dari setiap keputusan yang diambil. Semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin besar kecenderungan manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan berpengaruh pada kinerja perusahaan.

*Leverage* dalam *Pecking order theory* mengatakan perusahaan mementingkan dana internal daripada dan eksternal. Teori pecking order menyebutkan perusahaan yang meminjam lebih sedikit dana cenderung perusahaan itu lebih menguntungkan atau profitabilitas perusahaan itu

tinggi. Teori ini beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) lebih sedikit menggunakan utang. Kebanyakan perusahaan yang *profitable* lebih sedikit menggunakan utang, bukan karena rendahnya target *debt ratio*, tetapi karena perusahaan baru menggunakan dana dari luar (penerbitan utang atau saham) setelah dana internal tidak mencukupi. Menggunakan hutang banyak menyebabkan berkurangnya laba yang diterima karena untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Dengan demikian, hutang memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajerial dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.



## DAFTAR RUJUKAN

- Arumningsih, Fita. “Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating.” Skripsi. Universitas Muhammadiyah Magelang. 2018.
- Aziz, Abdul, dan Ulil Hartono. “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 5, no. 3 (2017): 1.
- Belkaoui, dan Ahmed Riahi, terj. Ali Akbar Yulianto dan Risnawati Dermauli, *Teori Akuntansi*. 5 ed. Jakarta: Salemba Empat. 2006.
- Budiarti, Ella, dan Chorry Sulistyowati. “Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan Perusahaan.” *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* 7, no. 3 (2014): 165.
- Cahyadi, Ady. “Mengelola Hutang dalam Perspektif Islam.” *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 4, no. 1 (2014): 70.
- Candradewi, Intan, dan Ida Bagus Panji Sedana. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return on Asset*.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 5 (2016): 3163.
- Desmayenti. “Analisis Kinerja Keuangan pada PT. Hero Supermarket Tbk.” Skripsi. UIN Suska Riau. 2012.
- Dewi, Putu Sri Mae Yanti, dan Dewa Gede Wirama. “Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18, no. 3 (2017): 2424 – 2430.
- Efriyanti, Farida, Retno Anggraini, dan Yunus Fiscal. “Analisis Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Investor dalam Menanamkan Modal pada PT. Bukit Asam Tbk.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 3, no. 2 (2012): 300.

- Ekawati, Evi, *Penggunaan Rasio Keuangan sebagai Alat Prediksi Perubahan Laba Studi pada Saham Syariah yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index 2010-2014*. IAIN Raden Intan Lampung: Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat, 2016.
- Eliza, Any. “Peringkat *Good Corporate Governance* Bank Umum Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Risiko Kredit.” *Jurnal Ilmiah ESAI* 10. no. 1 (2016): 1.
- Epi, Yus. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan *Property dan Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.” *Riset dan Jurnal Akunta* 1, no. 1 (2017): 1.
- Erawati, Teguh, dan Fitri Wahyuni. “Pengaruh *Corporate Governance*, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara* 1, no. 2 (2019): 129. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.895>
- Fahmi, Irham, *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta. 2012.
- Fajaryani, Ni Luh Gede Sri, dan Elly Suryani. “Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 10, no. 2 (2018): 75. <http://dx.doi.org/10.23969/jrak.v10i2.1370>
- Firmansyah, Reza, dan Farida Idayati. “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 4 (2021): 1.
- Gunawan, Ce, *Regresi Linier Berganda Tutorial SPSS Lengkap*. Sukabumi: Skripsi Bisa. 2019.
- Handayani, Dinda Yuliana dan Dini Widyawati. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan *Firm Size* Terhadap Profitabilitas Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 4.
- Handayani, Dinda Yuliana, dan Dini Widyawati. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan *Firm Size* Terhadap

Profitabilitas Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9, no. 6 (2020): 1.

Harjito, D. Agus, dan Martono, *Manajemen Keuangan*. 2 ed. Yogyakarta: Ekonisia. 2011.

Harmono, *Manajemen Keuangan*. 1 ed. Jakarta: Bumi Aksara. 2009.

Hasbi. “Praktik Utang Piutang dalam Perspektif Ekonomi Islam di Kecamatan Binuang Kabupaten Polewali Mandar.” Skripsi. UIN Alauddin Makasar. 2017.

<https://www.sahamok.net/bei/indeks-bursa/jakarta-islamic-index-jii/>  
diakses 26 Agustus 2021, Pukul 10:55 WIB.

Huda, Nurul, & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. 1 ed. Jakarta: Kencana. 2007.

Irawan dan Zulia Almaida Siregar. “Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2012-2017.” *Tansiq* 2, no. 1 (2019): 101.

Isbanah, Yuyun. “Pengaruh ESOP, *Leverage*, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia.” *JOURNAL of RESEARCH in ECONOMICS and MANAGEMENT* 15, No. 1 (2015): 32.  
<http://dx.doi.org/19.17970/jrem.15.150103.ID>.

Jatmiko, Dadang Prasetyo, *Pengantar Manajemen Keuangan*. 1 ed. Yogyakarta: Diandra Kreatif. 2017.

Juliandi, Azuar, dkk., *Mengolah Data Penelitian Bisnis dengan SPSS*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI. 2016.

Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada. 2014.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. ed. Revisi. Jakarta: Rajawali Pers. 2012.

Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*. 2 ed. Jakarta: Kencana. 2010.



- Kementerian BUMN, Keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-117/MMBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan prinsip GCG.
- Kurniati, Ria Ans, dan Muhammad Saifi. “Pengaruh *Employee Stock Ownership Program* (ESOP) dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.” *Jurnal Administrasi Bisnis* 62, no. 2 (2018): 153.
- Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia*. 1 ed. Jakarta: Kencana. 2015.
- Musthafa, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset. 2017.
- Nilayanti, Mila, dan I Gst. Ngr. Agung Suaryana. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Undayana* 26, no. 2 (2019): 906. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i02.p03>
- Norvadewi. “Bisnis Dalam Perspektif Islam.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 01, no. 01 (2015): 40.
- Noviawan, Ridho Alief. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan.” Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang. 2013.
- Nurwita. “Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return on Asset* (ROA) pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2011 – 2019.” *Jurnal Inovasi Penelitian* 1, no. 7 (2020): 1336.
- Pangestu, Santo Saputra. “Analisis Pengaruh *Dividen Payout Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index).” Skripsi. UIN Raden Intan Lampung. 2017.
- Poernomo, Umi Dwi, dan Nury Ariani Wulansari. “Pengaruh Konflik antara Pekerjaan - Keluarga pada Kinerja Karyawan dengan Kelelahan Emosional sebagai Variabel Pemediasi.” *Management Analysis Journal* 4, no. 3 (2015): 197.

- Prasetya, Yusi Septa, dan Mohammad Ghozali. "Pendekatan Prinsip *Good Corporate Governance* dalam Meningkatkan Kualitas Sumber Daya Insani (SDI)." *Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 1 (2017): 349-352.
- Prasetyo, Teguh. "Deviden, Hutang, dan Kepemilikan Institusional di Pasar Modal Indonesia: Pengujian Teori Keagenan." *Jurnal Dinamika Manajemen* 4, no. 1 (2013): 11.
- Puniyasa, I.B Made, dan Nyoman Triaryati. "Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam Indeks CGPI." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5, no. 8 (2016): 5304.
- Royani, Indah. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)* 8, no. 2 (2020): 1.
- Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga. 2013.
- Sari, Rendi Pradana. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Artikel Ilmiah* (2018): 2.
- Sari, Tri Diah, Kartika Henda Titisari, dan Siti Nurlaela. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Upajjiwa Dewantara* 4, no. 1 (2020): 17.
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: BPFE. 2011.
- Sawir, Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Cet. 3. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 2020.
- Selawati, Ratih. "Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic index periode 2012-2016." Skripsi. UIN Raden Intan Lampung. 2019. ii.

- Sembiring, Yan Christin Br. “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Mutiara Akuntansi* 5, no. 1 (2020): 93.
- Sintyawati, Ni Luh Ary, dan Made Rusmala Dewi S. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Manajerial, dan *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, no. 2 (2018): 996. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Sofyan Syafri Harahap, *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Cet 11. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. 2010.
- Subagyo, Sanda Trigusma. “Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016 – 2019.” Skripsi. UIN Raden Intan Lampung. 2021. ii.
- Sudana, I Made, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga. 2011.
- Sugiarto, *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. 1 ed. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2009.
- Sugiono, *Penelitian Administratif*. Bandung: Alfa Beta. 2007.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2017.
- Surya, Indra, dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance: mengesampingkan hak-hak istimewa demi kelangsungan usaha*. Jakarta: Kencana. 2006.
- Susetyorini, Rusdiyanto, dan Umi Elan, *Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya di Indonesia*. 1 ed. Bandung: PT Refika Aditama. 2019.
- Sutedi, Adrian, *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011.

V. Wiratna Sujarweni, *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press. 2017.

Widyaningsih, Dewi. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan *Firm Size* sebagai variabel Kontrol.” *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 19, no. 1 (2018): 40.

William, Phan, dan Agustin Ekadjaja. “Pengaruh GCG, Struktur Kepemilikan, Modal Intelektual, dan *Financial Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2 (2020): 1165.

Wiranata, Yulius Ardi, dan Yeterina Widi Nugrahanti. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 15, no. 1 (2013): 22. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Yuniati, Mei, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar. “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014.” *Jurnal Of Accounting* 2, no. 2 (2016).