



PROGRAM DIPLOMA III
FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA



PROCEEDING

APLIKASI BISNIS
JANUARI 2022

"PERAN VOKASI DALAM PEMULIHAN EKONOMI PASCA PANDEMI COVID-19"

YOGYAKARTA, 27 JANUARI 2022

PROGRAM STUDI DIPLOMA
MANAJEMEN, AKUNTANSI, PERBANKAN DAN KEUANGAN
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA



PROCEEDING “APLIKASI BISNIS”

Tema: “Peran Vokasi dalam Pemulihan Ekonomi Pasca Pandemi Covid-19”

27 Januari 2022, Gedung Muhammad Adnan Yogyakarta, Indonesia

PROCEEDING APLIKASI BISNIS

“Peran Vokasi dalam Pemulihan Ekonomi Pasca Pandemi Covid-19”
27 Januari 2022, Gedung Muhammad Adnan Yogyakarta, Indonesia

STEERING COMMITTEE:

Jaka Sriyana, Prof., S.E., M.Si., Ph.D.
Marfuah, Dra., M.Si., Ak.
Sri Mulyati, Dra., M.Si.
Diana Wijayanti, S.E., M.Si.

CONFERENCE CHAIR:

Afuan Fajrian Putra, S.E., M.Acc., Ak., CA.

ORGANIZING COMMITTEE:

Dityawarman El Aiyubi, S.E., M.E.K.
Khoirina Noor Anindya, S.E., M.Sc.
Wahid Helmi Widodo, S.Kom.
Andri Prabowo, S.Kom.
Khotik Rohmawati Suharno, A.Md.

AUTHORSHIP:

Reviewers:

R. Drajat Armano, Dr.
Ninik Sri Rahayu, Dr. Phil.
Anas Hidayat, Ph.D.

Editors:

Chivalrind Ghanevi Ayuntari, S.E., M.Acc., Ak., CA
Tri Lestari Wahyuning Utami, S.E., M.Sc.

ISBN: 978-623-92254-7-6

Published by:

Faculty of Business and Economics, Universitas Islam Indonesia
Gedung Ace Partadiredja, Ring Road Utara,
Condongcatur, Sleman Yogyakarta, 55283 Indonesia
Telephone: +62 274 881546; Fax: +62 274 882589

ISBN 978-623-92254-7-6



17. Peran Motivasi pada Kinerja (Studi Kasus di Kantor Pelayanan Kekayaan Negara dan Lelang (KPKNL) Purwokerto) _____ 128
Mubammad Iqbal Prayoga, Tri Lestari Wabyuning Utami
18. Penerapan Strategi Bauran Pemasaran untuk Meningkatkan Kepuasan Pelanggan (Studi Kasus di PT Trans Ritel Indonesia) _____ 135
Krisdiyanto, RR. Siti Muslikhab
19. Pelaksanaan *Promotion Mix* CV Putra Mina pada Masa Pandemi Covid-19 ____ 144
Muhammad Zul Kifli Azis Aji, Sukardi
20. The Political History of Islamic Microfinance: A Case Study of Baitul Mal wat Tamwil (BMT) in Yogyakarta, Indonesia _____ 166
Ninik Sri Rabayu
21. *Relationship Marketing* dalam Strategi Komunikasi Bisnis Bank Syariah Indonesia Pasca *Merger* (Studi Pada Pt. Bank Syariah Indonesia Cabang Fatmawati Jakarta) _____ 173
Ahmad Rifqi Hidayat, Rully Ristiawan
22. Pengaruh Tingkat Leverage dan Label Syariah Saham terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan _____ 180
Sri Hastuti Rabayu, Sri Muhyati
23. Analisis Pengaruh Sektor Pariwisata Terhadap PDRB di Provinsi DIY 2013 - 2019 _____ 190
Ari Rudatin, Satria Pathra Rega Niyanggana
24. Persaingan Harga pada Perantara Percetakan di DKI Jakarta: Pendekatan Kualitatif _____ 202
Eko Atmadji, Ramadhan Nanda Winarto
25. Analisis Dampak Investasi Terhadap Pengangguran Regional di Indonesia _____ 208
Aminuddin Anwar
26. Analisis Pengaruh Sektor Wisata Terhadap PAD di Propinsi Bali _____ 218
Indah Susantun, Rabim Hardianto
27. Tingkat Efektivitas Kebijakan Revitalisasi Bagi Kesejahteraan Pedagang Pasar Tradisional Klewer Surakarta Tahun 2019 _____ 224
Areta Nur Fatimah Azalia, Sarastri Mumpuni Rucbba
28. Pola Konsumsi Masyarakat Kota Tarakan Terhadap Produk Malaysia _____ 232
Eka Prista Armalia, Listya Endang Artiani
29. Inflation And Islamic Banks Financing For Smes: A Dynamic Panel Approach _____ 249
Faaza Fakhrunnas, Lak-Lak Nazhat El Hasanab
30. Pengaruh Kompensasi dan Fleksibilitas Kerja *Driver* Gojek Terhadap Kinerja dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Intervening _____ 258
Fereshti Nurdiana Diban, Imam Syaiful Wicaksono
31. Penawaran Ekspor Tembakau Indonesia di Pasar Amerika Tahun 1994-2019 _____ 276
Awan Setya Dewanta, Shafiy Puspa Wabyu Naufal

Pengaruh Tingkat Leverage dan Label Syariah Saham terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan

Sri Hastuti Rahayu¹, Sri Mulyati^{2*},

^{1,2} Prodi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
E-mail korespondensi: mulyati@uii.ac.id

Abstrak --- Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat leverage dan label syariah saham terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan proksi IND. Leverage dan saham syariah sebagai variabel independen. Selain itu, ukuran perusahaan (size), umur perusahaan (age), Tobin's Q, dan pembayaran dividen (dividend payout) diikutsertakan sebagai variabel kontrol. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh 40 sampel perusahaan yang secara periodik konsisten terdaftar dalam indeks ISSI dan KOMPAS100 selama periode 2015–2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang didapatkan menunjukkan: (a) Tingkat leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan. (b) Tidak terdapat pengaruh label saham syariah terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Kata kunci : Leverage; Saham Syariah; Tata Kelola Perusahaan.

Abstract --- This study aims to determine the effect of the level of leverage and the Islamic stock label on the quality of corporate governance. Corporate governance as the dependent variable measured using the IND proxy. Leverage and Islamic stocks as independent variables. In addition, firm size (size), company age (age), Tobin's Q, and dividend payout are included as control variables. Sample was conducted with a purposive sampling method and obtained 40 samples of companies that were periodically consistently listed in the ISSI and KOMPAS100 indexes during the 2015–2019 period. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. The results obtained indicate: (a) The level of leverage has a positive and significant effect on the quality of corporate governance. (b) There is no effect of Islamic stock labels on the quality of corporate governance.

Keywords: Leverage; Sharia Stock; Corporate Governance

PENDAHULUAN

Terdapat beragam faktor yang dapat menghambat kelancaran bisnis, dimana salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan yakni masalah keagenan. Masalah keagenan dapat terjadi ketika adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal (C. Jensen & Meckling, 1976). Ketika kondisi tersebut terjadi, hal tersebut dapat dimanfaatkan oleh manajemen (*agent*) untuk memperoleh keuntungan pribadi yang lebih besar. Agar dapat mengurangi masalah keagenan tersebut, perusahaan dapat melakukan berbagai alternatif. Menurut pandangan tradisional, utang dapat digunakan sebagai upaya dalam mendisiplinkan manajer, namun konsekuensi yang harus diterima akibat dari penggunaan utang tersebut perusahaan dapat mengalami biaya keagenan utang dan resiko kebangkrutan (Hansen & Crutchley, 1989). Oleh karena itu, muncul berbagai alternatif lain dalam mengurangi masalah keagenan, salah satunya yakni tata kelola perusahaan yang baik.

Arping & Sautner (2010) dan Jiraporn et al., (2012) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah cenderung mengalami peningkatan kualitas tata kelola perusahaan, dimana dalam hal ini terjadi pengurangan utang sebagai mekanisme dalam mengurangi masalah keagenan.

Secara keseluruhan, bukti diatas menunjukkan bahwa hutang memang tampaknya digantikan oleh tata kelola perusahaan, tetapi hubungan negatif antara keduanya tidak jelas. Seperti yang dikemukakan oleh Berger et al., (1997) bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi justru disertai dengan kualitas tata kelola perusahaan yang baik bukannya buruk. Demikian pula, Jiraporn dan Liu (2008) menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah

memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang buruk pula. Dikarenakan terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka penelitian ini dilakukan guna untuk mengisi keterbatasan dengan tidak hanya berfokus pada tingkat leverage saja namun juga pada pengaruh label syariah saham terhadap kualitas tata kelola perusahaan, karena relevansi konteks syariah meningkat setelah krisis 2008.

Saham syariah merupakan sebuah instrumen hak kepemilikan atas suatu perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham dapat dikatakan syariah ketika telah melewati dua tahapan proses *screening* yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yakni *business screening* dan *financial screening*. *Business screening* dilakukan dengan melihat jenis kegiatan usaha perusahaan tidak berada di ranah bisnis tidak beretika menurut pandangan Islam. Sementara, *financial screening* dilakukan dengan melihat rasio keuangan perusahaan diantaranya, total utang berbasis bunga dibanding total aset tidak lebih dari 45% dan pendapatan non halal dibanding dengan total pendapatan perusahaan tidak melebihi 10%.

Dari proses *financial screening* yang harus dilalui saham agar dapat masuk ke dalam kategori saham syariah, hal tersebut menciptakan suatu pemikiran bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang rendah, dimungkinkan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan konvensional sejenisnya (Bhatt, V., Sultan, 2012 dan Adamsson et al., 2014). Dengan tingkat leverage yang rendah dapat diindikasikan juga bahwa perusahaan memiliki kualitas tata kelola perusahaan yang baik, sebagaimana menurut Hayat & Kabir Hassan (2017) jika kualitas tata kelola perusahaan dan utang dalam faktanya saling berelasi dan label syariah pada saham syariah mengindikasikan utang yang rendah maka label syariah saham mungkin secara tidak langsung juga mengindikasikan tata kelola perusahaan yang baik.

Meskipun penelitian sebelumnya mendukung bahwa label syariah saham berpengaruh pada kualitas tata kelola perusahaan, hal ini bertentangan dengan apa yang ditemukan oleh (Anwer et al., 2020) dimana mereka menemukan bahwa perusahaan Syariah atau *Shariah compliant* (SC) memiliki kualitas tata kelola yang lebih rendah daripada perusahaan non-Syariah atau *Shariah Non-Compliant* (SNC).

Selain tingkat *leverage*, dan label syariah saham, beberapa variabel lain yaitu *size*, *age*, *Tobin's Q* dan *dividend payout* juga turut diprosikan sebagai variabel kontrol untuk melengkapi dan mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik.

Seperti yang sudah diketahui sebelumnya kualitas tata kelola perusahaan memegang peranan penting dalam perusahaan yakni mengurangi masalah keagenan, sekaligus menciptakan iklim usaha yang kondusif. Dalam penelitian ini, kualitas tata kelola perusahaan diukur menggunakan proksi IND (*Independent Directors*) sebagaimana mengacu penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Hayat dan Kabir Hassan (2017). IND adalah persentase anggota dewan komisaris (*board of director*) independen perusahaan. Mendefinisikan *good corporate governance* itu sulit, tetapi ada konsensus luas di antara akademisi dan juga praktisi bahwa independensi dewan adalah bagian penting darinya (Fisman et al, 2013).

Beasley (1996) menyatakan bahwa masuknya dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dapat meningkatkan efektivitas dewan dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan pelaporan keuangan. Sejalan dengan hal tersebut, Newell dan Wilson (2002), jika setengah dari anggota dewan perusahaan benar-benar independen, maka perusahaan tersebut mendapat skor penilaian tata kelola perusahaan lebih tinggi daripada perusahaan yang memiliki jumlah dewan independen yang lebih sedikit.

Namun diketahui, penelitian yang mengkaji secara spesifik keterkaitan antara leverage, tata kelola perusahaan dan saham syariah, dapat dikatakan masih sangat terbatas dan penelitian terbaru yang membahas mengenai keterkaitan ketiganya dilakukan oleh Hayat dan Kabir Hassan (2017). Dengan adanya keterbatasan penelitian inilah mendorong penulis untuk meneliti "Pengaruh Tingkat Leverage dan Label Syariah Saham terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan".

TELAAH LITERATUR

Tata Kelola Perusahaan

Menurut KNKG, *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar, yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara (KNKG, 2006). Dengan

menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik pula diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pemilik (*shareholder*) terhadap *agent* (manajemen) sehingga pada akhirnya konflik kepentingan dan biaya keagenan dapat diminimumkan.

Dewan komisaris independen secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen, karena dapat meminimalisir kemungkinan kecurangan manajer dalam menyajikan laporan keuangan, artinya semakin kompeten dewan komisaris maka semakin mengurangi kemungkinan kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. (Chtourou et al, 2001).

Leverage

Leverage adalah penggunaan aset atau dana oleh perusahaan, konsekuensi dari penggunaan aset/dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap, dengan tujuan untuk meningkatkan laba (Mulyati, 2018a).

Jiraporn dan Gleason, Jiraporn et al., (2012) menemukan keputusan kritis material perusahaan seperti pilihan struktur modal berdampak pada kualitas keseluruhan tata kelola perusahaan. Dalam hal ini, peranan leverage untuk tata kelola perusahaan yakni mengurangi konflik keagenan. Kemudian, muncul penelitian lain yang dilakukan oleh Arping dan Sautner (2010) mereka menemukan bahwa perusahaan di Belanda yang terdaftar dalam reformasi Kode Tata Kelola Perusahaan Belanda pada tahun 2004 (*Tabaksblat code*) cenderung mengalami peningkatan kualitas tata kelola karena adanya pengurangan utang sebagai mekanisme untuk mengurangi penyelesaian konflik pemegang saham dengan manajer.

Secara keseluruhan, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa utang memang tampaknya disubstitusi tata kelola perusahaan, tetapi hubungan negatif antara keduanya tidak jelas. Berger et al., (1997) misalnya, menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi justru disertai dengan kualitas tata kelola perusahaan yang baik bukannya buruk. Demikian pula dengan Jiraporn dan Liu (2008), menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat utang atau leverage yang lebih rendah memiliki kualitas tata kelola yang lemah pula.

Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal (BEI, n.d.-c). Saham dapat dikatakan syariah ketika telah melewati dua tahapan proses *screening* yang dilakukan oleh OJK yakni *business screening* dan *financial screening*. *Business screening* dilakukan dengan melihat jenis kegiatan usaha perusahaan tidak berada di ranah bisnis tidak beretika menurut pandangan Islam. Sementara, *financial screening* dilakukan dengan melihat rasio keuangan perusahaan diantaranya, total utang berbasis bunga dibanding total aset tidak lebih dari 45% dan pendapatan non halal dibanding dengan total pendapatan perusahaan tidak melebihi 10%.

Size, Age, Tobin's Q, dan Dividend Payout

Size (ukuran perusahaan) menunjukkan besar kecilnya kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan indikator tertentu. Semakin besar *size*, maka peranan dari praktik tata kelola perusahaan juga semakin dibutuhkan untuk mengurangi kesenjangan informasi antara agent dan principal (Pamungkas, 2013). *Age* (umur perusahaan) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi persaingan bisnis di pasar modal. Semakin banyak investor dan semakin tinggi kepercayaan publik terhadap perusahaan membuat perusahaan harus selalu menerapkan praktik tata kelola perusahaan dengan konsisten (Pamungkas, 2013). Tobin's Q merupakan gambaran mengenai penilaian pasar terhadap perusahaan dari aspek fundamental perusahaan dan berbagai aspek lain yang dilihat oleh pihak luar (Hastuti, 2005). Drobetz et al., (2004) menemukan bahwa peningkatan moderat dalam kualitas tata kelola perusahaan menyebabkan peningkatan substansial dalam Tobin's Q dan *market to book ratio*. *Dividend payout* (pembayaran dividen) merupakan pembagian laba oleh perusahaan kepada para pemilik saham. Perusahaan dengan kualitas tata kelola perusahaan yang baik cenderung akan mendorong pembayaran dividen karena manajer yang baik akan mendistribusikan laba atau kelebihan kas kepada *shareholders*. (La Porta et al., 2000).

Pengaruh Leverage terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan

Perusahaan dengan hak pemegang saham yang lemah diketahui memiliki tingkat leverage yang tinggi (Jiraporn dan Gleason, 2007 dan John & Litov, 2011). Memperluas penelitian Jiraporn &

Gleason serta John & Litov, Jiraporn et al., (2012) menemukan bahwa keputusan kritis material perusahaan seperti pilihan struktur modal berdampak pada kualitas keseluruhan tata kelola perusahaan. Dalam hal ini yaitu peranan leverage untuk tata kelola perusahaan yakni mengurangi konflik keagenan.

Sejalan dengan penelitian diatas, Arping & Sautner (2010) juga menemukan bahwa pengurangan utang terjadi pada perusahaan yang tercatat dalam kode tata kelola perusahaan karena perusahaan cenderung mengalami peningkatan kualitas tata kelola. Dari hal tersebut maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas tata kelola yang baik mengalami lebih sedikit konflik keagenan.

Secara keseluruhan bukti di atas menjelaskan peranan leverage untuk tata kelola perusahaan yaitu dapat mengurangi konflik keagenan. Dari hal tersebut dapat dikatakan bahwa tingkat leverage mempengaruhi kualitas tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

Ha1 : Leverage berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan

Pengaruh Saham Syariah terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan

Adanya screening dalam penentuan kategori saham syariah menciptakan suatu pemikiran bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah, dimungkinkan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan konvensional sejenisnya (e.g. Bhatt, V., Sultan, 2012 dan Adamsson et. al., 2014). Penelitian lain juga menyebutkan bahwa bank syariah lebih tangguh selama krisis, dan lebih hemat biaya (Beck et al., 2013). Dikarenakan lebih hemat biaya, maka dapat diindikasikan bahwa tingkat leverage pada perusahaan Islam lebih rendah sehingga seharusnya pada saat yang sama mencerminkan tingkat kualitas tata kelola yang baik pula. Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan Hayat dan Kabir Hassan (2017) bahwa pengaruh label Islam pada saham terhadap kualitas tata kelola perusahaan hanya menambah sekitar 2 (dua) poin persentase kualitas tata kelola yang diukur dengan *Bloomberg Governance Disclosure*. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ha2 : Saham syariah berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat leverage dan label syariah saham terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 40 sampel perusahaan yang secara periodik konsisten terdaftar dalam indeks ISSI dan KOMPAS100 selama periode 2015–2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi berganda serta pengujian hipotesis.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

1) Saham Syariah

Saham syariah dalam hal ini merupakan ukuran apakah suatu perusahaan merupakan bagian dari indeks Islam (Syariah) atau bukan. Cara pengukurannya yakni menggunakan variabel *dummy*, dimana :

Tabel 1 variabel *dummy*

Keterangan	Poin
Jika perusahaan terdaftar dalam indeks ISSI	1
Jika perusahaan tidak terdaftar dalam indeks ISSI	0
Keterangan	Poin
Jika perusahaan terdaftar dalam indeks ISSI	1
Jika perusahaan tidak terdaftar dalam indeks ISSI	0

2) **Leverage**

Leverage adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang mempunyai beban tetap dalam rangka maksimalisasi kekayaan pemilik perusahaan. Tingkat leverage diukur dengan menggunakan rasio *total debt to total asset ratio (debt ratio)*, dimana perumusannya :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3) **Tata Kelola Perusahaan**

IND yaitu persentase anggota dewan komisaris (*board of director*) independen perusahaan. Untuk menghitung IND dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{IND} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen (eksternal)}}{\text{Jumlah keseluruhan anggota komisaris}}$$

4) **Ukuran Perusahaan (Size)**

Ukuran Perusahaan (*Size*) menunjukkan besar kecilnya kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun, yang dihitung dengan rumus :

$$\text{Size} = \text{Total aset perusahaan}$$

5) **Umur Perusahaan (Age)**

Umur Perusahaan (*Age*) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi persaingan bisnis di pasar modal. Umur perusahaan dapat ditulis dengan rumus :

$$\text{Age} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun ke-n (tahun first issue di BEI)}$$

6) **Tobin's Q**

Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai penggantian asetnya. Adapun perhitungan Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{\text{Total Kapitalisasi Pasar (MVE) + Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

7) **Pembayaran Dividen (Dividend Payout)**

Pembayaran Dividen (*Dividend Payout*) adalah pembagian laba perusahaan oleh perusahaan kepada para pemilik saham. *Dividend payout* dihitung menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dimana perumusannya :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibagikan}}{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}} \times 100$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	200	.100	.930	.53830	.232371
Syariah	200	0	1	.62	.485
IND	200	.200	.800	.44110	.126200
Size	200	326754967 4003	141675884000 0000	14408103442 3514.47	2821941786309 52.560
Age	200	2	37	17.30	8.763
Tobin's Q	200	.640	23.290	2.39290	3.196149
Dividend Payout	200	.020	1.980	.46900	.316795
Valid N (listwise)	200				

Berdasarkan tabel 2 diketahui nilai minimum Tata Kelola Perusahaan sebesar 0,200 atau sebesar 20% dan nilai maksimum sebesar 0,800 atau 80%. Sementara nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,44110 atau sebesar 44%, artinya kualitas tata kelola perusahaan pada keseluruhan sampel terbilang baik karena diatas nilai minimum proporsi komisaris independen. Adapun standar deviasinya sebesar 0,126200 atau 12,6%.

Pada tabel 2. diketahui pula bahwa variabel Leverage memiliki nilai minimum 0,100 atau sebesar 10% dan nilai maksimum sebesar 0,930 atau sebesar 93%. Nilai *mean* atau rata-rata Leverage sebesar 0,53830 atau sebesar 53,8%, artinya sebagian besar sampel memiliki tingkat leverage atau total utang dibanding total aset yang cukup tinggi. Nilai sebesar 53,8% dimungkinkan diperoleh karena mayoritas sampel perusahaan non-syariah memiliki tingkat leverage diatas 50%, seperti bank-bank konvensional memiliki tingkat leverage diatas 80% hingga 90%. Karena hal itulah dimungkinkan dapat mempengaruhi hasil perhitungan nilai rata-ratanya sehingga didapat nilai sebesar 53,8%. Adapun standar deviasi sebesar 0,232371 atau sebesar 23,2%.

Dalam tabel 2. juga diketahui bahwa variabel Syariah memiliki nilai minimum sebesar 0. Nilai *mean* atau rata-rata Syariah sebesar 0,62 atau sebesar 62% artinya sebagian besar sampel penelitian didominasi atas perusahaan Syariah. Adapun standar deviasi sebesar 0,485 atau 48,5%.

Selanjutnya pada variabel *Size* memiliki nilai minimum sebesar Rp. 3.267.549.674.003,00 dan nilai maksimum sebesar Rp.1.416.758.840.000.000,00. Nilai *mean* atau rata-rata sebesar Rp.144.081.034.423.514,47, artinya seluruh sampel penelitian termasuk dalam ketegori perusahaan besar sebagaimana tercantum dalam Pasal 1 Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor KEP-11/PM/1997 yaitu ketegori perusahaan besar apabila memiliki total asset lebih dari Rp.100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah). Nilai standar deviasi sebesar Rp. 282.194.178.630.952,56.

Pada variabel *Age* menunjukkan nilai minimum sebesar 2 dan nilai maksimum 37. Nilai *mean* atau rata-rata sebesar 17,30 dari total perhitungan tahun *first issue* perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 8,763.

Variabel Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,640 dan nilai maksimum sebesar 23.290. Nilai *mean* atau rata-rata sebesar 2,39290 artinya sebagian besar sampel perusahaan memiliki saham dengan kondisi *overvalued* serta memiliki nilai pengembalian investasi yang tinggi, hal ini didapat karena manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Standar deviasinya sebesar 3,196149.

Variabel *Dividend Payout* memiliki nilai minimum sebesar 0,020 atau sebesar 2% dan nilai maksimum sebesar 1,980 atau sebesar 198%. Nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0,46900 atau sebesar 46,9% dimana nilai ini menunjukkan hampir separuh seluruh sampel perusahaan membagikan laba perusahaan kepada para pemilik saham (*shareholders*). Nilai standar deviasi sebesar 0,316795 atau sebesar 31,7%.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.316	.034		9.328	.000
Leverage	.172	.039	.317	4.381	.000
Syariah	-.045	.019	-.174	-2.391	.018
Size	7.978E-17	.000	.178	2.732	.007
Age	-.001	.001	-.071	-1.169	.244
Tobin's Q	.016	.002	.399	6.597	.000
Dividend Payout	.062	.023	.156	2.657	.009

a. Dependent Variable: IND

Berdasarkan tabel 3 persamaan regresi linear bergandanya adalah sebagai berikut :

$$IND_{i,t} = 0,316 + 0,172 \text{ Leverage} - 0,045 \text{ Syariah} + 7,978E-17 \text{ size} - 0,001 \text{ age} + 0,016 \text{ tobin's q} + 0,062 \text{ dividend payout} + \epsilon_{i,t}$$

- a. Konstanta 0,316, artinya jika variabel independen yaitu Leverage dan Syariah serta seluruh variabel kontrol yaitu *Size*, *Age*, *Tobin's Q* dan *Dividend Payout*, diabaikan atau dianggap 0 (nol), maka nilai kualitas tata kelola perusahaan sebesar 0,316.
- b. Koefisien Leverage (β_1) 0,172 diartikan bahwa Leverage memiliki hubungan positif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel Leverage meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan meningkat sebesar 0,172 satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.
- c. Koefisien Syariah (β_2) -0,045 diartikan bahwa Syariah memiliki hubungan negatif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel Syariah meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan menurun sebesar 0,045 satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.
- d. Koefisien *Size* (β_3) 7,978E-17 diartikan bahwa *Size* memiliki hubungan positif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel *Size* meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan meningkat sebesar 7,978E-17satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.
- e. Koefisien *Age* (β_4) -0,001 diartikan bahwa *Age* memiliki hubungan negatif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel *Age* meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan menurun sebesar 0,001 satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.
- f. Koefisien *Tobin's Q* (β_5) 0,016 diartikan bahwa *Tobin's Q* memiliki hubungan positif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel *Tobin's Q* meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan meningkat sebesar 0,016 satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.
- g. Koefisien *Dividend Payout* (β_6) 0,062 diartikan bahwa *Dividend Payout* memiliki hubungan positif dengan kualitas Tata Kelola Perusahaan dimana jika variabel *Dividend Payout* meningkat satu satuan maka kualitas tata kelola perusahaan akan meningkat sebesar 0,062 satuan dengan asumsi seluruh variabel lain tetap.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4 Hasil Uji Statistik T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.357	.034		10.652	.000
	Leverage	.198	.043	.365	4.613	.000
	Syariah	-.037	.021	-.141	-1.780	.077

a. Dependent Variable: IND

a. Pengaruh *Leverage* terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan

Ho : $\beta_1 = 0$, leverage tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Ha : $\beta_1 > 0$, leverage berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Berdasarkan tabel 4 nilai probabilitas leverage sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga Ho ditolak, artinya *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut di atas menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan maka semakin baik pula kualitas tata kelola perusahaan tersebut. Dengan semakin baiknya kualitas tata kelola perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung mengalami sedikit konflik keagenan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kualitas tata kelola yang lemah. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Arping & Sautner (2010) menyimpulkan bahwa pengurangan utang terjadi pada perusahaan yang tercatat dalam kode tata kelola perusahaan karena perusahaan cenderung mengalami peningkatan kualitas tata kelola.

Adapun penelitian lain yang mendukung hasil penelitian yaitu penelitian oleh Jiraporn dan Gleason (2007) serta John & Litov (2011) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan hak pemegang saham yang lemah diketahui memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Memperluas penelitian Jiraporn & Gleason serta John & Litov, Jiraporn et al., (2012) menemukan bahwa keputusan kritis material perusahaan seperti pilihan struktur modal berdampak pada kualitas keseluruhan tata kelola perusahaan. Dalam hal ini yaitu peranan *leverage* untuk tata kelola perusahaan yakni mengurangi konflik keagenan.

b. Pengaruh Saham Syariah terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan

Ho : $\beta_2 = 0$, saham syariah tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Ha : $\beta_2 > 0$, saham syariah berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Berdasarkan tabel 4 nilai probabilitas label saham syariah sebesar $0,077 > 0,05$ sehingga Ho diterima artinya label syariah saham tidak berpengaruh positif terhadap kualitas tata kelola perusahaan.

Dari hasil pengujian hipotesis tersebut di atas menunjukkan bahwa baik perusahaan masuk dalam kategori saham syariah maupun saham non-syariah tidak berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaannya. Hal tersebut dapat terjadi karena sedikitnya proporsi anggota komisaris independen dalam perusahaan dibandingkan dari total keseluruhan anggota dewan komisaris baik di perusahaan syariah maupun non-syariah. Untuk itulah, agar perusahaan dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaannya maka perusahaan dapat menghadirkan lebih banyak komisaris independen dalam perusahaan serta cakupan analisis yang lebih baik. (Anwer et al., 2020).

Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum sependapat dengan pernyataan Bhatt, V., Sultan (2012) dan Adamsson et. al., (2014) yang mengatakan dengan adanya *screening* dalam penentuan kategori saham syariah menciptakan suatu pemikiran bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah, dimungkinkan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan konvensional sejenisnya. Selain itu juga, hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Hayat dan Kabir Hassan (2017) yang menemukan bahwa label Syariah saham berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaan meskipun hanya sekitar 2 (dua) poin persentase kualitas tata kelola perusahaan.

Adapun hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Anwer et al., 2020) dimana mereka menemukan bahwa perusahaan Syariah atau *Shariah Compliant* (SC) memiliki kualitas tata kelola yang lebih rendah daripada perusahaan non-Syariah atau *Shariah Non-Compliant*(SNC).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat leverage dan label syariah saham terhadap kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat leverage yang semakin rendah maka akan semakin baik pula kualitas tata kelola perusahaan tersebut.
2. Label Saham Syariah tidak berpengaruh terhadap Kualitas Tata Kelola Perusahaan. Hal ini berarti baik perusahaan masuk dalam kategori saham syariah maupun saham non-syariah tidak berpengaruh terhadap kualitas tata kelola perusahaannya. Hal tersebut dapat terjadi karena sedikitnya proporsi anggota komisaris independen dalam perusahaan dibandingkan dari total keseluruhan anggota dewan komisaris baik di perusahaan syariah maupun non-syariah. Oleh karena itu, untuk meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan maka perusahaan dapat menghadirkan lebih banyak komisaris independen dalam perusahaan serta cakupan analisis yang lebih baik. Dengan semakin banyak jumlah anggota komisaris independen, maka dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga kecurangan dalam pelaporan keuangan dapat dicegah atau minimalisir, sehingga pada akhirnya hal tersebut juga mengarah pada kualitas tata kelola perusahaan yang semakin baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adamsson et. al. (2014). An Islamic equity premium puzzle. *ICMA Working Paper. Henley Business School, University of Reading.*
- Anwer, Z., Azmi, W., & Mohamad, S. (2020). Shariah Screening and Corporate Governance: The case of Constituent Stocks of Dow Jones US Indices. *International Review of Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.12.013>
- Arping, S., & Sautner, Z. (2010). Corporate governance and leverage: Evidence from a natural experiment. *Finance Research Letters*, 7(2), 127–134. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2010.02.003>
- Beasley, M. S. (1996). Empirical Analysis the of Board the Relation of Financial Between Composition Statement Fraud. *The Accounting Review*, 71(4), 443–465.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking and Finance*, 37(2), 433–447. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>
- BEI. (n.d.-c). *Produk Syariah*. Bursa Efek Indonesia. Retrieved December 12, 2020, from <https://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/#:~:text=Saham syariah merupakan efek berbentuk,undang maupun peraturan OJK lainnya>.
- Berger, P. G., Ofek, E., & Yermack, D. L. (1997). Managerial entrenchment and capital structure decisions. *Journal of Finance*, 52(4), 1411–1438. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb01115.x>
- Bhatt, V., Sultan, J. (2012). Leverage risk, financial crisis, and stock returns: a comparison among Islamic, conventional, and socially responsible stocks. *Islam. Econ. Stud*, 20, 87–143, 87–143.
- Chtourou et al. (2001). Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper. Universite Laval, Quebec City, Canada. April.*
- Drobtz, W., Schillhofer, A., & Zimmermann, H. (2004). Corporate governance and expected stock returns: Evidence from Germany. *European Financial Management*, 10(2), 267–293. <https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00250.x>
- Fisman, R., Khurana, R., Rhodes-Kropf, M., Yim, S. (2013). Governance and CEO turnover: do something or do the right thing? *Manag. Sci.*, 60, 319–337.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program IBM SPSS 25* (Sembilan). Badan