

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT EQUITY RATIO, FIRM SIZE DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX 70 (JII70)

Muhammad Adam Yuma¹, Sigid Eko Pramono², Endri³

2015.adam.008@student.tazkia.ac.id¹, 2015.adam.008@student.tazkia.ac.id²,

2015.adam.008@student.tazkia.ac.id³

Universitas Islam Tazkia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh parsial dan simultan Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2020-2022, dengan proksi Return on Equity (ROE). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik purposive sampling, menghasilkan 46 perusahaan yang diobservasi selama tiga tahun (138 data observasi). Analisis data menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG, DER, FS, dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE) perusahaan JII70. Secara parsial, GCG, DER, FS, dan NPM semuanya memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE, di mana GCG dan DER menunjukkan hubungan negatif, sementara FS dan NPM menunjukkan hubungan positif. Koefisien Adjusted R-Square adalah 0.650, yang berarti keempat variabel ini menjelaskan 65% variasi kinerja keuangan.

Kata Kunci: Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE).

ABSTRACT

This study aims to analyze the partial and simultaneous effect of Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), and Net Profit Margin (NPM) on the financial performance of companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the 2020-2022 period, using Return on Equity (ROE) as a proxy. The research uses a quantitative method with a purposive sampling technique, resulting in 46 companies observed over three years (138 data points). The data analysis employed panel data regression. The findings indicate that GCG, DER, FS, and NPM simultaneously and significantly influence the financial performance (ROE) of JII70 companies. Partially, GCG, DER, FS, and NPM all have a significant effect on ROE, with GCG and DER showing a negative relationship, while FS and NPM exhibit a positive relationship. The Adjusted R-Square coefficient is 0.650, meaning these four variables explain 65% of the variation in financial performance.

Keywords: Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE).

1. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan tren peningkatan seiring pemulihan ekonomi pasca-pandemi, menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan deposito perbankan. Hingga Desember 2022, Indonesia memiliki lima indeks saham syariah, salah satunya adalah Jakarta Islamic Index 70 (JII70), yang memiliki nilai kapitalisasi lebih dari 266 miliar. Kinerja keuangan perusahaan, yang diprosikan dengan Return On Equity (ROE), menjadi indikator penting bagi investor karena mencerminkan efisiensi operasional dan potensi laba atas investasi bagi

perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan posisi perusahaan yang semakin kuat dalam penggunaan modal sendiri (Kashmir, 2016).

Faktor-faktor yang memengaruhi ROE meliputi Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), dan Net Profit Margin (NPM). Implementasi GCG diwajibkan oleh OJK dan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan profitabilitas melalui prinsip transparansi, akuntabilitas, dan independensi (IDX, 2023). DER sebagai proksi dari struktur modal, menjelaskan bahwa modal dapat menutupi kewajiban (Hantono, 2018); DER tinggi dapat meningkatkan risiko, namun dapat meningkatkan kinerja jika digunakan untuk investasi yang menguntungkan. Ukuran perusahaan (FS), yang diukur dengan Log Total Aset, mencerminkan akses yang lebih besar ke sumber pendanaan eksternal (Brigham dan Houston, 2001) dan skala ekonomi, yang berpotensi meningkatkan keuntungan. Sementara itu, NPM menunjukkan sisa laba bersih terhadap penjualan, yang secara langsung berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor (Bastian dan Suhardjono, 2006).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi; Mohd. Heikal (2020) menyatakan NPM berpengaruh signifikan terhadap ROE, Mahrani dan Soewarno (2018) menyatakan GCG berpengaruh negatif terhadap ROE, dan Adji Widodo (2024) menyatakan FS dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE. Berdasarkan latar belakang dan perbedaan temuan, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh GCG, DER, FS, dan NPM secara parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan JII70 (ROE).

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan audited dan annual report perusahaan JII70 di BEI periode 2020-2022.

Populasi dan Sampel: Populasi adalah seluruh perusahaan JII70 yang terdaftar di BEI 2020-2022. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan kriteria: (1) Perusahaan JII70 yang terdaftar di BEI periode 2020-2022; (2) Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian; (3) Menerbitkan laporan tahunan lengkap.

Tabel 1. Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan JII 70 secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.	70
Perusahaan JII70 yang tidak menerbitkan laporan keuangan audited tahun 2020-2022.	(10)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai informasi total piutang, aset tetap, total aset, total pendapatan, laba bersih, arus kas operasi, laba setelah bunga dan pajak dan total hutang yang dibutuhkan dalam penelitian ini.	(10)
Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang USD	(4)
Populasi sasaran	46
Tahun Pengamatan (tahunan)	3
Jumlah Pengamatan (46 x 3)	138

Definisi Operasional Variabel:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1.	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Mengukur tata kelola perusahaan	Skor DKI DKI $= \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah total komisaris}} \times 100\%$
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Rasio untuk mengukur perbandingan total utang dengan ekuitas (modal sendiri) yang dimiliki perusahaan	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$
3.	<i>Firm Size</i> (FS)	Mengetahui ukuran perusahaan dari jumlah keseluruhan aktiva perusahaan	$Size = \text{Log of total assets}$
4.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Rasio untuk mengukur persentase laba bersih atas penjualan bersih	$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$
5.	<i>Return Of Equity</i> (ROE)	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$

Teknik Analisis Data: Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yang meliputi:

- (1) Pemilihan model regresi (Common Effect Model, Fixed Effect Model, Random Effect Model) menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Langrange Multiplier;
- (2) Uji Asumsi Klasik (Normalitas, Multikolinieritas, Heteroskedastisitas);
- (3) Analisis Regresi Linier Berganda;
- (4) Pengujian Hipotesis (Koefisien Determinasi, Uji t, Uji F).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Perusahaan

Tabel 3. Daftar Perusahaan.

Kode Saham	Nama Perusahaan
AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk
ACES	PT. Ace Hardware Indonesia Tbk
ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
AGII	PT. Aneka Gas Industri Tbk
AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk

Kode Saham	Nama Perusahaan
ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk
BMTR	PT. Global Mediacom Tbk
BRIS	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk
BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
CTRA	PT. Ciputra Development Tbk
DMAS	PT. Puradelta Lestari Tbk
ELSA	PT. Elnusa Tbk
EMTK	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk
ERAA	PT. Erajaya Swasembada Tbk
EXCL	PT. XL Axiata Tbk
FILM	PT. MD Pictures Tbk
HEAL	PT. Medikaloka Hermina Tbk
ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
IPTV	PT. MNC Vision Networks Tbk
ISSP	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
LINK	PT. Link Net Tbk
LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk
MIKA	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
MMLP	PT. Mega Manunggal Property Tbk
MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk - MNCN
MPMX	PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk - MPMX
MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
PTPP	PT. PP (Persero) Tbk
PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
SMGR	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
TAPG	PT. Triputra Agro Persada Tbk
TINS	PT. Timah Tbk
TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk
UNTR	PT. United Tractors Tbk
WIFI	PT. Solusi Sinergi Digital Tbk
WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Deskripsi Data

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

		Statistics				
		GCG	DER	FS	NPM	ROE
N	Valid	138	138	138	138	138
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.4289	.7568	28.2713	.1501	10.1572
Median		.4000	.4400	30.0750	.0900	9.6650
Std. Deviation		.10552	1.14154	3.72347	.21199	6.78630
Minimum		.25	-.05	21.85	-.48	-6.89
Maximum		.75	7.13	33.26	1.28	29.66

Sumber: Output SPSS, Data Diolah 2024

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan (Return on Equity - ROE) memiliki rentang yang sangat lebar, dari -44,20% hingga 179,91%, dengan nilai rata-rata 10,38%. Rentang yang besar ini mengindikasikan bahwa terdapat disparitas kinerja keuangan yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada JII70. Sementara itu, rasio utang (Debt to Equity Ratio - DER) memiliki rata-rata 1,127, yang menunjukkan total utang perusahaan sedikit lebih besar dibandingkan ekuitasnya.

Uji Persyaratan Regresi Data Panel

Hasil pengujian model menunjukkan:

Tabel 5 . Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.031896	(45,88)	0.0000
Cross-section Chi-square	175.734942	45	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

1. Uji Chow (FEM vs CEM): Nilai Sig. F sebesar 0.000 (< 0.05), sehingga FEM dipilih daripada CEM.

Tabel 6. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.195194	4	0.8789

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

2. Uji Hausman (REM vs FEM): Nilai Sig. χ^2 sebesar 0.000 (< 0.05), sehingga FEM dipilih daripada REM.

Tabel 7. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	45.11337 (0.0000)	0.268957 (0.6040)	45.38233 (0.0000)
Honda	6.716649 (0.0000)	-0.518611 (0.6980)	4.382675 (0.0000)
King-Wu	6.716649 (0.0000)	-0.518611 (0.6980)	0.878082 (0.1899)
Standardized Honda	7.055652 (0.0000)	-0.082014 (0.5327)	-0.172241 (0.5684)
Standardized King-Wu	7.055652 (0.0000)	-0.082014 (0.5327)	-1.362799 (0.9135)
Gourieroux, et al.	--	--	45.11337 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

3. Uji Langrange Multiplier (CEM vs REM): Nilai Sig. Breusch-Pagan sebesar 0.000 (< 0.05), sehingga REM dipilih daripada CEM.

Berdasarkan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Langrange Multiplier, Fixed Effect Model (FEM) terpilih sebagai model estimasi terbaik. Pemilihan FEM menyiratkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik atau intersep antar perusahaan (unit individu) yang tidak dapat dijelaskan oleh model regresi, dan perbedaan ini bersifat tetap sepanjang waktu.

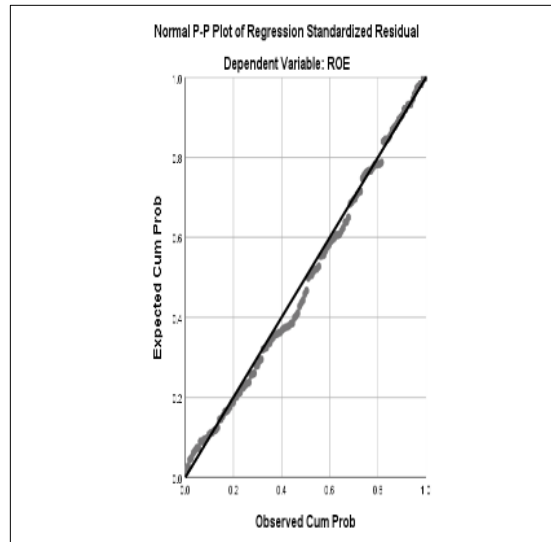
Uji Asumsi Klasik (Dalam Model FEM)

Tabel 8. Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.25659452
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.029
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Output SPSS, Data Diolah 2024

1. Uji Normalitas (Uji Kolmogorov-Smirnov): Nilai Sig. sebesar 0.200 (> 0.05). Hasil ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.
2. Uji Heteroskedastisitas:



Gambar 1. Scatterplot

Sumber: Output SPSS, Data Diolah 2024

Grafik scatterplot menunjukkan titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

- Uji Multikolinieritas: Hasil VIF semua variabel (< 10) dan Tolerance Value (> 0.1). Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas.

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Tabel 9. Nilai Adjusted R Square

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.859 ^a	.738	.731	1.58750	1.888

a. Predictors: (Constant), NPM, FS, DER, GCG
b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

Nilai Adjusted R Square sebesar 0.650. Interpretasinya adalah 65% variasi perubahan kinerja keuangan (ROE) perusahaan JII70 dijelaskan oleh GCG, DER, FS, dan NPM. Sisa 35% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti likuiditas, intellectual capital, atau kondisi makroekonomi. Nilai ini menunjukkan kemampuan prediktif model yang kuat.

2. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10. Koefisien Regresi Linier

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.817	1.151		9.395	.000
	GCG	-8.709	1.306	-.300	-6.670	.000
	DER	-.997	.119	-.372	-8.368	.000
	FS	.079	.037	.097	2.171	.032
	NPM	10.579	.650	.733	16.268	.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

Tabel 10. menjelaskan tentang uji t yaitu uji secara parsial, sedangkan signifikansi mengukur tingkat signifikansi dari uji t, ukurannya jika signifikansi kurang dari 0,05 maka ada pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan Regresi Berganda:

$$ROE = 910.817 - 8.709GCG - 0.997DER + 0.79FS + 10.579NPM$$

Pembahasan Uji t:

1. GCG terhadap ROE (H1 Diterima): Nilai signifikansi 0.000 (< 0.05) menunjukkan GCG berpengaruh signifikan terhadap ROE. Koefisien negatif (-8.709) berarti peningkatan implementasi GCG justru menurunkan ROE. Hal ini dapat disebabkan oleh tingginya biaya implementasi GCG atau GCG membatasi fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Mahrani dan Soewarno (2018) yang juga menemukan hubungan negatif antara GCG dan kinerja keuangan. Hubungan negatif ini dapat dijelaskan melalui tingginya agency cost atau biaya kepatuhan yang ditimbulkan dari penerapan prinsip GCG, khususnya keberadaan dewan komisaris independen yang bertujuan untuk mengurangi agency conflict. Biaya ini mengurangi laba bersih yang pada akhirnya menekan ROE.
2. DER terhadap ROE (H2 Diterima): Nilai signifikansi 0.000 (< 0.05) menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. Koefisien negatif (-0.997) berarti semakin tinggi tingkat utang dibandingkan modal sendiri, semakin kecil tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE). Hubungan negatif ini sejalan dengan teori struktur modal, di mana penggunaan utang yang melebihi batas optimal akan meningkatkan beban bunga perusahaan. Beban bunga yang besar menekan laba bersih setelah pajak, yang merupakan pembilang dalam perhitungan ROE. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan JII70 cenderung beroperasi di luar batas utang optimal di mana risiko lebih dominan daripada manfaat penghematan pajak (tax shield).
3. FS terhadap ROE (H3 Diterima): Nilai signifikansi 0.032 (< 0.05) menunjukkan FS berpengaruh signifikan terhadap ROE. Koefisien positif (0.797) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar (dengan aset yang besar) cenderung memiliki skala ekonomi yang lebih baik, efisiensi, dan profitabilitas yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan ROE. Perusahaan besar (diproksikan oleh Log Total Aset) di JII70 cenderung memiliki ROE yang lebih baik. Hal ini karena perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal, memiliki kredibilitas tinggi, dan menikmati skala ekonomi (economies of scale) dalam produksi dan operasional. Skala ekonomi memungkinkan biaya per unit menjadi lebih rendah, yang secara agregat meningkatkan laba perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori dan banyak penelitian terdahulu yang mengaitkan ukuran perusahaan dengan stabilitas dan profitabilitas yang lebih baik.
4. NPM terhadap ROE (H4 Diterima): Nilai signifikansi 0.000 (< 0.05) menunjukkan NPM berpengaruh signifikan terhadap ROE. Koefisien positif (10.579) menunjukkan semakin tinggi margin laba bersih perusahaan, semakin tinggi pula pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham (ROE). Hasil ini sangat mendukung penelitian Mohd. Heikal (2020). NPM mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Karena NPM dan ROE sama-sama merupakan rasio profitabilitas, hubungan

positif yang kuat secara inheren sudah terbukti: semakin efisien manajemen mengelola biaya dan semakin besar margin keuntungan dari penjualan, semakin tinggi pula laba bersih, yang merupakan komponen kunci dalam perhitungan ROE. Koefisien yang besar menunjukkan bahwa NPM adalah variabel pendorong utama kinerja keuangan (ROE) pada perusahaan JII70.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11. Anova (Uji F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	946.525	4	236.631	93.896	.000 ^b
	Residual	335.179	133	2.520		
	Total	1281.704	137			

a. Dependent Variable: ROE
b. Predictors: (Constant), NPM, FS, DER, GCG

Sumber: Output Eviews 12, Data Diolah 2024

Pembahasan Uji F (H5 Diterima): Nilai Signifikansi F sebesar 0.000 (< 0.05). Hal ini berarti hipotesis kelima (H5) diterima: GCG, DER, FS, dan NPM secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE. Temuan ini sejalan dengan penelitian Adji Widodo (2024) yang menemukan pengaruh signifikan simultan

4. KESIMPULAN

Pengaruh Simultan yang Dominan: Variabel Good Corporate Governance (GCG), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size (FS), dan Net Profit Margin (NPM) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Return on Equity - ROE) perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2020-2022. Hal ini memperkuat temuan Adji Widodo (2024) yang menunjukkan adanya pengaruh simultan variabel struktural terhadap ROE, namun dengan kontribusi yang lebih luas dari variabel GCG dan NPM. GCG Berpengaruh Negatif: Secara parsial, GCG berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Hasil ini konsisten dengan penelitian Mahrani dan Soewarno (2018) yang juga menemukan bahwa mekanisme GCG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya biaya pengawasan dewan komisaris independen (proksi GCG) cenderung mengurangi laba bersih. DER Berpengaruh Negatif: Debt to Equity Ratio (DER) juga berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Temuan ini mendukung teori Trade-Off di mana tingkat utang yang tinggi (DER) meningkatkan risiko finansial dan beban bunga, yang pada akhirnya menekan laba bersih dan ROE. FS Berpengaruh Positif: Firm Size (FS) berpengaruh signifikan positif terhadap ROE. Hasil ini sejalan dengan pandangan bahwa perusahaan besar cenderung lebih efisien (economies of scale), stabil, dan memiliki akses pendanaan yang lebih baik, sehingga mampu menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi pemegang saham. NPM Berpengaruh Sangat Positif: Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan positif terhadap ROE. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mohd. Heikal (2020). NPM merupakan prediktor terkuat karena peningkatan efisiensi perusahaan dalam mengonversi penjualan menjadi laba bersih secara langsung (linier) meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas.

Saran

Bagi Manajemen Perusahaan JII70 (Relevansi GCG dan DER): Manajemen perlu mengevaluasi efektivitas dan efisiensi Dewan Komisaris Independen (GCG) untuk memastikan manfaat pengawasan yang dihasilkan dapat mengimbangi biaya yang dikeluarkan, sehingga dampak negatif GCG terhadap ROE dapat diminimalisasi. Perusahaan disarankan untuk mengelola utang (DER) pada batas yang sehat untuk menghindari beban bunga berlebihan. Hasil ini menunjukkan bahwa, dalam konteks JII70, penggunaan utang yang terlalu agresif tidak memberikan efek tax shield yang menguntungkan, melainkan menambah risiko. Fokus pada Peningkatan NPM: Mengingat pengaruh positif NPM yang paling signifikan, manajemen harus terus meningkatkan efisiensi operasional dan biaya untuk memastikan margin keuntungan tetap tinggi, sejalan dengan temuan Mohd. Heikal (2020). Bagi Investor (Pengambilan Keputusan): Investor disarankan untuk memprioritaskan saham JII70 dengan rasio NPM yang konsisten tinggi dan ukuran perusahaan (FS) yang besar karena kedua faktor ini terbukti paling efektif meningkatkan ROE. Investor harus berhati-hati terhadap perusahaan yang memiliki GCG dan DER yang sangat tinggi, kecuali jika perusahaan tersebut menunjukkan pertumbuhan laba yang eksplosif dari faktor lain yang menutupi dampak negatif kedua variabel tersebut. Bagi Akademisi dan Penelitian Lanjutan (Pengembangan Model): Penelitian selanjutnya dapat menguji ulang pengaruh negatif GCG dengan proksi yang berbeda (misalnya kepemilikan manajerial atau rapat dewan komisaris) untuk mengonfirmasi hasil ini, serta menyelidiki alasan biaya GCG lebih dominan daripada manfaatnya pada konteks JII70. Disarankan untuk menyertakan variabel likuiditas (Current Ratio) atau variabel makroekonomi untuk menjelaskan sisa 35% variasi ROE yang tidak ter jelaskan dalam model ini, sehingga dapat memperkaya pembahasan mengenai kinerja keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Subani. (2009). Pengaruh Praktik Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Pada PT Bokwang Indonesia. Universitas Islam 45 Bekasi: Disertasi yang tidak dipublikasikan.hal 8
- Ainulyaqin, M. H., Endri, E., & Pramono, S. E. (2019). Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Finance and Islamic Banking*, 2(1), 1–24. <https://doi.org/10.22515/jfib.v2i1.1748>
- A. H. Dita and I. Murtaqi. (2014) "The Effect of Net Profit Margin, Price To Book Value and Debt To Equity Ratio to Stock Return In The Indonesian Consumer Goods Industry," *J. Bus. Manag.*, vol. 3, no. 3, pp.305–315, [Online]. Available: <http://journal.sbm.itb.ac.id/index.php/jbm/article/view/1214>.
- Antonio, Muhammad Syafii. (2001). *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani.
- A Sartono (2010) *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: Bpfe, 2010.
- 2021, 2010 ; *Manajemen keuangan*. A Sartono. Yogyakarta: BPFE, 2001. 1643, 2001.
- Barton, J., and P. Simko. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *Accounting Review* 77 (Supplement): 1-27.
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba
- Bambang Riyanto (2010) *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan BPFE Yogyakarta* viii, 395 hlm.; 23 cm *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, tahun 2010,
- Beatty, A., & Weber, J. (2008). The Effects of Debt Contracting on Voluntary Accounting Method Changes. *The Accounting Review*, 78(1): 119-142.
- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Chamberlain, T. W., Butt, U. R., Sarkar, S., (2014). *Accruals and Real Earnings Management*

- AroundDebt Covenant Violations. *Int. Adv. Econ. Res.*, 20(1): 119–120.
- Chinn, Richard, *Corporate Governance Handbook*, Gee Publishing Ltd. London, 2000.
- Chtourou, Sonda Marrakchi, Jean Bedard, dan Lucie Courteau, 2001, "Corporate Governance and Earnings Management", Workingpaper, April
- Claudio Loderer & Bern Urs (2011) WaelchliUniversity of Rochester (2010) Firm Age and GovernanceOctober 2011 SSRN Electronic JournalDOI:10.2139/ssrn.1938635
- Data, Ari. Alhabsji, Taher., Rahayu, Sri Mangesti., Handayani, Siti Ragil. (2017). Effect of growth, liquidity, business risk and asset usage activity, toward capital structure, financial performance and corporate value (study at manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange In 2010-2015). *European Journal of Business and Management*, 9 (24): 9-25.
- Damodaran, Aswath.(2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the value of Any Asset 2ndedition*. New York: Jhon Wiley & Sons Inc
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals. *Journalof Accounting and Economics*, 17: 145-176.
- Dechow, Patricia M., 1994, "Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals", *Journal of Eugene F. Brigham (2007) Fundamentals of Financial Management Eleventh EditionUniversity of Florida Joel F. HoustonCOPYRIGHT © 2007 Printed in the United States of AmericaAccounting and Economics*, (18)
- Dewi Yuliani, Fenny et all (2022) The Effect of Implementing Good Corporate Governance on the Profitability and Financing Risk of Sharia Commercial Banks, Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta <http://orcid.org/0000-0003-2491-7369>
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston (2015) , *Fundamentals of Financial Management*. Pengarang,. Edisi, 14. Penerbit, Cengage Learning.
- E. Purwaningrum, J. Akuntansi, and P. Negeri, "Factors Affecting Price EarningRatio of Company ' S," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 10, no. 1, pp. 47–51, 2011
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Ferry Sandria, (2021) CNBC Indonesia CNBC 2021, Deretan Skandal Lapkeu di Pasar Saham RI
- Fitrianiingsih,Dwi et all (2022), Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Perusahaan BEI Indonesia *Jurnal Akuntansi STIE Banten*, p-ISSN : 2723-6498 e-ISSN: 2723-6501DOI Issue : 10.46306/rev.v3i1 Doi Artikel : 10.46306/rev.v3i1.37
- Godfrey, Jayne; Hodgson, Allan; Tarca, Ann; Hamilton, Jane; Holmes, Scott. 2010. *Accounting Theory*. 7th Edition. Wiley Publisher.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Tujuh. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hanafi, Mahmud.2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Penerbit BPFE-Yogyakarta
- Hamdani, H., Basri, Y. Z., & Surbakti, S. (2019). Implementation of Islamic Work Values in Realizing Sharia Good Corporate Governance and Its Implications in Stakeholders Oriented Values (SOV) and Financial Performance of Islamic Banking in Indonesia. *Journal of Economics and Business*, 2(2).
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Hardiyanti, N. 2011. "Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)". Skripsi tidak dipublikasikan, Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Healy, Paul M. & James M. Wahlen, 1998, "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", Working paper.Jao,
- Holthausen, R., D., Larcker, dan Sloan. (1995). "Annual Bonus Schemes and Manipulation of Earnings: Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management". *Journal of Accounting and Economics*, 29—74.

- Iswara, Prasetyo Widyo. 2016. Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. Batam Polytechnics Accounting Study Program
- Indarti dan Extaliyus, 2013 tentang Pengaruh Corporate Governance Perception Index (Cgpi), Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan , Vol 20, No 2 (2013).
- Indonesia Sharia Economic Outlook (2023) Resilience and Adaptability of Indonesian Islamic Economy Amidst Uncertainties, Universitas Indonesia Volume 8, 2023
- Jensen Michael C., Meckling William H., (1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure" @ North-Holland Publishing Company. Corporate Finance, 13th Edition ISBN10: 1260772381 | ISBN13: 9781260772388 By Bradford Jordan, Jeffrey Jaffe, Randolph Westerfield and Stephen Ross © 2022
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of financial economics*, 58(1), 3-27.
- Mahmoud A. El-Gamal (2008) *Islamic Finance: Law, Economics and Practice* Cambridge University Press, Cambridge, New York. 2006, 221 pp. January 2008 *Journal of King Abdulaziz University-Islamic Economics* 21(2) 21(2) DOI:10.4197/islec.21-2.5
- Moeljono, Djokosantoso. (2005). *Good Corporate Culture Sebagai Inti Good Corporate Governance*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Myers, L., and D.J. Skinner. (1999). *Earnings momentum and earnings management*. Working Paper, University of Michigan.
- Munawir, M. (2001). *Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Gramedia
- Muhammad Ayub (2009) *Understanding islamic finance : A-Z keuangan Syariah* PT Gramedia Pustaka Utama 2009 ISBN : 978-979-22-5232-3 *Keuangan Syariah Deskripsi* : xxxv, 773 hlm. : ill. ; 24 cm
- Messier, W. F., Glover, S. M., & Prawitt, D. F. (2017). *Auditing & Assurance Services: A Systematic Approach* (10th ed). United States of America, New York: McGraw-Hill Education.
- Nugraha, Opanthio. (2017). "Pengaruh Leverage, Net Profit Margin, Return On Assets, Dan Operating Profit Margin Terhadap Manajemen Laba". *JOM Fekon Universitas Riau*, Vol. 4 No. 1 (Februari)
- Nyoman Werastuti, Desak (2022), *Apakah Good Corporate Governance Berperan Dalam Meningkatkan Kinerja Keberlanjutan?*, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, e-ISSN: 2089-5879 and p-ISSN: 2086-7603
- Putra, Surya Andhika. (2013). *Analisis pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan (studi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011)*. Fakultas ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro: Semarang
- Randy, V. (2013). *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan 2007-2011*. *Business Accounting Review*, 1(2), 306-318.
- Rangan, S. (1998). *Earnings management and the performance of seasoned equity offerings*. *Journal of Financial Economics* 50: 101-122.
- Richard Leblanc, James Gillies John Wiley & Sons, (2010) - 336 halaman Schulich School of Business, York University, *Inside the Boardroom: How Boards Really Work and the Coming Revolution in Corporate Governance*.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Rizkiani, N. R., & Priyanto, A. A. (2021). *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) pada PT. Dharma Samudera Fishing Industries TBK Periode Tahun 2009-2018*. *Jurnal Arastirma*, 2(1), 122-130. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16854>
- Robert dan Gagaring Pagulung. (2011). *Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan*

- Leverage terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. ISSN: 1412- 6699. Vol. 8. No. 1. November:43-54.
- Robert C. Higgins.(2011) *Analysis for Financial Management*, 10th Edition. 10th Edition. ISBN-13: 978-0078034688, ISBN-10: 9780078034688. 4.2 out of 5 stars 62. Publisher McGraw-Hill Education Edition 10th Publication Date December 2, 2011
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(5), 1427–1441.
- Setiawan, A. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Sikap*, 1(1), 1-8.
- Setiawan, B. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kinerja Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Setyawan, A., Mukhlisin, M., & Pramono, S. E. (2024). Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap kinerja Perbankan Syariah: Studi Negara Asia Tenggara. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 9(1), 40-61.
- Shaw, John. C, (2003) *Corporate Governance and Risk: A System Approach*, John Wiley & Sons, Inc, New Jersey,
- Siregar, E. S., Lubis, P. A., & Hidayat, W. T. (2024). Pengaruh Debt To Assets Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return On Equity (ROE). *Al Fiddhoh: Journal of Banking, Insurance, and Finance*, 5(2), 57–69.
- Susilawati, R. A. E. (2007) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instiusional terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Modernisasi* 3(2), 86-102.
- Subramanyam, K. R. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Todorović, “Impact of Corporate Governance on Performance of Companies,” *Montenegrin Journal of Economics*, vol. 9, pp. 47- 53, 2013.
- Uwuigbe, U., Peter, D.S. and Oyenyi, A. (2014), “The effects of corporate governance mechanisms on earnings management of listed firms in Nigeria”, *Accounting and Management Information Systems*, Vol. 13 No. 1, pp. 159-174.
- Uyanto, Stanislaus S. *Pedoman Analisis Data Dengan SPSS [A Guide to Data Analysis Using SPSS]*. Edisi-3. Yogyakarta: Penerbit Graha Ilmu, 2009. ISBN 978-979-756-430-8
- Wimelda, Linda. dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 200-2013.
- Widyaningrum, R., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2018). The Effect Of Free Cash Flow, Profitability, And Leverage To Earnings Managemet With Good Corporate Governance As A Moderating Variable (Empirical Study on Banking Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange For The Period 2012-2016). *Journal of Management*, 4(4).
- Watts, R. I., dan Zimmerman, J. L. 1986. *Positivel Accountingl Theory*, Englewood Cliffs, New Jersey
- Wiagustini, N. L. P. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (1st ed.)*. Denpasar: Udayana Press.
- Wahyuni, T., Ernawati, E & Murhadi, R. W. (2013). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate, & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Calyptra*, 201
- Yosvid Erlina, dan Iskandar Muda (2020) The Influence of Operational Income an Load Association, Leverage, and Firm Size on Earning Management, Universitas Sumatera
- Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 287-296