

Table Of Content

Journal Cover	2
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	8

Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

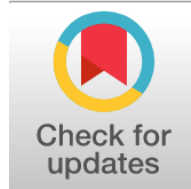
Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

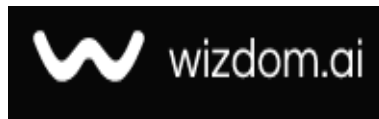
How to submit to this journal ([link](#))

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Good Corporate Governance, Leverage, and Risk Management in Financial Performance Analysis

Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Leverage, dan Manajemen Risiko dalam Analisis Kinerja Keuangan

Audhy Hermaphilia, hermaphiliaaudhy@gmail.com, (1)

Program Studi Akuntansi, Universitas La Tansa Mashiro, Indonesia

Ela Widasari, ela.widasari@unilam.ac.id, (0)

Program Studi Akuntansi, Universitas La Tansa Mashiro, Indonesia

Siti Mudawanah, sitimudawanah8@gmail.com, (0)

Program Studi Akuntansi, Universitas La Tansa Mashiro, Indonesia

⁽¹⁾ Corresponding author

Abstract

General Background: Corporate financial performance is intricately linked with governance structures and financial strategies. **Specific Background:** In Indonesia's mining sector, understanding how Good Corporate Governance (GCG) and Leverage influence performance through risk management remains underexplored. **Knowledge Gap:** Prior studies lack clarity on whether GCG and Leverage directly or indirectly impact financial outcomes via risk mitigation. **Aim:** This study investigates the effects of GCG components (institutional ownership, independent board of commissioners, audit committee) and Leverage (debt-to-equity ratio) on Return on Assets (ROA), incorporating risk management as an intermediary variable. **Results:** Utilizing SPSS 25 for descriptive analysis, classical assumption tests, and path analysis across 27 IDX-listed mining companies from 2019–2023, the results show that no independent variable significantly affects ROA collectively. However, the independent board of commissioners significantly influences risk management, which itself has no subsequent impact on financial performance. **Novelty:** This study highlights the limited mediating role of risk management, challenging assumptions about its integrative influence on financial outcomes. **Implications:** The findings enrich corporate finance theory and suggest organizations must realign risk governance frameworks to enhance budget execution and capitalize on strategic opportunities.

Highlights:

- Reveals limited impact of GCG and Leverage on ROA.
- Highlights the significant role of independent commissioners in risk management.
- Challenges the assumption that risk management boosts financial performance.

Keywords : Good Corporate Governance, Leverage, Financial Performance, Risk Management, Path Analysis

Pendahuluan

Pertumbuhan perusahaan terbaik di era globalisasi saat ini mengharuskan organisasi untuk meningkatkan kinerja mereka agar tetap kompetitif dan menarik investor. *Good corporate governance* dan struktur laporan keuangan, terutama *Leverage*, memengaruhi kinerja keuangan [1]. Kinerja keuangan mewakili situasi keuangan dari sebuah perusahaan yang sudah diteliti menggunakan alat untuk meneliti keuangan. Dengan menggunakan cara ini, kita bisa mengetahui apakah situasi keuangan dalam keadaan baik atau buruk untuk periode tertentu, yang dapat menggambarkan hasil kerja perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan menghasilkan hasil yang baik, maka ini bisa menimbulkan perhatian dari para investor untuk menginvestasikan aset para investor di perusahaan untuk membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Keadaan ini akan membantu perusahaan untuk bisa tetap bertahan ditengah persaingan yang semakin kuat [2]

Komalasari (2017) mengatakan “Kinerja keuangan dapat dianalisis melalui berbagai jenis rasio seperti solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas”. Kinerja perusahaan dapat dilacak melalui laporan keuangan. Rasio keuangan yang paling penting adalah profitabilitas. Hal ini karena profitabilitas menunjukkan pengembalian investor. Rasio profitabilitas, ROA guna mengevaluasi kinerja perusahaan. ROA menunjukkan keakuratan operasi yang menghasilkan laba. ROA tinggi memperlihatkan keberhasilan keuangan perusahaan yang kuat [3]. Keberhasilan perusahaan bergantung pada pemenuhan persyaratan kinerja. Kinerja keuangan penting karena membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan meningkatkan efisiensi operasional, organisasi dapat bertujuan untuk mengungguli pesaing dalam pertumbuhan keuangan [4]. Industri pertambangan sangat penting bagi pertumbuhan ekonomi dan dapat memacu industri lainnya. Pada tahun 2023, bisnis pertambangan di BEI terjadi pengurangan pendapatan dan laba bersih yang rendah. Penurunan kinerja keuangan tersebut terlihat pada tabel 1. yang menunjukkan perbandingan pendapatan dari tahun 2019 hingga 2023.

No	Sub Sektor pertambangan	Laba Bersih Perusahaan				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	PTBA	4.040,39	2.407,93	8.036,89	12.779,43	6.292,52
2	TINS	611,284	340,602	1.302,84	1.041,56	449,672
3	ANTM	193,85	1.149,35	1.861,74	3.820,96	3.077,65
	Jumlah	4.845,53	3.897,88	11.201,47	17.641,95	9.819,84

Table 1. Perbandingan Laba Bersih Perusahaan

Tabel 1 menunjukkan adanya fenomena bisnis, dimana kinerja keuangan pada sektor pertambangan periode 2019-2023 mengalami fluktuasi (perubahan naik turunnya pendapatan). Hal ini dapat dilihat dari jumlah nilai perusahaan pertahunnya, Sehingga Perusahaan pertambangan mengalami kerugian, mulai dari tahun 2019 berada diangka 4.845,53 sedangkan pada tahun 2020 berada diangka 3.897,88 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2021-2022 berada diangka 11.201,47 - 17.641,95 kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan yang sangat pesat yaitu berada diangka 9.819,84. Artinya, kinerja laporan keuangan mengalami penurunan setiap tahunnya. Hal ini dipengaruhi oleh melemahnya pasar ekspor, turunnya harga komoditas pertambangan dan energi, serta turunnya permintaan. Indonesia memanfaatkan ketegangan Rusia-Ukraina untuk mengurangi impor gas Eropa dan meningkatkan penggunaan batu bara. Penjualan anjlok ketika skenario berubah. Tentu saja, hal ini berdampak pada keuangan perusahaan [5].

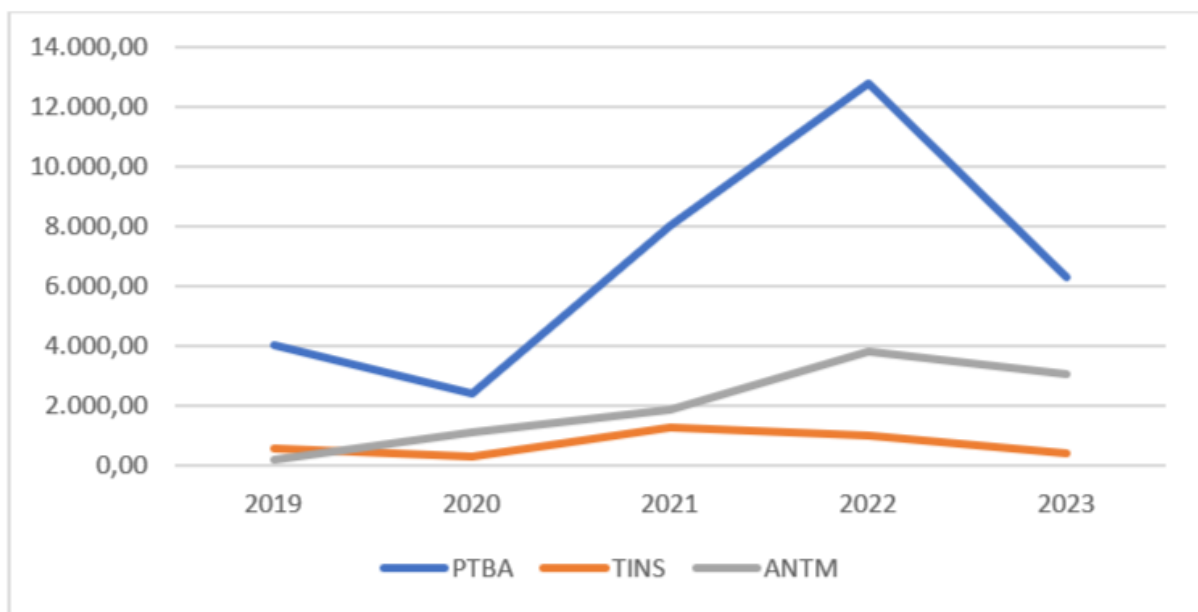


Figure 1. Perbandingan Laba Bersih Perusahaan Sektor Pertambangan Periode 2019-2023 (dalam milyar rupiah)

Good corporate governance sering kali diteliti pengaruhnya mengenai kinerja keuangan. *Tata kelola perusahaan yang baik* melindungi pemilik saham sebagai pemilik sedangkan kreditor bertindak sebagai penyedia dana dari luar [6]. GCG meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengawasi manajer dan meminta pertanggungjawaban mereka kepada pemangku kepentingan didasarkan pada aturan. Penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan jika berhasil dan memenuhi harapan lab. Keuntungan dari penerapan GCG yaitu peningkatan efektivitas serta keproduktifan suatu perusahaan, yang tentu mempengaruhi pada besarnya profit yang dihasilkan [7]. Penerapan GCG membantu organisasi mencapai tujuannya dan dikelola secara efektif dan transparan. Praktik GCG meliputi keterbukaan, independensi, akuntabilitas, tanggung jawab maupun kewajaran [8]. Indikator *Good corporate governance* ialah kepemilikan institusional, dewan komisaris independen maupun komite audit. Sari dan Khuzaini (2022) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan saham pemerintah, keuangan, hukum, asing, dan organisasi lainnya. Struktur kepemilikan di Indonesia murni bersifat institusional". Dewan komisaris independen membantu korporasi menghindari keputusan manajemen yang membingungkan. Komisaris independen tidak memihak dalam pilihan manajemen, sehingga kepentingan pemangku kepentingan minoritas dan mayoritas akan tetap dipertimbangkan. Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya dan meningkatkan kinerjanya untuk menghindari kerugian bergantung pada dewan komisaris independen. Ikatan Komite Audit Indonesia menjelaskan komite audit sebagai kelompok yang profesional dan tidak terikat oleh dewan komisaris untuk mendukung serta memperkuat fungsi dari dewan pengawas terkait laporan keuangan, manajemen, audit, dan tata kelola. Dalam penelitian tentang *Good corporate governance*, Setiawan dan Setiadi menemukan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan kinerja keuangan, dewan komisaris independen melakukannya maupun komite audit tidak. Sebaliknya, Abdul Malik menemukan kepemilikan institusional, dewan komisaris independen maupun komite audit memengaruhi kinerja keuangan.

Tidak hanya *Good corporate governance*, tetapi juga variabel *Leverage* memainkan peranan yang penting juga terhadap performa financial perusahaan. *Leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mengandalkan pinjaman untuk pendanaannya. Permasalahan dapat muncul terkait pelunasan pinjaman yang masih ada beserta bunga di masa depan, jika manajemen menggunakan utang secara berlebihan untuk operasi perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana kaitannya antara utang perusahaan dan total asetnya, yang juga dapat dilihat dari total asset perusahaan tersebut. *Leverage* mencerminkan seberapa tinggi utang yang diambil oleh perusahaan untuk menilai kemampuannya dalam melunasi semua utang jika perusahaan terpaksa dibubarkan. Rasio sering dipakai ialah *debt to equity ratio* (DER). Perbandingan ini membantu menghitung rasio liabilitas terhadap ekuitas. Rasio *Leverage* membantu menentukan berapa banyak ekuitas yang digunakan sebagai agunan pinjaman [9]. Manajer melaporkan laba sekarang lebih tinggi daripada laba masa mendatang karena Fahrizki [10] menyatakan bahwa peningkatan *Leverage* meningkatkan kemungkinan pelanggaran kontrak utang. Rasio utang terhadap ekuitas mengukur *Leverage*. *Leverage* (DER) berdampak negatif pada kinerja keuangan, menurut Pitaloka dan Hartono, Sefira et al., dan Sutra Dewi [11].

Good corporate governance, *Leverage* maupun Kinerja Keuangan tidak selalu memiliki korelasi secara langsung. Manajemen risiko berfungsi sebagai penghubung antara tata kelola perusahaan yang baik, *Leverage*, dan Kinerja Keuangan. Manajemen risiko yang kuat dapat membantu perusahaan untuk bisa mengidentifikasi, menilai, dan mengendalikan risiko manajerial dan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan maupun struktur keuangan yang sehat

tetapi manajemen risiko yang lemah berisiko memiliki kinerja keuangan yang buruk [12]. Menurut Peny & Meiliana [13] menyatakan bahwa Manajemen risiko terbukti berpengaruh efektif dalam meningkatkan dalam pengendalian tata kelola perusahaan, sehingga kinerja keuangan dapat dikelola secara maksimal.

Berdasarkan penjelasan dari peneliti yang sebelumnya, sebagian besar peneliti hanya mengeksplorasi dampak dari Good Corporate Governance dan Leverage secara terpisah pada Kinerja Keuangan, tanpa mengkaji peran manajemen risiko sebagai variabel intervening. Oleh karena itu, dapat disimpulkan adanya perbedaan dari hasil penelitian (research gap) dalam memahami proses bagaimana Good Corporate Governance dan Leverage dapat memberikan pengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan secara tidak langsung melalui manajemen risiko. Penelitian ini bertujuan untuk mengatasi kesenjangan dari penelitian tersebut dengan menggabungkan tiga komponen yaitu Good Corporate Governance, Leverage, dan juga Manajemen Risiko dalam satu model analisis jalur, terutama pada sektor pertambangan yang diketahui memiliki profil risiko yang tinggi. Keterbaruan dari penelitian ini yaitu terletak pada penggabungan unsur-unsur tersebut, yang masih jarang ditemukan dalam literatur penelitian di Indonesia khususnya pada sektor pertambangan ini.

Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian terkait Pengaruh *Good corporate governance* dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan dengan manajemen risiko yang berfungsi sebagai variabel intervening. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu manajemen sektor keuangan dan tata kelola perusahaan, serta memberikan rekomendasi praktis bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

Metode

Riset ini menggabungkan metode kuantitatif dan deskriptif dengan penelitian kuantitatif ialah kajian ilmiah yang sistematis dan terorganisasi terhadap peristiwa dan hubungan-hubungannya. Penelitian kuantitatif menciptakan dan menguji model-model matematika, ide-ide, dan hipotesis-hipotesis tentang fenomena alam. Simpulan-simpulan penelitian sangat dipengaruhi oleh pengukuran untuk memahami hubungan-hubungan variabel [14]. Penelitian ini menguji hubungan antara variabel-variabel independen (X) *Good corporate governance* maupun *Leverage* (DER) terhadap variabel dependen (Y) Kinerja Keuangan (ROA) dan ri Populasi yang diteliti meliputi 88 perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan laporan keuangan pada tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini digunakan purposive sampling.

Purposive sampling menggunakan kriteria-kriteria untuk memilih sampel. Kriteria-kriteria tersebut adalah perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode yang diteliti serta yang menyampaikan laporan keuangan dan tahunan yang komprehensif sesuai dengan kriteria penelitian. Penggunaan dari metode purposive sampling ini yaitu berdasarkan pada kebutuhan untuk memilih perusahaan pertambangan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap dari periode 2019-2023. Peneliti menemukan 27 perusahaan yang memenuhi persyaratannya. Analisis ini mencakup 135 titik data dari tahun 2019 hingga 2023. Studi ini memproses data penelitian menggunakan SPSS Versi 25. Pengujian asumsi klasik dan analisis rute digunakan untuk menilai apakah faktor-faktor intervening memengaruhi variabel independen dan variabel dependen. Tujuan dari penggunaan analisis jalur dalam penelitian ini yaitu untuk menilai hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel pada saat yang sama dalam model struktural. Menurut Ghazali [15] mengungkapkan bahwa bagaimana teknik ini bisa digunakan untuk mengevaluasi fungsi dari variabel intervening, seperti manajemen risiko dalam penelitian ini. Dengan demikian, analisis jalur memungkinkan peneliti untuk menilai peran dari setiap jalur pengaruh secara kuantitatif dan juga menentukan hubungan antara faktor eksogen dan endogen.

Instrumen Penelitian

1. Kepemilikan Institusional :

$KI = \text{Total saham yang dipegang oleh institusi} / \text{Total saham yang beredar}$

2. Dewan Komisaris Independen :

$DKI = \text{Total komisaris independen} \times 100\% / \text{Total Komisaris}$

3. Komite Audit :

$\square KA = [\text{Jumlah Komite Audit}]$

4. Leverage (DER) :

$DER = \text{Total Ekuitas} _ / _ \text{Total Utang}$

5. Kinerja Keuangan :

$ROA = \text{Laba Bersih} \times 100\% / \text{Total Aktiva}$

6. Manajemen Risiko : Manajemen risiko diukur berdasarkan pengungkapan risiko dalam laporan tahunan

Hasil Dan Pembahasan

Sebelum mengimplementasikan model regresi, uji asumsi klasik harus memastikan data memiliki distribusi normal [16]. Uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas merupakan uji asumsi klasik. Uji normalitas menunjukkan bahwa semua data terdistribusi secara teratur. Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menghasilkan 0,068, > 0,05 memperlihatkan variabel terdistribusi normal dan terlihat di bagian tengah. Nilai Toleransi dan VIF menunjukkan pengujian multikolinearitas. Untuk semua variabel independen, VIF <10 dan toleransi > 0,10. Model regresi tidak bermasalah multikolinearitas. Uji Glesjer meregresikan nilai residual absolut terhadap variabel independen untuk mengevaluasi heteroskedastisitas. Hasil pengujian untuk setiap variabel di atas 0,05. Dengan demikian, semua variabel tidak memiliki heteroskedastisitas. Koefisien determinasi penelitian bernilai R kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,103 atau 10,3%. Variabel independen menjelaskan 10,3% interaksi variabel dependen. *Good corporate governance* dan *Leverage* terhadap manajemen risiko bernilai sig sebesar 0,387 dalam pengujian hipotesis simultan (uji F). *Good corporate governance* maupun *Leverage* tidak mempengaruhi Kinerja Keuangan dengan nilai sig > 0,05.

1. Regresi Jalur Model (1) Pengaruh X terhadap Y

Berikut merupakan tabel hasil output dari regresi jalur model 1:

Variabel	β	Sig
Kinerja Keuangan (Y)		
Kepemilikan Institusional (X1)	.016	.865
Dewan Komisaris Independen (X2)	-.013	.333
Komite Audit (X3)	-.092	.987
Leverage (X4)	-.184	.076

Table 2. Hasil regresi model 1

Tabel 2. merupakan hasil dari uji regresi model 1, nilai signifikansi dari ke empat variabel yaitu X1 = 0.865 X2= 0.333, X3= 0.987 dan X4= 0.076.

1. Untuk variabel X1 = 0.865 0.05. X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y
2. Untuk variabel X2 = 0.333 0.05. X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y
3. Untuk variabel X3 = 0.987 0.05. X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y
4. Untuk variabel X4 = 0.079 0.05. X4 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.264a	.069	.022	1.11959
a. Predictor: (Contant), Leverage (DER), Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional			

Table 3. Output data Model Summary

Tabel 3 menunjukkan R square = 0,069. Hal ini menunjukkan bahwa X1-X4 memberikan kontribusi sebesar 6,9% terhadap Y, sedangkan aspek tidak termasuk pada penelitian ini memberikan kontribusi sebesar 93,1%. Sementara itu, e1 adalah 0,965.

Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa dari semua indikator yang digunakan variabel Good Corporate Governance (GCG) yaitu Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini sama dengan penelitian menurut Abdul Malik [16] juga Sari dan Setyaningsih [17] yang menyatakan bahwa penerapan Good Corporate Governance belum tentu berpengaruh langsung terhadap profitabilitas sebuah perusahaan, terutama apabila fungsi dari pengawasan belum berjalan secara produktif. Selain itu, Leverage juga menyatakan bahwa tidak ada pengaruh langsung yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini sama dengan penelitian menurut Pitaloka dan Hartono [18] yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengurangi kinerja perusahaan karena dapat menyebabkan terjadinya gagal bayar.

2. Regresi Jalur Model (2) Pengaruh X terhadap Z

Berikut merupakan tabel hasil output dari koefisien jalur model 2:

Variabel	β	Sig
Manajemen Risiko (Z)		
Kepemilikan Institusional (X1)	.030	.933
Dewan Komisaris Independen (X2)	.116	.019
Komite Audit (X3)	2.995	.887
Leverage (X4)	-.286	.465
Kinerja Keuangan (ROA)	.783	.067

Table 4. Hasil regresi model 2

Berdasarkan dari hasil regresi model 2 pada bagian tabel 4, nilai signifikansi dari ke empat variabel ialah $X1 = 0.933$ $X2 = 0.019$ $X3 = 0.887$ $X4 = 0.465$ dan $Y = 0.067$.

1. Untuk variabel $X1 = 0.933$ 0.05. $X1$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Z
2. Untuk variabel $X2 = 0.019$ 0.05. $X2$ berpengaruh signifikan terhadap Z
3. Untuk variabel $X3 = 0.887$ 0.05. $X3$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Z
4. Untuk variabel $X4 = 0.465$ 0.05. Variabel $X4$ tidak berpengaruh signifikan terhadap Z
5. Untuk variabel $Y = 0.067$ 0.05. Variabel Y tidak berpengaruh signifikan terhadap Z

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
a. Predictor: (Contant), Kinerja Keuangan (ROA), Leverage (DER), Dewan Komisaris Independen, Komite audit dan kepemilikan institusional			

Table 5. Output data Model Summary

Tabel 5 menunjukkan R square = 0,112 memperlihatkan $X1$, $X2$, $X3$, maupun $X4$ Y memberikan kontribusi sebesar 12,2% terhadap Z, sedangkan faktor lain yang tidak diteliti memberikan kontribusi sebesar 87,8%. Sementara itu, $e1$ adalah 0,942.

Berdasarkan penelitian diketahui bahwa dari semua proksi yang digunakan variabel Good Corporate Governance (GCG), terlihat hanya Dewan Komisaris Independen yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap manajemen risiko. Hal ini sama dengan penelitian menurut Kusnadi et al. [19] yang menyatakan bahwa keberadaan Dewan Komisaris Independen mampu memperbaiki kinerja pengawasan dan mampu mengurangi ketidaksesuaian informasi dalam manajemen risiko. Ini menunjukkan bahwa peran independensi dalam pengambilan keputusan yang strategis sangatlah penting, terutama dalam industri yang mudah mengalami naik turunnya nilai pasar seperti pada sektor pertambangan ini. Namun sebaliknya, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap manajemen risiko. Hal ini sama dengan hasil penelitian menurut Pertiwi, R. N., & Sari [20] yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional di Indonesia mendekati posisi yang pasif dalam pengambilan keputusan, juga Komite Audit lebih memprioritaskan kepada aspek kepatuhan formal dibandingkan dengan manajemen risiko yang strategis. Leverage juga menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap manajemen risiko. Hal ini sama dengan penelitian menurut Nurkhin et al. [21], yang menyatakan bahwa dalam sektor modal intensif, seperti pertambangan, Leverage yang tinggi itu dianggap sebagai sesuatu hal yang normal dan juga tidak serta merta diiringi oleh peningkatan sistem manajemen risiko.

Variabel	Langsung	Tidak Langsung
Kinerja Keuangan (Y)		
Manajemen Risiko (Z)		
Kepemilikan Institusional (X1)	.034	.014
Dewan Komisaris Independen (X2)	.264	.241
Komite Audit (X3)	.059	.058
Leverage (X4)	-.803	-.808

Table 6. Hasil uji Analisis jalur

Pada Tabel 6, uji Sobel menunjukkan bahwa variabel $X1$ $X2$ $X4$ tidak memengaruhi Z secara tidak langsung karena nilai signifikansinya lebih rendah daripada pengaruh langsungnya. Dampak tidak langsung melebihi dampak langsung untuk $X4$. Hal ini menunjukkan bahwa $X4$ secara tidak langsung memengaruhi Z secara negatif melalui Y.

Penemuan ini berbeda dengan penelitian menurut Setiawan [22], yang mengungkapkan bahwa kepemilikan

institusional secara signifikan berpengaruh terhadap manajemen risiko, guna untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian menurut Nurhasanah, L., & Wibowo [23] yang mengungkapkan bahwa kehadiran dari dewan komisaris independen memiliki pengaruh langsung terhadap keterbukaan juga pengawasan perusahaan, tanpa adanya ketergantungan pada fungsi manajemen risiko sebagai mediator. Akan tetapi penelitian ini menguatkan temuan menurut Sari, M. D., & Prasetyo [24] yang mengungkapkan bahwa efektivitas komite audit itu lebih kuat dalam pengawasan secara langsung daripada yang secara tidak langsung yaitu melalui fungsi manajemen risiko. Kemudian penelitian ini selaras dengan penelitian menurut Putri, S. A., & Rahmawati [25] yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan utang yang tinggi akan menghasilkan risiko keuangan yang tinggi pula, dan pada akhirnya dapat menurunkan efektivitas dari manajemen risiko itu sendiri dalam meningkatkan kinerja.

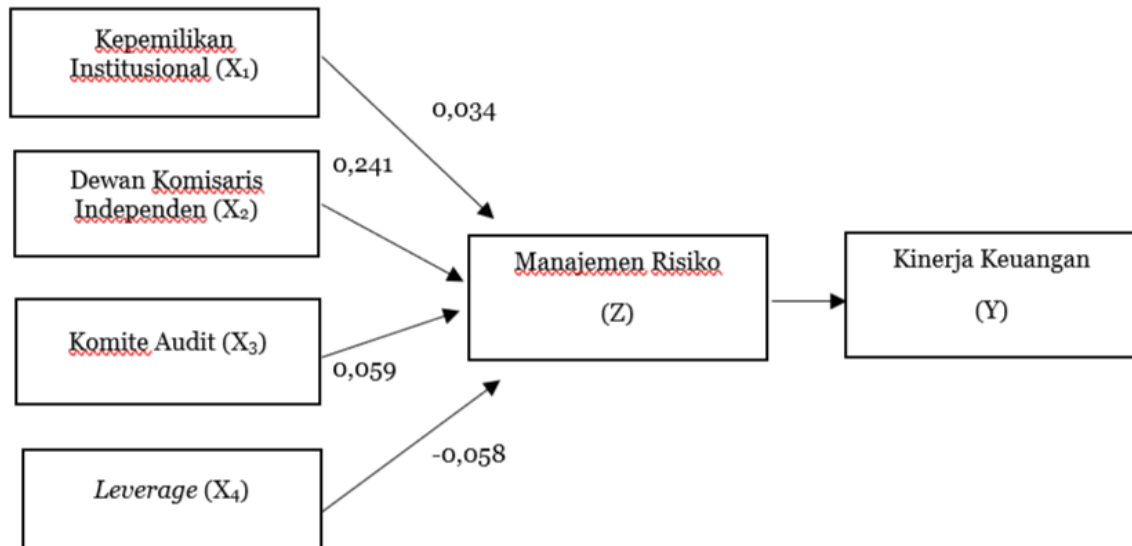


Figure 2. Diagram Hasil Analisis Jalur

Simpulan

Kesimpulan ini diperoleh peneliti setelah menguji 27 perusahaan dan 135 data perusahaan pertambangan di BEI tahun 2019-2023 :

1. Pengaruh Langsung Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Dari hasil penelitian, tidak terlihat adanya pengaruh antara Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan *Leverage* (DER) terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa *Good corporate governance* serta struktur pendanaan secara langsung belum mampu meningkatkan Kinerja Keuangan di sektor pertambangan pada periode 2019-2023. Maka dari itu, perusahaan harus

2. Pengaruh Langsung Terhadap Manajemen Risiko

Dari semua variabel independen, hanya Dewan Komisaris Independen berdampak pada Manajemen Risiko. Ini memperlihatkan keberadaan Dewan Komisaris Independen dapat memperbaiki cara pengelolaan risiko yang lebih baik di perusahaan. Di sisi lain, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, *Leverage* (DER) dan Kinerja Keuangan (ROA) tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap Manajemen Risiko. Hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional cenderung bersifat pasif, dimana mereka tidak selalu aktif dalam mengawasi risiko operasional. Selain itu, Komite Audit lebih fokus pada masalah kepatuhan daripada risiko, dan perusahaan mungkin sudah terbiasa dengan tingginya risiko *Leverage*, khususnya dalam sektor pertambangan yang sangat membutuhkan modal dan akrab terhadap utang. Tidak terlihat adanya perubahan strategi risiko yang signifikan meskipun utang perusahaan terus meningkat. Kinerja keuangan hanya mencerminkan hasil yang dicapai, bukan sebagai langkah pencegahan risiko. Oleh karena itu, tidak ada dampak signifikan terhadap manajemen risiko perusahaan. Maka dari itu perusahaan penting untuk dapat memperkuat dalam penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, terkhusus pada peran strategis Dewan Komisaris Independen dalam manajemen risiko.

3. Pengaruh tidak langsung melalui variabel Manajemen Risiko (Manajemen Risk)

Pengaruh tidak langsung antara variabel-variabel seperti Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan Leverage (DER) terhadap Manajemen Risiko melalui Kinerja Keuangan (ROA) lebih kecil daripada pengaruh langsungnya. Hal ini menunjukkan bahwa Manajemen Risiko belum mampu memediasi secara efektif hubungan diantara variabel *Good corporate governance* maupun *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dari hasil tersebut terlihat variabel *Leverage* menunjukkan hasil pengaruh negatif terhadap Manajemen Risiko.

Dapat kita simpulkan bahwa *Good corporate governance* maupun *Leverage* belum menunjukkan dampak yang berarti dalam memperbaiki kinerja keuangan baik secara langsung maupun melalui manajemen risiko pada perusahaan di sektor pertambangan pada periode 2019 hingga 2023. Satu-satunya elemen GCG yang memberikan pengaruh positif yang signifikan adalah Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Risiko, yang menegaskan betapa pentingnya pengawasan independen di dalam pengelolaan risiko perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus meningkatkan Dewan Komisaris Independen tidak hanya sebagai pengawas formal, tapi juga sebagai bagian penyusun strategi mitigasi risiko. Di samping itu, pengambilan sebuah keputusan yang berhubungan dengan pendanaan berbasis utang harus disertai dengan merancang risiko yang menyeluruh sehingga tidak membebani struktur keuangan perusahaan di masa depan nanti juga manajemen perlu menggabungkan manajemen risiko ke dalam proses perencanaan yang strategis untuk pengambilan keputusan keuangan.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan. Yang pertama yaitu ruang lingkup penelitian hanya terbatas pada perusahaan di bidang pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hingga hasilnya belum bisa abstraksi pada bidang lainnya. Yang kedua yaitu variabel-variabel yang dipakai masih bersifat kuantitatif dan juga belum menangkap cakupan kualitatif contohnya pada budaya perusahaan atau kemampuan komunikasi risiko. Disamping itu, pendekatan yang digunakan tidak dapat mempertimbangkan faktor eksternal contohnya yaitu pada keadaan ekonomi makro atau harga komoditas global yang dapat mempengaruhi sektor pertambangan.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mencakup bidang lainnya contohnya bidang keuangan, farmasi atau manufaktur guna menghasilkan gambaran yang lebih luas lagi. Peneliti juga bisa mengkaji ulang mengenai pendekatan mixed-method demi mendapat kan faktor-faktor kualitatif yang tidak termasuk didalam penelitian ini. Penambahan variabel lain juga bisa mengembangkan pemahaman mengenai hubungan antara Good Corporate Governance, Leverage, Manajemen Risiko serta Kinerja Keuangan.

References

1. S. Rhamadanty, "Kinerja Perusahaan Tambang dan Energi Merosot di 2023: Cermati Pemicunya," Kontan.co.id, 2024.
2. A. Malik and M. Hasyim, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia," *Owner*, vol. 6, no. 3, pp. 1629-1647, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i3.919.
3. R. Ariansyah, R. Meidiyustiani, and I. R. Lestari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, vol. 1, no. 2, pp. 247-263, 2023, doi: 10.59407/jakpt.v1i2.205.
4. K. A. Bacin and H. Harmain, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020," *Owner*, vol. 6, no. 4, pp. 3714-3723, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i4.1124.
5. I. Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
6. O. Komalasari, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham," unpublished, 2017.
7. Y. Kusnadi, D. P. Soetanto, and K. Raharjo, "The Effect of Independent Commissioner and Risk Management Committee on Firm Value," *Keuangan dan Perbankan*, vol. 24, no. 3, pp. 388-398, 2020.
8. P. F. Listiani, *Proposal Skripsi: Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek, STIE Rangkasbitung*, 2021.
9. M. K. Wardani, "Peran Manajemen Risiko MEMEDIASI Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan BUMN di Indonesia)," *Jurnal Riset Ekonomi*, vol. 4, no. 4, 2025.
10. L. Nurhasanah and A. Wibowo, "Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan," *Ilmu Manajemen dan Bisnis*, vol. 9, no. 1, pp. 45-56, 2021.
11. F. Nurhidayanti, S. Listari, and D. Efrianti, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, vol. 11, no. 1, pp. 239-250, 2023, doi: 10.37641/jiakes.v11i1.1769.
12. A. Nurkhin, T. Djanatun, Y. Yuliansyah, and S. Rahayu, "Effect of Capital Structure and Good Corporate Governance on Firm Value: Risk Management as Intervening Variable," *Dinamika Akuntansi*, vol. 13, no. 2, pp. 93-105, 2021.
13. P. Peny and M. Meiliana, "Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Dimediasi Manajemen Risiko," *Prosiding Seminar Nasional & Call for Papers*, vol. 9, no. 3, pp. 417-426, 2021.
14. R. N. Pertiwi and M. M. R. Sari, "Institutional Ownership, Audit Committee, and Risk Disclosure: Evidence from Indonesia," *Akuntansi Multiparadigma*, vol. 10, no. 1, pp. 117-127, 2019.
15. Pitaloka and Hartono, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu*

- Manajemen, vol. 11, no. 1, pp. 48-56, 2021.
16. S. A. Putri and I. Rahmawati, "Leverage, Risiko, dan Kinerja Keuangan: Analisis Peran Mediasi Manajemen Risiko," *Riset Keuangan dan Akuntansi*, vol. 14, no. 2, pp. 102-115, 2023.
 17. S. H. Sahir, *Metodologi Penelitian*, ed. T. Koryati, KBM Indonesia, 2022.
 18. S. Sarafina and M. Saifi, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek," *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 50, no. 3, pp. 108-117, 2019.
 19. M. D. Sari and T. Prasetyo, "Efektivitas Komite Audit dan Manajemen Risiko terhadap Kinerja Perusahaan," *Akuntansi Multiparadigma*, vol. 13, no. 1, pp. 71-85, 2022.
 20. P. A. Sari and K. Khuzaini, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, vol. 11, no. 8, pp. 1-15, 2022.
 21. Y. R. Sari and N. D. Setyaningsih, "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi (MEA)*, vol. 7, no. 2, pp. 1165-1183, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i2.3127.
 22. J. Sefira, N. Indrawati, R. Rofika, and A. L. Al Azhar, "Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan," *Balance Vocation Accounting Journal*, vol. 7, no. 1, pp. 27, 2023, doi: 10.31000/bvaj.v7i1.7657.
 23. H. Setiawan, "Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Risiko dan Kinerja Keuangan," *Ekonomi dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, pp. 98-110, 2020.
 24. O. Setiawan and I. Setiadi, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Barang Konsumsi di BEI," *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, vol. 18, no. 1, pp. 13-21, 2020, doi: 10.30595/kompartemen.v18i1.6606.
 25. A. S. Dewi, "Pengaruh Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, pp. 1-14, 2012, doi: 10.37301/jkaa.v0i0.5387.