



# Analisis *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Mediasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Cailah Nasywa Afrila<sup>1\*</sup>, Hwihanus<sup>2</sup>

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

\*Korespondensi penulis: [cailahnasywa3@gmail.com](mailto:cailahnasywa3@gmail.com)

Email: [cailahnasywa3@gmail.com](mailto:cailahnasywa3@gmail.com), [hwihanus@untag-sby.ac.id](mailto:hwihanus@untag-sby.ac.id)

**Abstract:** *This study aims to investigate and evaluate the effects of capital structure, Good Corporate Governance, and company characteristics on company value, with financial performance serving as a mediating variable. The research applies a quantitative approach using secondary data obtained from mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. The population of this study consists of all mining sector companies listed on the exchange, while the sample was selected using purposive sampling, resulting in 14 companies that met the established research criteria. Data analysis was conducted using SmartPLS to examine the direct and indirect relationships among the research variables. The findings indicate that capital structure, Good Corporate Governance, and company characteristics do not have a significant effect on either financial performance or company value. However, financial performance is proven to have a significant influence on company value. Furthermore, the results show that financial performance is unable to mediate the relationship between capital structure, Good Corporate Governance, and company characteristics on company value in mining sector companies during the observed period.*

**Keywords:** *Capital Structure; Company Characteristics; Company Value; Financial Performance; Good Corporate Governance.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi dan mengevaluasi pengaruh struktur modal, Good Corporate Governance, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa, sedangkan sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan SmartPLS untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antarvariabel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, Good Corporate Governance, dan karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Namun, kinerja keuangan terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal, Good Corporate Governance, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan selama periode pengamatan tersebut.

**Kata Kunci:** Good Corporate Governance; Karakteristik Perusahaan; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Struktur Modal.

## 1. LATAR BELAKANG

Di tengah persaingan ketat secara global dan harga komoditas yang tinggi, memperkuat sektor pertambangan sebagai pilar ekonomi nasional adalah tantangan. Dengan kontribusi 12,22% terhadap PDB (BPS, 2024) dan ekspor US\$50,7 miliar, yang merupakan 20% dari total ekspor, sektor pertambangan Indonesia adalah pilar ekonomi. Harga batubara turun dari US\$344,9/mt pada tahun 2022 menjadi US\$136,1/mt pada tahun 2024; harga nikel turun dari US\$25.834/mt menjadi US\$16.814/mt; dan harga emas naik stabil (World Bank, 2025). Selain

mempengaruhi kepercayaan investor, fluktuasi ini mempengaruhi pendapatan, profitabilitas, dan nilai bisnis.

Harga saham di pasar modal menunjukkan penilaian investor terhadap prospek masa depan perusahaan, dan PBV adalah indikator penting yang menunjukkan sejauh mana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asetnya. Perubahan nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan oleh perubahan Price to Book Value (PBV). PBV perusahaan pertambangan berubah dari 2022 hingga 2024. TINS sempat turun ke 0,77 sebelum kembali naik ke 1,07, dan ANTM turun dari 2,01 menjadi 1,14. AIMS menunjukkan PBV yang tidak stabil dan rendah. Jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar lebih siap untuk beradaptasi dengan transisi energi.

Untuk menjaga nilai perusahaan, sangat penting untuk menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG), terutama di sektor pertambangan, yang menghadapi tantangan global. Berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran, GCG membangun tata kelola yang efektif. Struktur modal perusahaan, yang diukur dengan indikator seperti rasio hutang ke aset (DAR), rasio hutang ke ekuitas (DER), dan rasio hutang ke ekuitas jangka panjang (LTDER), sangat penting karena mempengaruhi risiko keuangan dan kemungkinan pengembalian perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan dan berkembang juga dipengaruhi oleh karakteristiknya, seperti ukuran dan umur. Kinerja keuangan, yang diukur melalui Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Current Ratio (CR), adalah variabel yang menjembatani hubungan antara GCG, struktur modal, dan karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Studi sebelumnya menunjukkan dampak GCG pada struktur modal. Studi sebelumnya (Adi & Suwanti, 2022) dan studi baru (Elizabet Desi Astuti & Saring Suhendro, 2023) menemukan bahwa GCG memengaruhi nilai dan kinerja perusahaan perbankan. Namun, studi sebelumnya (Liviana et al., 2024) dan (Zaschia Flanivolya Matulesy & Hwihanus Hwihanus, 2024) menunjukkan bahwa struktur modal berdampak positif pada indikator yang digunakan dalam penelitian tentang berbagai karakteristik perusahaan (Fajriah et al., 2022) dan (Sunarjanto et al., 2024). Terakhir, penelitian oleh Mansur & Sari (2025) dan Amru Karim Alhabsyi & Hwihanus Hwihanus (2023) menemukan bahwa struktur modal memengaruhi nilai perusahaan di sektor properti dan makanan dan minuman melalui kinerja keuangan.

Studi sebelumnya tentang komponen yang memengaruhi nilai bisnis, seperti GCG dan struktur modal, biasanya dilakukan di bidang manufaktur atau perbankan, dengan hasil yang berbeda (Khairi, 2023; Sunarjanto et al., 2024). Tidak banyak studi yang dilakukan tentang

peran kinerja keuangan sebagai faktor mediasi, terutama dalam bidang pertambangan (Dika Putra & Wirawati, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah ini dengan melihat bagaimana GCG, struktur modal, dan karakteristik perusahaan berdampak pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi di industri pertambangan.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

### **Akuntansi Manajemen**

Pada dasarnya, akuntansi manajemen adalah sistem informasi yang membantu manajemen merencanakan, mengontrol, dan mengevaluasi bagaimana perusahaan berjalan. Menurut Irnawati et al. (2021:2), Sistem akuntansi yang disebut akuntansi manajemen berfokus pada membuat laporan keuangan untuk manajer keuangan, produksi, dan pemasaran, serta anggota manajemen lainnya di dalam perusahaan. Menurut Enni Savitri & Andreas (2023:2), akuntansi manajemen membantu dalam perencanaan anggaran, pengambilan keputusan, dan pengawasan kinerja.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai cara investor menilai keberhasilan sebuah perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga sahamnya di pasar (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan sebanding dengan harga sahamnya, karena hal ini menunjukkan bahwa investor percaya pada kinerjanya dan prospek masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan sering digunakan sebagai ukuran penting untuk menilai seberapa efektif kinerja manajemen, serta harapan investor terhadap keberlanjutan bisnis di masa mendatang.

### ***Good Corporate Governance***

Menurut Mansoh (2016):21, *Good Corporate Governance* (GCG) adalah kumpulan mekanisme yang mengatur cara manajemen, pemegang saham, dan pihak berkepentingan lainnya berinteraksi satu sama lain untuk menjamin bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan secara transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab. Menurut (Swandari & Hadi, 2021), GCG berfungsi sebagai standar untuk mengatur hubungan internal perusahaan dan membantu membangun sistem pengelolaan yang efektif dan sesuai dengan hukum. Komite Nasional Kebijakan Governance menetapkan sepuluh prinsip manajemen perusahaan (KNKG, 2006): transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kesetaraan.

### **Struktur Modal**

Menurut Hidayat (2022:45), penentuan proporsi pendanaan yang ideal untuk menekan biaya modal seminimal mungkin merupakan kebijakan manajemen keuangan yang sangat penting. Dalam jangka panjang, memilih Struktur modal yang tepat akan bermanfaat bagi

perusahaan mempertahankan likuiditas dan meningkatkan daya saing. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat meningkatkan daya saing dan mempertahankan likuiditas dengan memilih struktur modal yang tepat.

### **Karakteristik Perusahaan**

Kamus Besar Bahasa Indonesia (2006) mendefinisikan "sifat" sebagai sifat yang memiliki sifat tertentu yang terkait dengan perwatakan tertentu yang membedakan sesuatu (individu) dari yang lain. Karakteristik perusahaan dapat didefinisikan sebagai karakteristik yang membedakan suatu perusahaan dari perusahaan lain. Struktur pendanaan, kinerja, dan kebijakan keuangan perusahaan adalah beberapa elemen internal yang dapat menunjukkan sifat ini. Karakteristik perusahaan adalah hal-hal yang membuat suatu perusahaan lebih dikenal. Faktor-faktor ini dapat mencakup ukuran (ukuran) perusahaan, tingkat leverage, dasar pendirian perusahaan, jenis industri, profil, dan atribut lainnya (Marfuah & Cahyono, 2011).

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Ningrum (2022:33), kinerja keuangan diukur sebagai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilainya. Laporan keuangan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. IAI mendefinisikan kinerja keuangan sebagai kemampuan manajemen untuk menggunakan dan mengelola sumber daya secara efisien dan efektif ketika menilai ketidakpastian ekonomi masa depan.

## **3. METODE PENELITIAN**

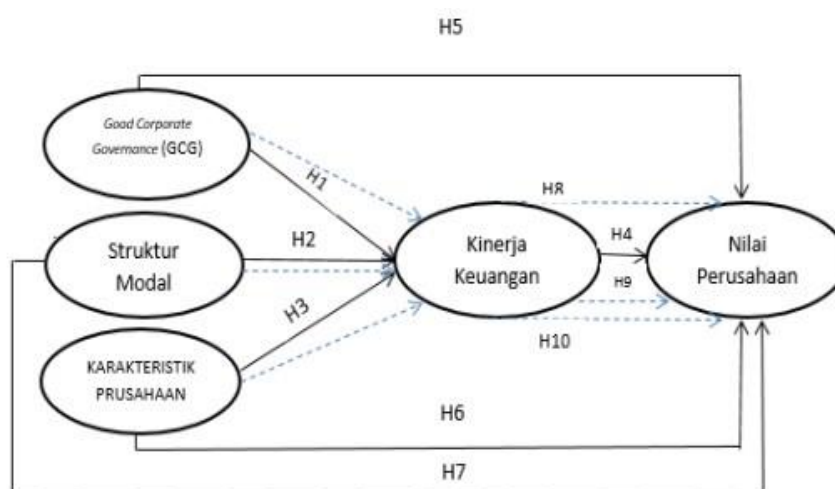
Studi ini menggunakan metode kuantitatif. Data sekunder berasal dari laporan keuangan dari 14 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dipilih dari 101 perusahaan melalui metode purposive sampling. Nilai perusahaan (Y) adalah variabel dependen dari penelitian ini, kepemimpinan perusahaan yang baik (X1) sebagai variabel independen, struktur modal (X2), dan karakteristik perusahaan (X3). Selain itu, kinerja keuangan (Z) digunakan sebagai variabel mediasi. Setiap variabel dan indikatornya diuraikan di sini:

**Tabel 1.** Variabel Operasional.

<b>Variabel</b>	<b>Indikator</b>	<b>Rumus</b>
Nilai Perusahaan (Y)	Price Book Value	$\frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar saham}}$
	Earning Per Share	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$
	Price Earning Ratio	$\frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning Per Share}}$

Variabel	Indikator	Rumus
GCG (X1)	Transparansi	Dummy
	Akuntabilitas	Dummy
	Responsibilitas	Dummy
	Independen	Dummy
	Fairness	Dummy
Struktur Modal (X2)	Debt Assets Ratio	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$
	Debt to Equity Ratio	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
	Long Term to Equity Ratio	$\frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$
Karakteristik Perusahaan (X3)	Ukuran Perusahaan	$\text{LN} = (\text{Total aset})$
	Umur Perusahaan	Tahun observasi - Tahun perusahaan berdiri
	Sales Growth	$\frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)}$
Kinerja Keuangan (Z)	NPM	$\frac{\text{Earning After Interest Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$
	ROE	$\frac{\text{Earning After Interest Tax (EAIT)}}{\text{Total Ekuitas}}$
	Current Ratio (CR)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$

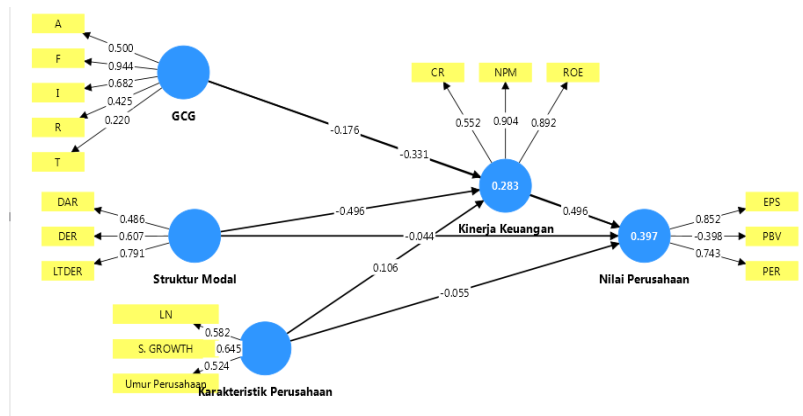
Untuk model dalam Partial Least Squares (PLS), analisis data deskriptif digunakan dan model luar menggunakan pendekatan analisis jalur. Evaluasi model pengukuran (outer model) dan model struktural (inner model) adalah dua tahap utama analisis model PLS-SEM. Setelah model ditunjukkan layak berdasarkan hasil pengujian luar dan dalam model, langkah berikutnya adalah menguji hipotesis dengan bootstrapping.



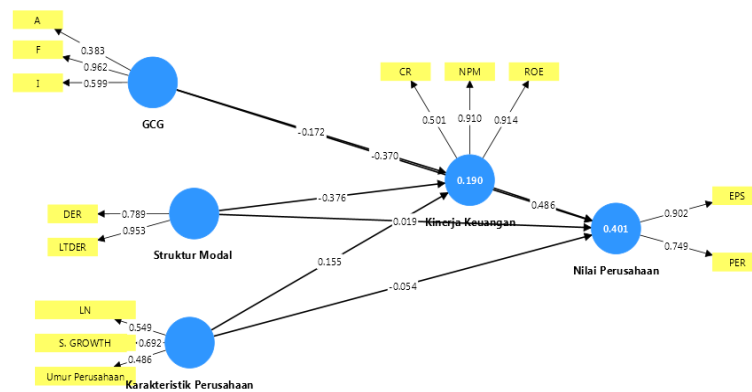
Gambar 1. Kerangka Konseptual.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Evaluasi *Outler Model*

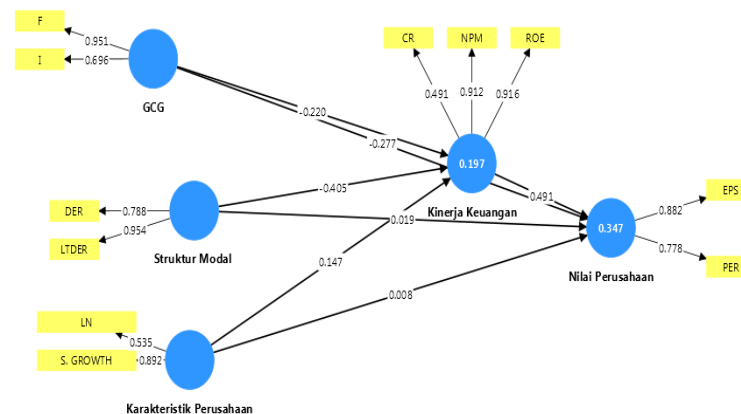


Gambar 2. *Outler Model*.



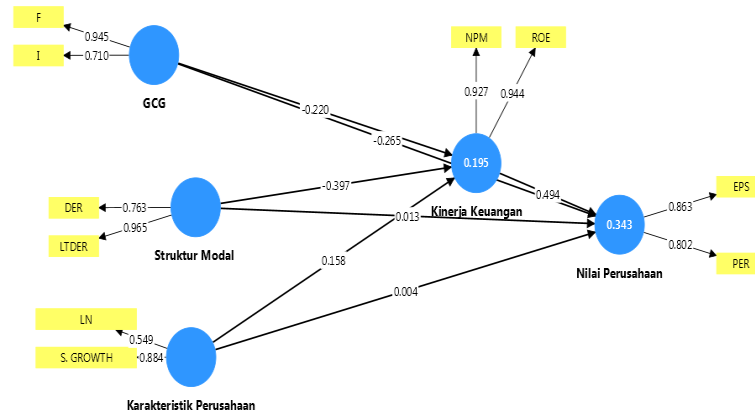
Gambar 3. *Outler Model*.

Setelah perubahan model dilakukan untuk menghilangkan indikator Transparansi, Responsibilitas, DAR, dan PBV yang nilai beban luarnya kurang dari 0,5, semua indikator pada variabel penelitian mengalami peningkatan nilai beban luar, seperti yang terlihat pada gambar 2 dan 3. Hampir semua indikator memenuhi persyaratan validitas konvergen, yang berarti mereka memiliki nilai beban luar di atas 0,5.



Gambar 4. *Outler Model*.

Setelah perubahan model dilakukan untuk menghilangkan dua indikator ukuran perusahaan, akuntabilitas yang nilai beban luarnya kurang dari 0,5, seluruh indikator variabel penelitian menunjukkan peningkatan nilai beban luar. Ini ditunjukkan pada gambar 4. Hampir semua indikator memenuhi persyaratan validitas konvergen, yang berarti mereka memiliki nilai beban luar di atas 0,5.



**Gambar 5.** *Outlier Model.*

Semua indikator pada variabel penelitian menunjukkan nilai outer loading yang meningkat setelah model diubah untuk menghilangkan indikator CR dengan nilai outer loading kurang dari 0,5, seperti yang ditunjukkan pada gambar 5. Seluruh indikator memiliki validitas yang memenuhi syarat, karena indikator memenuhi kriteria validitas konvergen dengan memiliki nilai beban luar di atas 0,5.

**Tabel 2.** *Discriminant Validity Cross Loading.*

Indikator	GCG	Karakteristik Perusahaan	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal
DER	-0.243	-0.043	-0.161	-0.025	0.763
EPS	-0.413	0.046	0.404	0.863	-0.030
F	0.945	0.036	-0.101	-0.351	-0.215
I	0.710	-0.032	-0.109	-0.141	-0.219
LN	-0.091	0.549	0.069	0.094	0.077
LTDER	-0.218	-0.072	-0.385	-0.112	0.965
NPM	-0.153	0.100	0.927	0.461	-0.295
PER	-0.107	0.107	0.473	0.802	-0.140
ROE	-0.075	0.232	0.944	0.513	-0.362
S. GROWTH	0.071	0.884	0.178	0.053	-0.126

Karena memiliki nilai cross-loading yang lebih besar daripada variabel lainnya, indikator yang digunakan dalam penelitian ini memiliki diskriminant validitas yang tinggi dalam penyusunan variabelnya, seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 2.

**Tabel 3.** *Average Varaince Extracted (AVE) dan Composite Reability (CR).*

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability (CR)	Average Variance Extracted (AVE)	Keterangan
GCG	0.611	0.820	0.698	Valid
Karakteristik Perusahaan	0.858	0.691	0.542	Valid
Kinerja Keuangan	0.173	0.934	0.876	Valid
Nilai Perusahaan	0.561	0.819	0.694	Valid
Struktur Modal	0.723	0.860	0.756	Valid

Semua konstruksi memenuhi syarat dengan AVE (Average Extracted Variance) lebih dari 0,50 yang berarti konstruk laten menjelaskan lebih dari 50% variasi indikator, seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji validitas konvergen di tabel 3. Selain itu, uji reliabilitas komposit (CR) menunjukkan bahwa seluruh struktur memiliki nilai CR di atas batas terendah yang direkomendasikan. Menurut Hair et al. (2017), nilai CR antara 0,60 dan 0,70 masih dapat diterima, dan nilai CR di atas 0,70 menunjukkan reliabilitas internal yang baik dan realibel meskipun memiliki alfa Cronbach yang rendah. Konstruk yang ditunjukkan dalam penelitian ini memiliki konsistensi internal yang memadai, sehingga CR menggambarkan reliabilitas yang lebih akurat karena memperhitungkan variasi bobot indikator.

### Evaluasi *Inner Model*

**Tabel 4.** *R-Square.*

Variabel	Original Sample (O)	Keterangan
Kinerja Keuangan	0.195	Lemah
Nilai Perusahaan	0.343	Sedang/Moderat

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel independen seperti corporate governance yang baik, struktur modal, dan karakteristik perusahaan hanya dapat menjelaskan 19,5% variasi kinerja keuangan, yang dianggap lemah ( $R\text{-Square} = 0,195$ ). 80,5% terakhir dipengaruhi oleh variabel luar model. Namun, variabel GCG, struktur modal, karakteristik perusahaan, dan kinerja keuangan dapat menjelaskan 34,3% variasi nilai perusahaan, yang dianggap moderat ( $R\text{-Square} = 0,343$ ). Faktor lain memengaruhi 65,7% variasi nilai perusahaan.

**Pengujian Hipotesis****Tabel 5. Path Coefficients Direct Effect and Indirect Effect.**

<b>Hubungan Variabel</b>	<b>Original Sample (O)</b>	<b>Sample Mean (M)</b>	<b>Standard Deviation (STDEV)</b>	<b>T Statistics ( O/STDEV )</b>	<b>Hasil</b>	<b>Keterangan</b>
GCG → Kinerja Keuangan	-0.220	-0.158	0.138	1.592	Negatif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
GCG → Nilai Perusahaan	-0.265	-0.295	0.136	1.951	Negatif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Karakteristik Perusahaan → Kinerja Keuangan	0.158	0.285	0.170	0.926	Positif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Karakteristik Perusahaan → Nilai Perusahaan	0.004	-0.047	0.146	0.028	Positif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.494	0.557	0.144	3.437	Positif dan Signifikan	Hipotesis Diterima
Struktur Modal → Kinerja Keuangan	-0.397	-0.365	0.245	1.620	Negatif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Struktur Modal → Nilai Perusahaan	0.013	0.028	0.194	0.068	Positif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
GCG → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	-0.109	-0.088	0.080	1.360	Negatif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Struktur Modal → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	-0.196	-0.210	0.177	1.111	Negatif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak
Karakteristik Perusahaan → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.078	0.160	0.110	0.709	Positif dan Tidak Signifikan	Hipotesis Ditolak

**Kinerja Keuangan Sangat Dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG)**

Seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian, kinerja keuangan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh *Good Corporate Governance* (GCG) (koefisien -0,220, t-statistik 1,592;  $t < 1,96$ ). H1 ditolak karena itu. Ini karena kinerja keuangan sektor pertambangan memiliki dampak yang lebih besar pada perubahan harga barang dagangan, dan

komponen GCG seperti fairness dan independensi bersifat preventif dan memerlukan biaya tambahan. Menurut teori keagenan, mekanisme fairness dan independensi tidak efektif dalam mengurangi konflik keagenan. Hasil ini sejalan dengan Laiya et al., 2023, yang menemukan bahwa komisaris independen dan komite audit tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan; namun, Hanisa & Nurleli, 2023, dan Sihotang & Tantina Haryati, 2024, menemukan bahwa GCG mempengaruhi kinerja keuangan secara signifikan.

### **Kinerja Keuangan Sangat Dipengaruhi oleh Struktur Modal**

Karena struktur modal memengaruhi kinerja keuangan secara tidak signifikan dan negatif (koefisien -0,397, t-statistik 1,620;  $t < 1,96$ ). H2 ditolak. DER dan LTDER tidak menjelaskan perubahan NPM dan ROE yang cukup. Penggunaan utang untuk proyek jangka panjang meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dan perusahaan menanggung bunga sebagai hasilnya. Perusahaan pertambangan lebih banyak bergantung pada pergerakan harga komoditas untuk mencapai tujuan mereka. Hasilnya sejalan dengan penelitian sebelumnya (Amalia, 2021), yang menemukan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan, tetapi tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya (Khairi, 2023), yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan. Kinerja keuangan industri pertambangan lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas.

### **Karakteristik Perusahaan Memengaruhi Kinerja Keuangan**

Karakteristik perusahaan berdampak positif atau negatif terhadap kinerja keuangan (koefisien 0,158, t-statistik 0,926;  $t < 1,96$ ), sehingga H3 ditolak. Namun, arah koefisien positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang lebih besar atau lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian lain (Sunarjanto et al., 2024), yang menemukan bahwa fitur bisnis sangat memengaruhi kinerja keuangan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri pertambangan, di mana fluktuasi harga komoditas lebih banyak mempengaruhi kinerja keuangan.

### **Nilai Perusahaan Sangat Dipengaruhi oleh Kinerja Keuangannya**

Terbukti bahwa indikator kinerja keuangan seperti NPM dan ROE dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena kinerja keuangan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,494, t-statistik 3,437;  $t > 1,96$ ). Hasilnya konsisten dengan penelitian sebelumnya (Kansil et al., 2021) dan Bianca & Hwihanus, 2024. Profitabilitas adalah indikator utama yang digunakan investor dalam industri pertambangan untuk menilai kekuatan suatu perusahaan dalam menghadapi perubahan harga komoditas.

### **Nilai Perusahaan Sangat Dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG)**

H5 ditolak karena *Good Corporate Governance* (GCG) berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien -0,265, t-statistik 1,951). Baik fairness maupun independensi belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa keadilan dan autonomi berpusat pada pengawasan dan pengendalian internal, dan bahwa nilai perusahaan dalam industri pertambangan lebih banyak dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas. Hasilnya tidak sejalan dengan prediksi (Halim & Zega, 2024), tetapi sejalan (Refsi Abraar et al., 2024).

### **Nilai Perusahaan Sangat Dipengaruhi oleh Struktur Modalnya**

H6 ditolak karena struktur modal berdampak positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien 0,013, t-statistik 0,068, dan  $t < 1,96$ ). Indikator struktur modal seperti DER dan LTDER gagal meningkatkan nilai bisnis. Karena sektor pertambangan sangat peka terhadap perubahan harga komoditas, investor berkonsentrasi pada prospek pendapatan yang didasarkan pada harga pasar komoditas. Hasil tidak sejalan dengan Sari et al., 2024, tetapi sejalan dengan Bennany & Susilo, 2024, dan Zashia Flanivolya Matulesy & Hwihanus Hwihanus, 2024. Jika dibandingkan dengan tingkat leverage, nilai perusahaan lebih sensitif terhadap perubahan harga komoditas.

### **Nilai Perusahaan Sangat dipengaruhi oleh Atributnya**

Karena karakteristik bisnis berdampak positif dan tidak signifikan terhadap nilai bisnis (koefisien 0,004, t-statistik 0,028;  $t < 1,96$ ). H7 ditolak. Nilai perusahaan tidak dapat ditingkatkan dengan pertumbuhan penjualan atau ukuran perusahaan (LN). Persepsi investor terhadap perusahaan pertambangan sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas. Studi sebelumnya (Bianca & Hwihanus, 2024) tidak sejalan dengan temuan ini, tetapi mereka sejalan (Siti Lailatus Saidah & Hwihanus, 2023). Bisnis sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas.

### **Dengan Memediasi Kinerja Keuangan, GCG Memengaruhi Nilai Perusahaan**

H8 ditolak karena kinerja keuangan memiliki dampak tidak langsung GCG terhadap nilai perusahaan yang negatif dan tidak signifikan (koefisien -0,109, t-statistik 1,360;  $t < 1,96$ ). Kinerja keuangan tidak mengatur hubungan GCG-nilai perusahaan. Dengan penerapan fairness dan independensi, biaya operasional dan pengawasan sering meningkat, dan faktor-faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas lebih dominan. Hasilnya bertentangan dengan penelitian sebelumnya (Astuti & Suhendro, 2024) dan (Dika Putra & Wirawati, 2020).

### **Dengan Kinerja Keuangan sebagai Mediasi, Struktur Modal Sangat Memengaruhi Nilai Perusahaan.**

Karena kinerja keuangan negatif dan tidak signifikan (koefisien -0,196, t-statistik 1,111;  $t < 1,96$ ), H9 ditolak. Hubungan antara nilai perusahaan dan struktur modal tidak dimediasi oleh kinerja keuangan. Penambahan utang meningkatkan beban bunga dan mengurangi profitabilitas. Saat harga komoditas berubah, pasar lebih memperhatikan kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba. Hasil penelitian konsisten (Mayangsari & Triyono, 2024).

### **Dengan Kinerja Keuangan sebagai Mediasi, Karakteristik Perusahaan Sangat Memengaruhi Nilai Perusahaan.**

H10 ditolak karena kinerja keuangan positif dan tidak signifikan (koefisien 0,078, t-statistik 0,709;  $t < 1,96$ ). Jumlah dan pertumbuhan penjualan perusahaan tidak mampu meningkatkan nilainya melalui kinerja keuangan. Profitabilitas bisnis pertambangan secara langsung dipengaruhi oleh faktor eksternal yang dominan, yaitu fluktuasi harga komoditas.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara nilai perusahaan dan kualitas manajemen perusahaan yang baik, struktur modal, dan atribut perusahaan, menggunakan kinerja keuangan sebagai mediator, pada 14 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga 2024. Hasil menunjukkan bahwa faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah fluktuasi harga komoditas. Kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh GCG, struktur modal, atau karakteristik perusahaan secara signifikan, dan tidak dimediasi oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan hanya berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan harga komoditas sangat berpengaruh pada kinerja dan nilai bisnis pertambangan. Direkomendasikan untuk melakukan penelitian tambahan dengan menggunakan berbagai indikator variabel, memasukkan variabel tambahan yang relevan, dan mengeksplorasi subjek ke berbagai bidang industri.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Astuti, E. D., & Suhendro, S. (2024). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi: Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017–2021. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 340–356.
- Bennany, S., & Susilo, D. E. (2024). Kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor energi 2020–2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi)*, 8(2), 918–933.
- Bianca, S., & Hwihanus, H. (2024). Pengaruh fundamental makro, struktur modal, struktur kepemilikan, kinerja keuangan, karakteristik perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 3.
- Mansur, N. F., & Sari, R. P. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. [*Nama Jurnal Tidak Tersedia*], 2(September), 135–148.
- Marfuah, & Cahyono, Y. D. (2003). Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 103–119.
- Matulessy, Z. F., & Hwihanus, H. (2024). Analisis pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Kajian dan Penalaran Ilmu Manajemen*, 2(3), 9–22. <https://doi.org/10.59031/jkpim.v2i3.439>
- Mayangsari, N. C., & Triyono. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, karakteristik keuangan, dan COVID-19 terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. [*Nama Jurnal Tidak Tersedia*].
- Perusahaan sektor energi di Indonesia pada masa pandemi COVID-19. (n.d.). *Journal of Applied Managerial Accounting*, 8(1), 156–167. <https://doi.org/10.30871/jama.v8i1.7346>
- Refsi Abraar, Listihana, W. D., & Rasyad, R. (2024). Pengaruh penerapan good corporate governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Moneter: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2(2), 208–219. <https://doi.org/10.61132/moneter.v2i2.478>
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Sihotang, D. A., & Haryati, T. (2024). Pengaruh CSR dan GCG terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(12), 7584–7602. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i12.4609>
- Sunarjanto, N. A., Tananjaya, T. O., & Martono, C. (2024). Analisis pengaruh tata kelola, karakteristik perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. *Media Mahardhika*, 23(1), 11–26. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v23i1.921>