



**PENGARUH RESIKO KEUANGAN, EFISIENSI OPERASIONAL,
POLITICAL CONNECTION TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

TESIS

MUHAMAD FALAHUDDIN AKBAR

2310121020

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL VETERAN JAKARTA
2026**

PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya sendiri, dan semua sumber yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan benar.

Nama : Muhamad Falahuddin Akbar

NIM : 2310121020

Bilamana dikemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan saya ini, maka saya bersedia dituntut dan di proses sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Jakarta, 27 Juni 2026

Yang menyatakan

A 10,000 Indonesian Rupiah postage stamp is shown, featuring a portrait of a man and the text '10000', 'SPESIAL HARI RUPAH', and 'METERA TEMPEL'. A handwritten signature in blue ink is written over the stamp. The serial number '429ABAJX024009727' is visible at the bottom of the stamp.

Muhamad Falahuddin Akbar

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TESIS UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhamad Falahuddin Akbar

NIM : 2310121020

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Magister Manajemen

Jenis Karya : Tesis

Demi Pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non Exclusive Royalty Free Right*) atas tesis saya yang berjudul :

Pengaruh Resiko Keuangan, Efisiensi Operasional, *Political Connection* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti ini Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Jakarta

Pada tanggal 27 Juni 2026

Yang menyatakan

A 10,000 Rupiah Indonesian revenue stamp (Meterai Pajak) with a signature over it. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text 'REPUBLIK INDONESIA', '10000', and 'METERAI PAJAK'. The serial number '429ABA JX024675727' is visible at the bottom.

Muhamad Falahuddin Akbar

ABSTRAK

PENGARUH RESIKO KEUANGAN, EFISIENSI OPERASIONAL, POLITICAL CONNECTION TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Muhamad Falahuddin Akbar

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh resiko keuangan, efisiensi operasional, dan political connection terhadap kinerja keuangan, serta menguji peran komisaris independen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset* (ROA), resiko keuangan diukur dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR), efisiensi operasional diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO), *political connection* diukur dengan *Political Connection Index* (PCI), dan komisaris independen diukur dengan proporsi komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris. Sampel ditentukan menggunakan teknik sampling jenuh terhadap 34 perusahaan pertambangan dengan total 170 observasi data panel, dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) serta *Moderated Regression Analysis* (MRA) berbantuan *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa resiko keuangan dan efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *political connection* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Komisaris independen terbukti memoderasi (memperkuat) pengaruh resiko keuangan dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan, namun tidak terbukti memoderasi pengaruh *political connection* terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan pertambangan lebih ditentukan oleh kekuatan fundamental operasional dan pengelolaan risiko keuangan yang diawasi secara efektif oleh komisaris independen, dibandingkan oleh jaringan koneksi politik yang dimiliki perusahaan.

Kata Kunci: *Resiko Keuangan; Efisiensi Operasional; Political Connection; Komisaris Independen; Kinerja Keuangan*

ABSTRACT

THE EFFECT OF FINANCIAL RISK, OPERATIONAL EFFICIENCY, AND POLITICAL CONNECTION ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH INDEPENDENT COMMISSIONER AS A MODERATING VARIABLE

Muhamad Falahuddin Akbar

This study aims to analyze the effect of financial risk, operational efficiency, and political connection on financial performance, and to examine the role of the independent commissioner as a moderating variable in mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. Financial performance is measured by Return on Asset (ROA), financial risk by the Interest Coverage Ratio (ICR), operational efficiency by Total Asset Turnover (TATO), political connection by the Political Connection Index (PCI), and the independent commissioner by the proportion of independent commissioners to the total members of the board of commissioners. The sample was determined using a saturated (census) sampling technique covering 34 mining companies with a total of 170 panel data observations, and was analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA), processed with Eviews 12. The results show that financial risk and operational efficiency have a positive and significant effect on financial performance, while political connection has no significant effect on financial performance. The independent commissioner is proven to moderate (strengthen) the effect of financial risk and operational efficiency on financial performance, but does not moderate the effect of political connection on financial performance. These findings indicate that the financial performance of mining companies is determined more by operational fundamentals and financial risk management effectively supervised by independent commissioners, rather than by the companies' political connection networks.

Keywords: *Financial Risk; Operational Efficiency; Political Connection; Independent Commissioner; Financial Performance*

PRAKATA

Puji dan Syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala karunia-Nya sehingga penyusunan tesis ini berhasil diselesaikan dengan baik. Tesis ini berjudul “Pengaruh Resiko Keuangan, Efisiensi Operasional, *Political Connection* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi”. Disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.

Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih banyak kepada Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak, CPMA, CA dan Dr. Sri Mulyantini, S.E, MM selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan arahan dan saran yang sangat bermanfaat bagi penulis. Disamping itu, ucapan terima kasih juga disampaikan kepada Orangtua serta keluarga yang tidak henti-hentinya memberikan semangat dan doa kepada penulis. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada rekan-rekan kerja di Divisi Internal Audit PT Buana Finance, Tbk. yang senantiasa memberikan semangat, motivasi, dan dukungan kepada penulis untuk segera menyelesaikan Pendidikan selama proses penyusunan tesis ini.

Jakarta, 27 Juni 2026



Muhamad Falahuddin Akbar

TESIS

**PENGARUH RESIKO KEUANGAN, EFISIENSI OPERASIONAL, *POLITICAL CONNECTION*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Dipersiapkan dan disusun oleh:
Muhamad Falahuddin Akbar
NIM.2310121020

**Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal : 13 Juli 2026
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima**



Dr. Jubaedah, S.E., M.M
Ketua Penguji



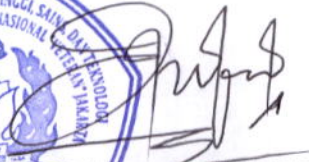
Dr. Ranila Suciati, SE, MM., CFP
Pengguji 1



Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA, CA
Penguji 2 (Pembimbing I)



Dr. Sri Mulyatini, SE., MM
Pembimbing II



Dr. Jubaedah, SE.MM
Dekan



Dr. Ranila Suciati, SE., MM., CFP.
Koordinator Prodi Magister Manajemen

Disahkan di : Jakarta
Pada tanggal : 13 Juli 2026



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN" JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Rumah Sakit Fatmawati, Pondok Labu, Jakarta Selatan 12450

Telepon 021-7656971, Fax 021-7656904

Laman : www.feb.upnvj.ac.id , e-mail : febupnvj@upnvj.ac.id

BERITA ACARA SIDANG TUGAS AKHIR
SEMESTER GENAP TA. 2025/2026

Pada hari ini, Senin, tanggal 13 Juli 2026, telah dilaksanakan Sidang Tugas Akhir bagi mahasiswa:

Nama : Muhamad Falahuddin Akbar

NIM : 2310121020

Program Studi : Manajemen S2

Judul Tugas Akhir :

Pengaruh Resiko Keuangan, Efisiensi Operasional, Political Connections Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Dinyatakan yang bersangkutan *Lulus / Tidak Lulus/Sidang Ulang**, dengan Nilai Rata-Rata dan Nilai Huruf

Tim Penguji

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Jubaedah, SE.MM	Ketua	
2	Dr. Ranila Suciati, SE., MM.,CFP.	Anggota I	
3	Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak, CPMA, CA	Anggota II **)	

Keterangan:

*) Coret yang tidak perlu

**) Dosen Pembimbing

Nilai dalam Skala

85 - 100 = A
80 - 84.99 = A-
75 - 79.99 = B+
70 - 74.99 = B
65 - 69.99 = B-
60 - 64.99 = C+
55 - 59.99 = C
40 - 54.99 = D
0 - 39.99 = E

Jakarta, 13 Juli 2026

Mengesahkan

a.n. DEKAN

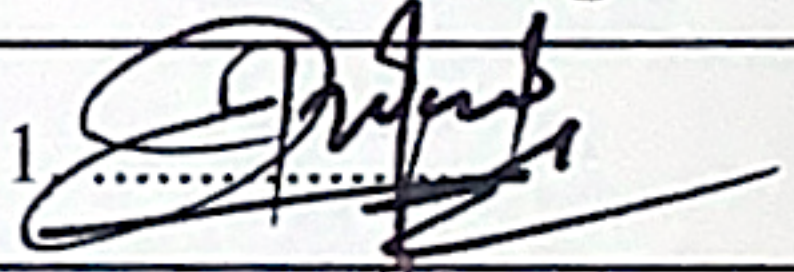
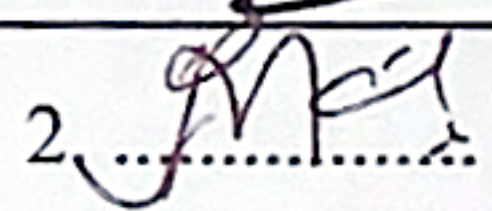
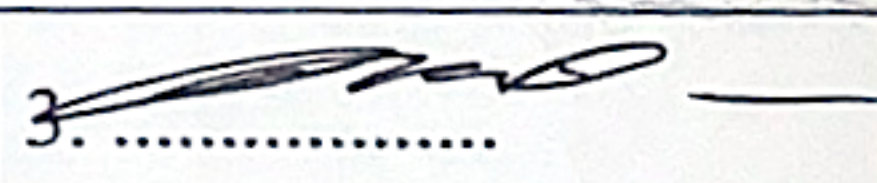
Koordinator Prodi Manajemen S2

Dr. Ranila Suciati, SE, MM.,CFP

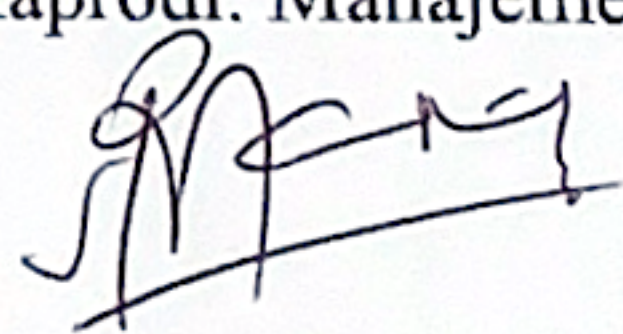
LEMBAR PERBAIKAN UJIAN TESIS
SEMESTER GENAP TA. 2025/2026

1. NAMA MAHASISWA : **Muhamad Falahuddin Akbar**
2. NOMOR POKOK MAHASISWA : **2310121020**
3. JUDUL TESIS
- Pengaruh Resiko Keuangan, Efisiensi Operasional, Political Connections Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi**
4. PEMBIMBING : **Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA.,CA.,CGOP.**
5. UJIAN HARI / TANGGAL : **Senin , 13 Juli 2026**

Telah di Perbaiki Sesuai Lembar Perbaikan

No	Dosen Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Jubaedah, S.E., M.M	Ketua	1. 
2	Dr. Ranila Suciati, SE, MM.,CFP	Anggota I	2. 
3	Prof. Dr. Erna Hernawati, Ak., CPMA.,CA.,CGOP.	Anggota II **)	3. 

Jakarta, 13 Juli 2026
Mengesahkan
A.n. DEKAN
Kaprodi. Manajemen S.2


Dr. Ranila Suciati, SE, MM.,CFP

DAFTAR ISI

BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Hasil Penelitian	9
BAB II TELAAH PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Keagenan	11
2.1.2 Teori Resource-Based View (RBV).....	12
2.1.3 Teori Political Connection	13
2.1.4 Kinerja Keuangan.....	15
2.1.5 Resiko Keuangan	16
2.1.6 Efisiensi Operasional	19
2.1.7 Political Connection.....	20
2.1.8 Komisaris Independen.....	21
2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya.....	23
2.3 Model Penelitian	35
2.4 Pengembangan Hipotesis	35
2.4.1 Pengaruh Resiko Keuangan terhadap Kinerja Keuangan	36
2.4.2 Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan	37
2.4.3 Pengaruh <i>Polical Connection</i> terhadap Kinerja Keuangan	38
2.4.4 Pengaruh Resiko Keuangan terhadap Kinerja Keuangan dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi	39
2.4.5 Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi	40
2.4.6 Pengaruh <i>Political Connection</i> terhadap Kinerja Keuangan dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi	41
BAB III METODE PENELITIAN.....	43
3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43
3.1.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43

3.1.2 Pengukuran Variabel	45
3.2 Populasi dan Sampel	46
3.2.1 Populasi	46
3.2.2 Sampel	46
3.3 Teknik Pengumpulan Data	47
3.3.1 Jenis Data	47
3.3.2 Sumber Data	47
3.3.3 Pengumpulan Data	47
3.4 Teknik Analisa Data dan Uji Hipotesis	48
3.4.1 Teknik Analisis	48
3.4.2 Pemilihan Model Regresi Terbaik	50
3.4.3 Statistika Deskriptif	51
3.4.4 Uji Asumsi Klasik	51
3.4.5 Uji Parsial (Uji T)	52
3.4.6 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)	54
3.4.7 Model Regresi Moderasi	54
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	56
4.1 Hasil Penelitian	56
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	56
4.2.1 Deskripsi Data Penelitian	58
4.2.2 Analisis Deskriptif Perusahaan Pertambangan	59
4.2.3 Uji Model Regresi Data Panel	62
4.2.3.1 Uji <i>Chow</i>	62
4.2.3.2 Uji <i>Hausman</i>	63
4.2.3.3 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	64
4.2.4 Uji Asumsi Klasik	66
4.2.4.1 Uji Normalitas	66
4.2.4.2 Uji Multikolinearitas	68
4.2.4.3 Uji Heteroskedastisitas	69
4.2.5 Uji Hipotesis	72
4.2.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	72
4.2.5.2 Uji Parsial (Uji T)	72

4.2.5.3 Uji Variabel Moderasi.....	75
4.3 Pembahasan.....	77
4.3.1 Pengaruh Interest Coverage Ratio Terhadap Return On Asset.....	77
4.3.2 Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset.....	79
4.3.3 Pengaruh <i>Political Connection</i> Terhadap Return On Asset.....	82
4.3.4 Pengaruh Interest Coverage Ratio Terhadap Return On Asset Yang Di Moderasi Dengan Komisaris Independen	85
4.3.5 Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Return On Asset Yang Di Moderasi Dengan Komisaris Independen	88
4.3.6 Pengaruh Political Connection Terhadap Return On Asset Yang Di Moderasi Dengan Komisaris Independen	90
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	93
5.1 Simpulan	93
5.2 Keterbatasan.....	95
5.3 Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA	97

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	56
Tabel 4. 2 Sampel Penelitian Perusahaan Pertambangan di Indonesia	57
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan Pertambangan.....	59
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow.....	62
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman	64
Tabel 4. 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	65
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas Residual Model FEM.....	67
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas (Correlation Matrix).....	68
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Tabel 4. 10 Hasil Uji F.....	72
Tabel 4. 11 Hasil Uji T.....	73
Tabel 4. 12 Hasil Uji Moderated Regression Analysis	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kinerja Keuangan 40 Perusahaan Tambang Terbesar Dunia.....	1
Gambar 1. 2 Produk Domestik Bruto Indonesia dari Perusahaan Pertambangan...	2
Gambar 2. 1 Model Penelitian	35
Gambar 4. 1 Histogram Normalitas Residual Model FEM.....	67