

## **PENGARUH KONEKSI POLITIK DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**RIZKY MAULANA, ANDREAS VERNANDO\***  
**Universitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia**  
*\*Email: andreas.vernando@act.uad.ac.id*

### **ABSTRACT**

*This study investigates effect of political connections and foreign ownership on firm value. This study uses 942 samples of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2018. The panel data regression method with the fixed effect model is employed in the analysis. The regression is processed with Stata 15. This study uses two dependent variables for estimating the firm value, Tobin's Q and price to book value (PBV). Furthermore, political connections and foreign ownership are main independent variables, and control variables are size, leverage, and growth. This study finds that political connections and foreign ownership have no effect on firm value.*

**Keywords:** *Political Connection; Foreign Ownership; Firm Value*

### **1. PENDAHULUAN**

Harga saham merupakan sebuah cerminan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan suatu nilai harga yang siap dibayarkan nantinya jika perusahaan tersebut akan dijual. Wijaya dan Sedana (2015) mengungkapkan bahwa semakin tinggi nilai harga saham, semakin tinggi pula tingkat pengembalian terhadap investor sehingga memaksimalkan kemakmuran investor.

Politikus yang menjabat di perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Purwoto (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang menjalin keterikatan dengan politikus ataupun birokrat berpotensi mendapatkan keuntungan dari hubungannya tersebut. Keuntungan yang akan diperoleh, seperti, pemeriksaan pajak yang lebih longgar, bantuan (*bailed-out*) ketika mengalami kesulitan keuangan, biaya bunga dan persyaratan pinjaman dari bank BUMN yang lunak. Oleh karena itu, tidak sedikit pengusaha yang masuk ke dunia politik (Hadiyantono, 2018). Tentu, hubungan ini tidak hanya menguntungkan perusahaan, tetapi juga menguntungkan politisi dan birokrat (Vermonte, 2012). Ketika menjabat sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, politisi atau birokrat dapat melakukan ekpropriasi sumber daya perusahaan.

\* Corresponding author's e-mail: andreas.vernando@act.uad.ac.id  
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

Selain koneksi politik, kepemilikan asing di suatu perusahaan berpotensi untuk memberikan kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor asing memiliki pengalaman lebih luas sehingga mampu meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan yang pada akhirnya memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Tayles, 2011). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh koneksi politik dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian Pratama dan Setiawan (2019) yang menguji nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel karakteristik perusahaan seperti *leverage*, ukuran perusahaan, dan rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas. Tidak seperti penelitian mereka, penelitian ini menguji koneksi politik dan kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol perbedaan karakteristik perusahaan yakni ukuran, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dengan pengukuran lain yakni *tobins'q* dan PBV, tidak seperti Pratama dan Setiawan (2019) yang menggunakan return abnormal kumulatif (CAR).

Penelitian ini memperdiksi bahwa koneksi politik dan kepemilikan asing mampu mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan dua teori yakni teori berbasis sumber daya dan teori agensi. Teori berbasis sumber daya berargumentasi bahwa untuk memenangkan persaingan, perusahaan harus memiliki keunggulan kompetitif (Wernerfelt, 1984); Fan et al., 2007) mencatat bahwa perusahaan yang terkoneksi politik mempunyai benefit dalam melakukan akses seperti dimudahkan dalam pembiayaan utang, nilai pajak yang rendah serta mendapatkan peluang pasar yang tinggi sehingga koneksi politik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan kepemilikan asing, teori agensi menjelaskan bahwa hubungan antara pihak prinsipal dengan pihak agen (Jensen & Meckling, 1976). Prinsipal atau investor asing mampu meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan karena investor asing lebih memiliki pengalaman bisnis internasional dan sumber daya finansial yang kuat daripada investor domestik (Astuti et al., 2014). Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki investor asing lebih berkemungkinan memiliki nilai perusahaan yang tinggi daripada perusahaan yang tidak memiliki investor asing.

## 2. LANDASAN TEORI

### Teori Agensi

Teori ini menjelaskan bahwa hubungan antara pihak prinsipal dengan pihak agen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam melaksanakan perusahaan, prinsipal (pemilik) mengontrak agen (manajemen) untuk melaksanakan pekerjaan dan prinsipal mendelegasikan wewenang dalam pembuatan keputusan kepada agen. Dengan demikian pihak agen mampu bekerja serta bertindak untuk kepentingan pihak pemegang saham atau prinsipal.

Pada pelaksanaannya, pihak agen harus menjalankan tugas dan tanggung jawab operasional perusahaan untuk mencapai keinginan pihak prinsipal. Keinginan tersebut yaitu berupa suatu cara dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun sebagai balasannya pihak agen diberikan upah gaji, bonus maupun kompensasi lainnya untuk mendapatkan kesejahteraannya. Akan tetapi dari uraian tersebut, konflik kepentingan antara kedua belah pihak terjadi karena keduanya memiliki kepentingan masing-masing yang berbeda. Pihak prinsipal menginginkan bertambahnya aset pribadi sedangkan pihak agen juga menginginkan kesejahteraan yang didapatinya. Sehingga dari kepentingan yang berbeda menimbulkan konflik kedua belah pihak agen yang menginginkan tujuan masing-masing.

### ***Resource Based Theory***

Teori berbasis sumber daya menjelaskan terkait kelebihan atau kekuatan suatu perusahaan jika mempunyai kualitas dalam bersaing sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Wernerfelt, 1984). Dengan demikian, kualitas dalam bersaing merupakan ciri yang dimiliki dari setiap perusahaan serta akan sulit jika perusahaan lain menirunya. Teori ini dapat diasumsikan bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan sehingga diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan (Randa dan Solon, 2012).

Fan et al. (2007) berpendapat bahwa perusahaan yang terkoneksi politik mempunyai benefit dalam melakukan akses seperti dimudahkan dalam pembiayaan utang, nilai pajak yang rendah serta mendapatkan peluang pasar yang tinggi. Sehingga menurut Barney (2001) teori ini mengasumsikan bahwa suatu perusahaan dapat memperoleh maupun menjaga kelebihan dalam bersaing jika penerapannya memiliki konsep strategi dalam mencapai suatu nilai perusahaan yang tidak mudah akan dibajak atau disalin oleh pihak lain.

### **Pengaruh Koneksi politik terhadap nilai perusahaan**

*Resources Based Theory* (RBT) menjelaskan bahwa perusahaan berusaha untuk meningkatkan keunggulan kompetitif yang dimiliki suatu perusahaan dengan membangun koneksi politik. Perusahaan yang memiliki koneksi politik mempunyai benefit dalam melakukan akses seperti dimudahkan dalam pembiayaan utang, nilai pajak yang rendah serta mendapatkan peluang pasar yang tinggi (Fan et al., 2007). Selain itu, penelitian tersebut menyatakan adanya pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena adanya pihak politisi yang memakai jabatannya dalam penggunaan sumber daya perusahaan yang dimiliki oleh negara untuk meningkatkan keuntungan. Sejalan dengan penelitian Utamaningsi (2020), Fan et al. (2007), Wijantini (2007) yang telah menyajikan bukti empiris bahwa koneksi politik berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan adalah

H<sub>1</sub>: Koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan**

Perusahaan yang memiliki pemegang saham dari investor asing dimungkinkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan asing mampu meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasi perusahaan. karena investor asing lebih memiliki pengalaman bisnis internasional yang lebih baik (Astuti et al., 2014). Lebih lanjut, hasil penelitian sebelumnya dari Polii dan Herawaty (2020), Damayanthi (2019), Mian dan Nagata (2015), Mishra (2014), Hizazi (2014), Nikmah et al. (2013) menemukan bahwa kepemilikan asing yang direpresentasikan dengan dewan komisaris asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kedua sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Sampel**

Sampel yang digunakan dalam yaitu seluruh perusahaan nonfinansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2018. Sampel berjumlah awal berjumlah 942 observasi yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan dan ICMD 2017-2018. Selain itu, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria sampel perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2018 tanpa pernah mengalami penghapusan pencatatan (*delisting*), perusahaan nonfinansial dan memiliki data laporan keuangan yang lengkap. Adapun jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dapat dilihat pada Tabel 1.

**Table 1 Jumlah Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan nonfinansial yang tercatat di BEI dari tahun 2017-2018	1.204
Perusahaan mengalami penghapusan pencatatan ( <i>Delisting</i> )	(12)
Perusahaan tidak memiliki data laporan keuangan yang lengkap	(250)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	942

Sumber: laporan keuangan diolah dengan Stata 15

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dan *price-to-book value* (PBV). Variabel independen utama yaitu koneksi politik dan kepemilikan asing, sedangkan ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan adalah variabel kontrol.

Variabel dependen nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q dan rasio *price to book value* (PBV), yang konsisten dengan penelitian Suwardika dan Mustanda (2017). Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar terhadap ekuitas ditambah utang dan nilai pasar buku ditambah utang yang dihitung dengan rumus:

$$Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Utang}}{\text{Nilai Buku Ekuitas} + \text{Utang}}$$

Sedangkan *price book value* (PBV) merupakan rasio dalam menilai suatu ekuitas berdasarkan nilai bukunya dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel independen koneksi politik diproksikan dengan mengidentifikasi latar belakang dan pengalaman dari dewan komisaris dan dewan direksi. Jika terdapat salah satu dewan komisaris atau dewan direksi merupakan anggota partai politik atau dewan perwakilan rakyat atau menjabat di struktur pemerintahan, maka perusahaan tersebut diklasifikasikan sebagai perusahaan yang terkoneksi politik. Pengukuran menggunakan skala *dummy* yang berarti kode (1) untuk perusahaan terkoneksi politik dan kode (0) untuk perusahaan tidak terkoneksi politik.

Variabel kepemilikan asing diproksikan mengikuti penelitian Buttang (2020) dengan persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh badan usaha, atau perorangan yang berstatus luar negeri. Adapun rumus perhitungan sebagai berikut:

$$KA = \frac{\text{Jumlah Saham Asing}}{\text{Jumlah Saham Beredar di Pasar}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan, sebagai variabel kontrol, diproksikan dengan total sebuah aktiva perusahaan yang dilogaritmanaturalkan (Haryono et al., 2017). Penelitian ini memprediksi ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Lin dan Chang (2011) yang berargumen bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang tinggi pada umumnya memberikan nilai perusahaan yang rendah karena perusahaan memiliki aset yang besar cenderung tidak efisien dan berkemungkinan diekspropriasi oleh manajemen.

Konsisten dengan penelitian Supardi et al. (2016), variabel *leverage* diproksikan dengan rasio utang total dibagi dengan aset total. Paradila et al. (2019) menyatakan bahwa semakin besar tingkat hutang, semakin besar risiko perusahaan dan serta biaya yang dikeluarkan. Dengan demikian, penelitian ini memprediksi bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan:

Sebagai variabel kontrol, pertumbuhan penjualan diukur dengan rasio penjualan total tahun berjalan dikurangi penjualan total tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan total tahun sebelumnya. Kurniasih dan Sari (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini berekspektasi bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel bertujuan untuk mendapatkan representasi secara komprehensif terkait pengaruh koneksi politik, kepemilikan asing, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Data panel merupakan sebuah kombinasi antara data *time series* dengan data *cross section*. Pemodelan regresi panel pada penelitian ini menggunakan *software* Stata15. Dalam mengestimasi model regresi terdapat beberapa metode yaitu *Pooling Least Square (Common Effect Model)*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Model terbaik pada regresi panel dipilih berdasarkan karakteristik masing-masing data. Pemilihan model terbaik pada regresi panel dilakukan melalui uji Chow (*Likelihood Ratio/Uji F*), Uji *Hausman* dan *Uji Lagrange Multiplier*.

#### 4. ANALISIS DATA DAN DISKUSI

Analisis deskriptif bertujuan untuk menjelaskan gambaran awal variabel data secara umum untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam suatu penelitian. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, variabel dependen nilai perusahaan model pertama yang diproksikan dengan Tobins'Q memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,6764. Nilai terkecil (minimum) 0,5483 dan nilai terbesar (maksimum) 5,9473. Hal ini menggambarkan bahwa rata-rata nilai pasar perusahaan dihargai 1,68 kali lipat lebih besar dari nilai bukunya (*book value*) atau nilai pasar lebih tinggi 68% dari nilai buku. Sedangkan variabel kedua menggunakan *Price to Book Value (PBV)* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,0455. Nilai terkecil 0,1315 dan nilai terbesar 9,3604. Hal ini menggambarkan bahwa rata-rata nilai *Price to Book Value (PBV)* mengalami *overvalued* karena nilai tersebut lebih dari 1, sehingga nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Dengan demikian semakin besar nilai *Price to Book Value (PBV)* maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan.

Variabel Independen berupa koneksi politik yang diproksikan menggunakan skala *dummy* yang berarti kode (1) untuk perusahaan terkoneksi politik dan kode (0) untuk perusahaan tidak terkoneksi politik. Dari hasil tersebut bahwa perusahaan yang terkoneksi politik yaitu sebanyak 63 perusahaan (7%), sedangkan sisanya sebanyak 879 perusahaan (93%) tidak terkoneksi politik.

Variabel kepemilikan asing yang diproksikan dengan persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh badan usaha, atau perorangan yang berstatus luar negeri. Hasil tersebut memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1937. Nilai terkecil 0,0000 yang dan nilai terbesar 0,7589. Sedangkan nilai standar deviasi dari kepemilikan asing yaitu sebesar 0,2205 menunjukkan lebih besar dari nilai rata-rata yang memiliki arti bahwa kepemilikan asing memiliki tingkat variasi yang tinggi.

**Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel Kontinu	N	Rerata	Dev. Std.	Minimum	Maksimum
Tobins'Q	942	1,6764	1,3803	0,5483	5,9473
PBV	759	2,0455	2,2521	0,1315	9,3604
Kepemilikan asing	942	0,1937	0,2205	0,0000	0,7589
Ukuran perusahaan (miliar)	942	4,7331	7,6555	0,0001	28,9682
Leverage	942	0,4839	0,2299	0,1046	1,9895
Pertumbuhan penjualan	942	0,1463	0,3339	-0,4136	1,0945
<b>Variabel Diskrit</b>		<b>0</b>			<b>1</b>
Koneksi politik	942	879 (93%)		63 (7%)	

Sumber: Data diolah dengan Stata 15

### Pemilihan Metode Analisis

Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu merupakan gabungan antara data *cross section* dan *time series* atau disebut data panel. Metode dalam pemilihan model regresi data panel memiliki tiga pilihan yaitu *pooled least square*, *fixed effect model*, maupun *random effect model*. Dalam menentukan model mana yang sesuai dengan data, penelitian ini melakukan uji *chow* serta uji *hausman*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3 Hasil Uji Chow dan Uji Hausman**

	Uji Chow		Keputusan
	F	Prob. F	
Model 1: Tobins'Q	5,03	0,0002	Fixed Effect
Model 2: PBV	4,76	0,0003	Fixed Effect
	Uji Hausman		Keputusan
	Chi square	Prob, Chi Square	
Model 1: Tobins'Q	19,27	0,0000	Fixed Effect
Model 2: PBV	34,35	0,0000	Fixed Effect

Sumber: Data diolah dengan Stata 15

Dari hasil uji chow pada tabel 5.3 model 1 dalam penelitian ini memiliki nilai probabilitas  $F\ 0,0002 < 0,05$  ( $p\text{-value} < \alpha$ ), dan model 2 menghasilkan nilai probabilitas  $F\ 0,0003 < 0,05$  ( $p\text{-value} < \alpha$ ), maka dari kedua model tersebut metode yang dipilih adalah *fixed effect*. Selanjutnya pada hasil uji hausman pada tabel 5.4 baik pada model 1 dan model memiliki nilai probabilitas *chi square* masing-masing sebesar  $0,0000 < 0,05$  ( $p\text{-value} < \alpha$ ), maka metode akhir yang dipilih kedua model persamaan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

### Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum pengujian regresi data panel, terlebih dahulu dilakukan metode *winsorization* untuk menghindari data yang bersifat *outlier*. Penelitian ini melakukan *winsorize* pada nilai ekstrim positif dan negatif pada distribusi data persentil ke-5 dan ke-95.

Multikolinieritas dideteksi dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF). Model penelitian dikatakan mengandung masalah multikolinieritas jika

nilai VIF lebih dari 10. Dari tabel 5.5 dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat dikatakan bahwa penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas. Selanjutnya pada penelitian ini terdapat masalah uji heteroskedastisitas dan autokorelasi untuk data yang bersifat panel. Akan tetapi pada program stata 15 telah diberikan prosedur cara mengatasi masalah tersebut. Prosedur tersebut menggunakan *treatment Huber / White / Sandwich* sehingga menghasilkan nilai estimasi dari setiap *variance-covariance* yang *robust*.

**Tabel 4 Hasil Pengujian Multikolinieritas**

Variabel	VIF
Ukuran perusahaan	5,49
Leverage	4,91
Kepemilikan asing	1,77
Pertumbuhan penjualan	1,19
Koneksi politik	1,13
Mean VIF	2,9

Sumber: Data diolah dengan Stata 15

### **Pengujian Regresi**

Tabel 5 melaporkan hasil pengujian regresi dengan model *fixed effects*. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan dua pengukuran yakni *tobins'q* dan *Price to Book Value (PBV)* untuk mewakili nilai perusahaan. Kolom 2-3 merupakan model yang menggunakan variabel dependen *tobins'q* dan kolom 4-5 merupakan model yang menggunakan variabel dependen *PBV*.

Variabel independen utama dalam penelitian ini adalah koneksi politik dan kepemilikan asing. Variabel koneksi politik memiliki koefisien yang positif baik dari kedua model yaitu sebesar 0,1532 dan 0,4865 dan tidak signifikan 0,145 dan 0,157. Dengan demikian, hipotesis pertama ( $H_1$ ) tidak terdukung. Variabel kepemilikan asing model 1 memiliki koefisien yang negatif sebesar (-0,4122) sedangkan model 2 memiliki koefisien positif sebesar (1,4028) dan tidak signifikan dari kedua model, 0,335 dan 0,208. Oleh karena itu, hipotesis kedua ( $H_2$ ) tidak terdukung.

Variabel ukuran perusahaan baik model 1 maupun model 2 memiliki koefisien yang negatif yaitu sebesar -0,4886 dan -1,5668 yang signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian bahwa perusahaan yang relatif besar memberikan sinyal yang negatif bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lin dan Chang (2011). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang tinggi pada umumnya memberikan nilai perusahaan yang rendah karena perusahaan memiliki aset yang besar cenderung tidak efisien dan berkemungkinan diekspropriasi oleh manajemen (Lin dan Chang, 2011).

Variabel *leverage* memiliki koefisien yang positif 0,2219 dan 2,8328 tetapi tidak signifikan 0,708 dan 0,092. Oleh karena itu, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sambora (2014). Sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan nilai *debt ratio* karena investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam

\* Corresponding author's e-mail: andreas.vernando@act.uad.ac.id  
<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA>

menghasilkan laba dan mengabaikan besarnya penggunaan utang untuk menghasilkan laba (Sambora, 2014).

Variabel pertumbuhan penjualan dari kedua model memiliki koefisien yang negatif sebesar (-0,1812) dan (-0,1729) serta tidak signifikansi (0,139) dan (0,561). Dengan demikian, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang sedang bertumbuh lebih banyak menginvestasikan dananya yang mengakibatkan pengurangan dividen untuk pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Paradila et al. (2019) dan Suwardika dan Mustanda (2017).

**Tabel 5 Hasil Regresi**

Variabel	Model 1		Model 2	
	Koefisien	Probabilitas	Koefisien	Probabilitas
Koneksi politik	0,1532	0.145	0,4865	0,157
Kepemilikan asing	-0,4122	0.335	1,4028	0,208
Ukuran perusahaan	-0,4886	0.009***	-1,5668	0,014***
Leverage	0,2219	0.708	2,8328	0,092
Pertumbuhan penjualan	-0,1812	0.139	-0,1729	0,561
Konstanta	14,7584	0.003	44,9652	0,011
Jumlah observasi	942		759	
F-Statistik	2,15***		1,92***	
Prob > F	0,0587		0,0898	
R-squared	0,0007		0,0031	

Sumber: Data diolah dengan Stata 15

### **Pengaruh Koneksi politik terhadap nilai perusahaan (H1)**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel koneksi politik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 1 tidak terdukung. Hal ini dimungkinkan karena politisi atau birokrat tidak menggunakan jabatan di pemerintahan untuk memfasilitasi operasi bisnis perusahaan, yang mungkin tata kelola di pemerintahan yang semakin efektif sehingga mencegah birokrat dan politisi untuk menggunakan sumber daya pemerintah untuk mendukung perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Raharja (2013).

### **Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan (H2)**

Penelitian ini menemukan bahwa investor asing tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga hipotesis 2 tidak terdukung. Penjelasan yang mungkin untuk hasil ini adalah investor asing tidak berperan secara signifikan terhadap pengambilan kebijakan strategis perusahaan. Hal ini dapat terlihat dari statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan asing yang menjadi sampel hanya di bawah 20%. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Makhdalena (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh koneksi politik dan kepemilikan asing penjualan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa koneksi politik dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini relevan untuk investor dan kreditor dalam pembuatan keputusan apakah menginvestasikan atau meminjamkan dananya ke perusahaan yang terkoneksi politik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik dan investor asing tidak mampu membuat perusahaan berkinerja dengan lebih baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

### Saran

Keterbatasan yang mungkin dalam penelitian ini adalah data penelitian ini hanya menggunakan data selama dua tahun. Hal ini karena data koneksi politik dikumpulkan secara manual dari laporan tahunan dari seluruh perusahaan nonfinansial. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran koneksi politik yang lain seperti perusahaan BUMN sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode observasi yang lebih panjang dalam rangka untuk meningkatkan kekuatan pengujian dan untuk mengidentifikasi hasil penelitian jika menggunakan pengukuran koneksi politik yang berbeda. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode wawancara untuk menggambarkan pengaruh koneksi politik terhadap nilai atau kinerja perusahaan yang lebih mendalam, lebih kontekstual, dan lebih bernuansa.

## REFERENSI

- Astuti Fitria Puji, Anisykurlillah Indah, M. H. (2014). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, 3(4), 493–500. <https://doi.org/10.15294/aa.v3i4.4211>
- Barney, J. B. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view. *Journal of Management*, 27(6), 643–650. <https://doi.org/10.1177/014920630102700602>
- Buttang, M. E. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Myopic Behaviour. *Atma Jaya Accounting Research* 03(02), 188–218.
- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(2), 208–218. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Fan, J. P. H., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 330–357. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.008>

- Hadiyantono, T. (2018). Para Pengusaha Di Balik Partai Politik. In *Kontan.co.id* (p. <https://amp.kontan.co.id/news/para-pengusaha-di-ba>).
- Haryono, S. A., Fitriany, & Fatima, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect Of Capital Structure And Ownership Structure On Firm Performance). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119–141.
- Hizazi, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dividen. In *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Ukrida* (Vol. 14, Issue 2, p. 97999).
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58–66.
- Lin, F. L., & Chang, T. (2011). Does debt affect firm value in Taiwan? a panel threshold regression analysis. *Applied Economics*, 43(1), 117–128. <https://doi.org/10.1080/00036840802360310>
- Makhdalena. (2016). Pengaruh Ownership Structure Dan Corporate Performance Terhadap Firm Value. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20(3), 388–412. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.71>
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2019). Pengaruh Koneksi Politik Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 8(1), 1–12.
- Mian, R., & Nagata, K. (2015). Foreign Institutional Ownership and the Valuation Effect of Investment and Payout Decisions. *Journal of Finance and Economics*, 3(5), 97–104. <https://doi.org/10.12691/jfe-3-5-3>
- Mishra, A. V. (2014). Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Australian Firms. *Asia-Pacific Financial Markets*, 21(1), 67–96. <https://doi.org/10.1007/s10690-013-9177-0>
- Nikmah, Ilyas, F., & Arifianto, S. (2013). Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2011). *Fairness*, 3(2), 95–103.
- Paradila, V. R. I., Wijaya, A. L., & Widiasmara, A. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017). *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi I*, 617–635.
- Polii, Y., & Herawaty, V. (2020). Pengaruh Profitabilias, Pembagian Dividen,

- Kebijakan Csr, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Stabilitas Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Study Empiris Perusahaan Property, Real-Estate, Dan Construction Yang Terdaftar Di BEI Tahun 201. *Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah Lembaga Penelitian Universitas Trisakti*, 5(2), 79. <https://doi.org/10.25105/pdk.v5i2.7363>
- Pratama, V. Y., & Setiawan, D. (2019). Political Connection and Firm Value in Indonesia. *Sebelas Maret Business Review*, 3(2), 1. <https://doi.org/10.20961/smbr.v3i2.14932>
- Purwoto, L. (2011). Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah dan Keburaman Laporan Keuangan terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham. *Ringkasan Disertasi Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen. Universitas Gadjah Mada*.
- Raharja, T. W. (2013). Analisis Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(1), 1–12.
- Randa, F., & Solon, S. A. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 24–47.
- Sambora, M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2009 Â 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 8(2), 80108.
- Supardi, H., Suratno, H., & Suyanto. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Asset Turnover Dan Inflasi Terhadap Return on Asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 16–27. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v2i2.541>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *PENgaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. 6(3), 1248–1277.
- Tayles, M. (2011). Strategic management accounting. *Review of Management Accounting Research*, 22–52. <https://doi.org/10.1057/9780230353275>
- Utamaningsi, L. (2020). Perusahaan Keluarga, Koneksi Politik & Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 68. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.840>
- Vermonte, P. J. (2012). Mendanai Partai Politik: Prob- lem dan Beberapa Alternatif Solusinya. *Analisis CSIS*, 31(1), 82–94.
- Wernerfelt, B. (1984). The re-source-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171–180. <https://doi.org/10.1177/1056492611436225>
- Wijantini. (2007). A Test of the Relationship Between Political Connection and

Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance (AAMJAF)*, 3(2), 61–81.

Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–4500.