

Koneksi Politik dan Nilai Perusahaan: Apakah Mekanisme *Corporate Governance* Memiliki Peran?

Indriyani Nurfitri dan Yeterina Widi Nugrahanti

Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga
Jl Diponegoro No 52-60, Salatiga, 50711, Indonesia

Info Artikel

Keywords:

Board of Commissioners Size, Firms Value, Independent Board of Commissioners, Managerial Ownership, and Political Connection

Abstract

This study aims to examine the effect of political relations on firm value with corporate governance mechanisms as a moderating variable. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using the purposive sampling method with a sample of 158 companies during the 2018-2020 period. Data were analyzed by panel data regression for hypothesis testing. The results of this study indicate that political connections have a positive effect on firm value. The corporate governance mechanism in the form of managerial ownership and the size of the board of commissioners is proven to be able to moderate the influence of political connections on firm value, but independent boards of commissioners are proven unable to moderate the influence of political connections on firm value. This implies that companies need to optimize their political connections to increase the value of the company. This study also finds that the corporate governance mechanism in the form of managerial ownership and the size of the board of commissioners weakens the positive influence of political relations on firm value.

Citation: Nurfitri, Indriyani dan Nugrahanti, Yeterina Widi., 2022. Koneksi Politik dan Nilai Perusahaan: Apakah Mekanisme Corporate Governance Memiliki Peran? AFRE Accounting and Financial Review, 5(2): 106-116

Abstraks

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme corporate governance sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel 158 perusahaan selama periode 2018-2020. Data dianalisis dengan regresi data panel untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mekanisme corporate governance berupa kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris terbukti dapat memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan, namun dewan komisaris independen terbukti tidak dapat memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa perusahaan perlu mengoptimalkan koneksi politik yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa mekanisme corporate governance berupa kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris memperlemah pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci:

Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Koneksi Politik, Nilai Perusahaan, dan Ukuran Dewan Komisaris

ISSN (print): 2598-7763

ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:
Yeterina Widi Nugrahanti:

Tel. /Fax.

E-mail:

yeterina.nugrahanti@uksw.edu

JEL Classification: G20, G21

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7762>

1. Pendahuluan

Investor dalam membuat keputusan investasi didasarkan pada informasi yang dimiliki, dian-

taranya terkait kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar menunjukkan ukuran perusahaan yang didasarkan pada nilai saham yang beredar dalam periode tertentu (Pavone, 2019). Pada akhir tahun 2020, Bursa

Efek Indonesia (BEI) mencatat nilai kapitalisasi pasar bursa mengalami kenaikan 2,78 persen dimana total nilai saham emiten BEI mencapai Rp 7.101,9 triliun (Uly & Jatmiko, 2020). Kapitalisasi pasar yang besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang. Investor mengharapkan modal yang ditanamkan dapat dikelola dengan baik dan menghasilkan keuntungan apabila dikelola oleh perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi (Sari & Somoprawiro, 2020). Hal tersebut dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran para investor (Haryanto *et al.*, 2018; Kurniawan, 2018 dan Banamtuan *et al.*, 2020). Nilai perusahaan sendiri merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan dan dapat menilai perusahaan secara keseluruhan (Haryanto, 2014 dan Suryandari & Mongan, 2020).

Phie & Suwandi (2020) berpendapat bahwa setiap perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin dalam menjalankan kegiatan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan adalah koneksi politik (Maulana & Wati, 2020). Banyak pelaku bisnis menjalin relasi atau koneksi politik dengan pemangku kepentingan, untuk mengamankan dan memudahkan akses bisnis (Chaney *et al.*, 2009; Nys *et al.*, 2015; Trinugroho, 2017; dan Hidayati & Diyanty, 2018)

Kedekatan antara pelaku bisnis dengan pemerintah merupakan hal wajar yang terjadi di Indonesia mulai dari masa kepemimpinan Presiden Soeharto hingga masa kepemimpinan Presiden Joko Widodo. Pada periode 2004–2009, terdapat generasi baru pengusaha besar yang menjadi politisi di parlemen Indonesia (Habib *et al.*, 2017). Hingga saat ini banyak parlemen yang juga merupakan pemilik perusahaan besar di Indonesia yakni Menteri BUMN Erick Thohir pendiri PT Mahaka Media dan PT. Mahaka Radio Integra, Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif Sandiaga Uno pendiri PT Saratoga Advisor serta Menteri Koordinator Bidang Kemaritiman Luhut Binsar Pandjaitan pendiri PT Toba Sejahtera Group.

Mengacu pada teori *resources based view* (RBV), koneksi politik diyakini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat tersebut diantaranya terkait pengawasan yang tidak terlalu ketat terhadap regulasi yang ada seperti mendapatkan izin yang lebih mudah terhadap kredit (Aburime, 2009; Giosi & Caiffa, 2020). Hubungan yang baik dengan pemerintah juga dapat membantu perusahaan memperoleh akses yang lebih mudah pada sumber daya berharga dan memperoleh kontrak

serta dapat mengatasi kelemahan pasar yang terjadi (Goldman *et al.*, 2012; Ling *et al.*, 2016; Wu *et al.*, 2012). Koneksi politik juga dapat meningkatkan prospek pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan (Du & Girma, 2010). Banyak penelitian di Indonesia yang membuktikan bahwa koneksi politik bermanfaat bagi perusahaan (Haryati *et al.*, 2018; Maulana & Wati, 2020; Patriani, 2020).

Penelitian mengenai pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan. Koneksi politik terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan (Do *et al.*, 2015; Faccio, 2006; Patriani, 2020; Wang *et al.*, 2018). Disisi lain, koneksi politik terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada penelitian Habib *et al.*, 2017; Supatmi *et al.*, 2021; Wu *et al.*, 2012 dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Haryati *et al.*, 2018). Hasil pada penelitian sebelumnya inkonklusif sehingga diduga terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan antara koneksi politik pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan kesejahteraan pemilik dan mencerminkan ekspektasi investor terhadap perusahaan (Haryanto, 2014). Pengelolaan perusahaan yang baik dapat dilakukan dengan menerapkan mekanisme *corporate governance* (Amri & Ramadhi, 2021). Pada penelitian ini menambahkan variabel moderasi berupa mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* yang diterapkan di dalam perusahaan dapat meyakinkan investor terhadap pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan mekanisme *corporate governance* akan mendapat banyak manfaat. Manfaat tersebut antara lain meningkatkan nilai perusahaan, memantau pengungkapan informasi keuangan, meyakinkan *stakeholder* bahwa perusahaan telah memenuhi tanggung jawabnya dan dapat melindungi kepentingan pemilik saham minoritas (Handayani, 2017; Phie & Suwandi, 2020; Wirawan & Diyanty, 2014).

Pada penelitian Anggraeni & Hadiprajitno (2013); Wardoyo & Veronica (2013) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris serta dewan komisaris independen dapat terbukti mengurangi konflik agensi. Koneksi politik terbukti memberikan banyak manfaat terhadap nilai perusahaan untuk membantu mencapai tujuan perusahaan. Penerapan mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang terkoneksi politik juga dapat membantu perusahaan melakukan pengawasan yang baik agar memastikan bahwa manajemen menggunakan pengaruh koneksi politik untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut. Sehingga di-

duga dengan mekanisme *corporate governance* dapat memperkuat pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya melihat pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan, karena hasilnya belum konsisten, perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu menambahkan pemoderasi. Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini yaitu dapat mengetahui faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan khususnya koneksi politik dan mekanisme *corporate governance*. Penelitian ini membantu investor untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang terkoneksi politik dan menerapkan mekanisme *corporate governance*. Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pembuat kebijakan diantaranya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam mengatur tata kelola perusahaan khususnya aspek komposisi dewan

2. Pengembangan Hipotesis

Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan (Handayani, 2017). Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi investor untuk penilaian sebuah perusahaan mengenai kinerja, prospek dan menilai secara keseluruhan dengan tujuan jangka panjang (Handayani, 2017; Phie & Suwandi, 2020). Menurut pendapat Husnan (2006) untuk perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham yang ada di pasar modal. Salah satu indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu dengan pengukuran *Tobin's Q* yang dapat menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010; Tobin, 2013).

Koneksi politik merupakan salah satu sumber daya yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan terhubung secara politik apabila terdapat setidaknya satu dari pemegang saham (mengendalikan setidaknya 10% suara secara langsung atau tidak langsung) atau anggota dewan atau komisaris merupakan mantan atau saat ini menjabat anggota parlemen, menteri atau kepala pemerintah daerah; politisi atau pejabat partai, anggota militer atau polisi,

atau pejabat pemerintah (Habib *et al.*, 2017; Wu *et al.*, 2012). Koneksi politik digunakan perusahaan, salah satunya untuk mencapai kemudahan dalam urusan dengan pemerintah (Faccio, 2006). Melalui koneksi politik, perusahaan dapat memiliki hak istimewa yang digunakan untuk keberlangsungan bisnis perusahaan.

Berdasarkan teori *resources based view* (RBV), perusahaan yang terkoneksi politik dapat memperoleh berbagai manfaat. Teori *resources based view* (RBV) merupakan pendekatan perusahaan yang menggunakan sumber daya keunggulan kompetitif berkelanjutan untuk strategi perusahaan (Barney, 1991). Manfaat tersebut diantaranya lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dalam negeri, kemudahan pendanaan mempermudah manajer keuangan untuk menginvestasikan dana pada perusahaan (Aburime, 2009; Giosi & Caiffa, 2020). Kemudahan dalam mengakses sumber daya, memperoleh kontrak dan mengurangi hambatan masuk industri (Aburime, 2009; Giosi & Caiffa, 2020; Goldman *et al.*, 2012; Ling *et al.*, 2016; Wu *et al.*, 2012). Ketika perusahaan memiliki hak istimewa tersebut, maka dapat meningkatkan operasional perusahaan, ketika operasional meningkat maka dapat meningkatkan laba perusahaan, laba perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Manfaat yang diperoleh tersebut juga dapat menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena investor yakin bahwa modal yang diberikan dapat dikembangkan dengan baik. Sehingga dengan manfaat yang dihasilkan oleh koneksi politik tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh positif koneksi politik pada nilai perusahaan dibuktikan dengan penelitian (Do *et al.*, 2015; Faccio, 2006; Patriani, 2020). Penelitian Do *et al.*, (2015) terhadap perusahaan di negara bagian Amerika Serikat selama tahun 1999 sampai dengan 2010 menyatakan bahwa koneksi politik berdampak positif. Faccio (2006) dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan di 47 negara menyatakan bahwa sebanyak 574 perusahaan yang terkoneksi politik mendapat manfaat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Patriani (2020) dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014–2018 menyatakan bahwa koneksi berpengaruh positif dikarenakan memiliki manfaat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ber-

dasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme *Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi

Pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan dibuktikan dengan banyak penelitian yang telah dilakukan, namun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berkebalikan. Hasil penelitian yang inkonklusif mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan variabel lain sebagai pemoderasi yaitu mekanisme *corporate governance* yang diduga dapat memperkuat pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang diciptakan untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan terutama kepada para pemegang saham (Marini & Marina, 2017). Berdasarkan teori agensi, perusahaan memiliki *conflict of interest* (Jensen & Meckling, 2012). Melalui mekanisme *corporate governance*, dapat membantu melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan agar lebih efektif memanfaatkan pengaruh koneksi politik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013). Mekanisme *corporate governance* yang digunakan diantaranya kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer sekaligus pemegang saham ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham perusahaan (Fadillah, 2017). Manajemen yang memiliki saham dapat mengetahui keadaan sesungguhnya pada perusahaan sehingga akan bekerja dengan baik agar mendapat keuntungan dari jabatan yang dimiliki pada jajaran manajer dan sebagai pemilik saham perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik saham perusahaan.

Aturan terkait dewan di Indonesia tertuang dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik (2014). Peraturan ini dapat meningkatkan penerapan prinsip *corporate governance* yang baik bagi emiten atau perusahaan publik yang berkaitan dengan tugas dan tanggung jawab direksi dan dewan komisaris.

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan

(Fadillah, 2017). Peran dan tanggung jawab dewan komisaris merupakan salah satu bagian penting untuk mendorong kualitas tata kelola perusahaan (Wirawan & Diyanty, 2014). Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik (2014), dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan dan bertanggung jawab atas pengawasan terhadap kebijakan yang diterapkan dalam perusahaan. Sehingga semakin banyak dewan direksi maka semakin ketat pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

Dewan komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik yang memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik (2014). Dewan komisaris sendiri bertugas melakukan pengawasan terhadap jalannya *corporate governance* yang ada pada perusahaan. Dewan komisaris independen adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya. Dewan komisaris independen bertugas untuk mengawasi jalannya perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip *good corporate governance* dan menerapkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan (Bakhtiar *et al.*, 2021; Handayani, 2017; Sondokan *et al.*, 2019). Dengan adanya dewan komisaris independen dapat mengontrol manajemen dalam memanfaatkan koneksi politik untuk kepentingan perusahaan. Ketentuan jumlah dewan komisaris independen diatur di dalam peraturan tersebut yaitu wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris.

Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Ukuran dewan komisaris dapat membantu dengan pengawasan yang lebih ketat dengan jumlah dewan komisaris yang ada. Komisaris independen dipandang dapat mengontrol manajemen dalam memanfaatkan koneksi politik untuk kepentingan perusahaan. Sehingga dengan mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkuat pengaruh positif koneksi politik pada nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{2a}: Kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh positif koneksi politik pada nilai perusahaan.

H_{2b}: Ukuran dewan komisaris memperkuat pengaruh positif koneksi politik pada nilai perusahaan.

H_{2c}: Dewan komisaris independen memperkuat pengaruh positif koneksi politik pada nilai perusahaan.

3. Data dan Metode

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan perusahaan manufaktur digunakan sebagai populasi penelitian dikarenakan jumlah perusahaan yang masuk kategori perusahaan manufaktur lebih banyak dibandingkan dengan kategori perusahaan lainnya. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki saham likuid sehingga saham perusahaan manufaktur lebih diminati oleh investor di BEI (Khalid *et al.*, 2019). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian sebanyak 158 perusahaan. Periode penelitian selama 3 tahun, yaitu 2018-2020, sehingga jumlah observasi sebanyak 474.

Data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Variabel penelitian berupa koneksi politik, nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan profitabilitas. Pengukuran setiap variabel disajikan pada tabel 1.

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah model regresi data panel. Sebelum melakukan pengujian hipotesis,

dilakukan analisis statistik deskriptif meliputi nilai *mean*, *maximum*, *minimum* dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Selanjutnya peneliti melakukan uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Tingkat signifikansi pada uji asumsi klasik dan hipotesis sebesar 5%. Teknik analisis regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan program pengolahan data *Eviews 9*. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan regresi tanpa ada moderasi (1)

$$NP = \alpha + \beta_1 KP + \beta_2 UP + \beta_3 PR + \varepsilon$$

Persamaan regresi dengan moderasi (2)

$$NP = \alpha + \beta_1 KP + \beta_2 KP * KM + \beta_3 KP * UD + \beta_4 KP * DK + \beta_5 UP + \beta_6 PR + \varepsilon$$

Dimana: NP=Nilai perusahaan, KP=Koneksi politik, UP=Ukuran perusahaan, PR=Profitabilitas; KM=Kepemilikan manajerial, UD=Ukuran dewan komisaris, DK=Dewan komisaris independen.

Signifikansi maka terdapat adanya pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan dan koefisien regresi bernilai positif artinya koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua (H₂) diterima ketika tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha < 0.05$) dan koefisien regresi ($\beta_2, \beta_3, \beta_4$) bernilai positif. Ketika terdapat signifikansi maka mekanisme *corporate governance* memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan dan koefisien regresi ($\beta_2, \beta_3, \beta_4$) bernilai positif artinya mekanisme *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menguatkan pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan lebih meningkat.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Proksi	Indikator	Sumber
Dependen			
Nilai Perusahaan	Tobin's Q (NP)	$\frac{MVS + D}{TA}$	(Dzahabiyya <i>et al.</i> , 2020)
Independen			
Koneksi Politik	KP	$\frac{\text{dewan terkoneksi politik}}{\text{jumlah dewan perusahaan}}$	(Kristanto, 2019)
Moderasi			
Kepemilikan Manajerial	KM	$\frac{\text{jumlah saham pihak manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}}$	(Maulana & Wati, 2020)
Ukuran Dewan Komisaris	UD	\sum Anggota dewan komisaris	(Thesarani, 2017)
Dewan Komisaris Independen	DK	$\frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris}}$	(Anugrah & Zulfianti, 2020)

4. Hasil

Statistika Deskriptif

Berdasarkan statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 2, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan dengan rasio *Tobin's Q* sebesar 1,928. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba dengan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harga perolehan asetnya. Nilai *Tobin's Q* diatas 1 menggambarkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Koneksi politik diukur menggunakan rasio dewan terkoneksi politik dengan jumlah dewan perusahaan. Nilai rata-rata variabel koneksi politik sebesar 0,079, angka tersebut terbilang cukup rendah dibuktikan dengan jumlah perusahaan manufaktur yang terkoneksi politik hanya sebesar 39% dari sampel yang diteliti di dalam penelitian ini.

Mekanisme *corporate governance* yang menjadi variabel moderasi berupa kepemilikan manajerial (KM), ukuran dewan komisaris (UD) dan dewan komisaris independen (DK). Kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata 0,069. Beberapa perusahaan tidak menyediakan program kepemilikan saham terhadap manajerialnya. Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah dewan komisaris yang terdapat dalam perusahaan. Nilai rata-rata variabel ukuran dewan sebesar 3,956. Variabel dewan komisaris independen diukur dengan proporsi dewan komisaris independen yang ada pada perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,415. Semakin

tinggi jumlah komisaris independen diharapkan akan mampu melakukan pengawasan terhadap manajemen semakin tinggi. Berdasarkan aturan terkait dewan di Indonesia yang tertuang dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik (2014), ketentuan jumlah dewan komisaris independen yaitu wajib paling kurang 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris, sehingga rata-rata perusahaan sudah mengikuti peraturan yang ada.

Pada penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol diantaranya ukuran perusahaan (UP) dan profitabilitas (PR). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang besar akan cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, sehingga menyebabkan harga saham mengalami kenaikan (Darmawan *et al.*, 2020). Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma total aset perusahaan dengan nilai rata-rata 28,486. Profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas maka semakin meningkat pula nilai perusahaan (Indriyani, 2017). Variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* dengan nilai rata-rata sebesar 0,042. Pengujian estimasi model regresi data panel pada penelitian ini menghasilkan model *Random Effect* yang tepat digunakan pada penelitian (tabel 3).

Tabel 2. Statistik Deskripsi Penelitian

Variabel Penelitian	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
NP	474	1,928	3,909	0,147	53,402
KP	474	0,079	0,126	0,000	0,778
UP	474	28,486	1,615	22,641	33,495
PR	474	0,042	0,402	-1,369	8,302
KM	474	0,069	0,167	0,000	0,870
UD	474	3,956	1,673	2,000	10,000
DK	474	0,415	0,108	0,286	1,000

Keterangan: NP: Nilai Perusahaan; KP: Koneksi Politik; UP: Ukuran Perusahaan; PR: Profitabilitas; KM: Kepemilikan Manajerial; UD: Ukuran Dewan Komisaris; DK: Dewan Komisaris Independen

Tabel 3. Hasil Uji Estimasi Model Regresi Data Panel

Variabel Dependen	Chow Test	Hausman Test	Lagrange Multiplier Test	Kesimpulan Model yang Tepat
Model 1	0,0000	0,2098	0,0000	<i>Random Effect Model</i>
Model 2	0,0000	0,2892	0,0000	<i>Random Effect Model</i>

Selanjutnya, hasil pengujian asumsi klasik berdasarkan data penelitian menunjukkan bahwa data lolos uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Namun hasil uji normalitas menyatakan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Hasil uji regresi data panel menggunakan metode *Generalised Least Square* (GLS) dikarenakan data tidak dapat memenuhi asumsi normalitas. Metode GLS merupakan metode *Ordinary Least Square* yang menerapkan prosedur transformasi variabel sehingga memenuhi asumsi model klasik (Gujarati

& Porter, 2013). Hasil pengujian pada model 1 menunjukkan bahwa koneksi politik (KP) terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP) dengan probabilitas 0,000 dan koefisien regresi bernilai positif. Dengan demikian hipotesis 1 dapat diterima. Hasil pengujian pada model 2 menjelaskan pengaruh variabel moderasi berupa mekanisme *corporate governance*. Hasil dari pengujian dari variabel moderasi diantaranya kepemilikan manajerial (KM) dan ukuran dewan komisaris (UD) dengan nilai probabilitas 0,000 namun koefisien regresi bernilai negatif, yang dapat diartikan bahwa variabel KM dan UD dapat memperlemah pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel moderasi dewan komisaris independen (DK) mempunyai nilai probabilitas 0,247 yang artinya tidak berpengaruh terhadap variabel independen dan dependen. Dengan demikian hipotesis 2a, 2b dan 2c tidak terdukung.

Tabel 4. Hasil Pengujian

Variabel Penelitian	Nilai Perusahaan			
	Model 1		Model 2	
	Koefisien Regresi	Prob.	Koefisien Regresi	Prob.
C	4,831	0,000	3,74	0,000
KP	1,816	0,000	7,188	0,000
UP	-0,119	0,000	-0,082	0,000
PR	1,489	0,000	1,496	0,000
KP*KM			-9,454	0,000
KP*UD			-1,331	0,000
KP*DK			3,969	0,247
R ²	0,224		0,332	
Adjusted R ²	0,219		0,323	
F-statistic	45,234		38,612	

Keterangan: signifikan pada level 0,05

Pada ringkasan hasil pengujian tabel 4, nilai *Adjusted R²* untuk model 1 sebesar 0,22. Hal ini mengindikasikan bahwa 22% variasi dari variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu koneksi politik, ukuran perusahaan dan profitabilitas serta 78% variasi dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian pada model 2, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,32 sehingga variabel independen berupa koneksi politik, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen mampu menjelaskan proporsi dari nilai perusahaan sebesar 32%. Sisanya 68% dapat dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi. Berdasarkan nilai *Adjusted R²*

dapat disimpulkan bahwa secara statistik model penelitian ini layak digunakan.

5. Pembahasan

Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis ditemukan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung teori *resources based view* (RBV), yaitu keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan dapat bermanfaat bagi perusahaan sendiri salah satunya koneksi politik. Koneksi politik yang dimiliki perusahaan manufaktur dapat memberikan manfaat diantaranya kemudahan dalam pendanaan, kemudahan akses sumber daya dan memperoleh hak istimewa lain. Kemudahan yang diperoleh dari hubungan koneksi politik dapat meningkatkan operasional perusahaan. Salah satunya kemudahan dalam akses sumber daya seperti akses mata air sebagai bahan baku pada perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang air mineral dalam kemasan. Kemudahan tersebut dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik investor untuk menanam modal pada perusahaan. Sehingga dengan adanya koneksi politik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Do *et al* (2015); Faccio (2006); Maulana & Wati (2020); Patriani (2020).

Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Pemoderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diprosikan kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris dapat memoderasi yakni memperlemah pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Namun mekanisme *corporate governance* berupa dewan komisaris independen terbukti tidak dapat memoderasi pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Amanda & Tumirin, 2021; Handayani, 2017; Sondokan *et al.*, 2019). Hasil penelitian mengindikasikan bahwa implementasi *corporate governance* melalui kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen tidak mampu meyakinkan investor akan adanya pengawasan dalam pemanfaatan koneksi politik.

Kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris dalam penelitian ini ditemukan memper-

lemah pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini didukung dengan penelitian Bakhtiar *et al.*, 2021; Thandean & Meita (2010). Temuan ini dimungkinkan karena kepemilikan perusahaan di Indonesia rata-rata adalah kepemilikan keluarga, sehingga manajer sekaligus pemilik perusahaan lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan (Wirawan & Diyanty, 2014). Selain itu kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul karena kepemilikan manajerial belum mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham perusahaan. Kondisi ini mengakibatkan manfaat yang diperoleh dari koneksi politik tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi faktor penentu utama dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi tindakan manajemen dan memberi nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu, karena fungsi dewan komisaris dalam suatu perusahaan hanya sebagai *controller* dan tidak terlibat langsung dengan kegiatan operasi perusahaan. Oleh karena itu dewan komisaris dianggap tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013).

Dewan komisaris independen yang berada pada perusahaan dimungkinkan juga hanya formalitas untuk memenuhi aturan yang ada sehingga adanya pengawasan yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan manfaat koneksi politik bagi kepentingan pribadi dibandingkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Bakhtiar *et al.*, 2021; Wardoyo & Veronica, 2013).

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan analisis pembahasan, dapat diperoleh kesimpulan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Mekanisme *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan ukuran dewan komisaris dapat memperlemah pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan namun dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan.

Saran

Keterbatasan penelitian ini antara lain hanya menggunakan satu variabel independen saja yaitu koneksi politik dan terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan perusahaan secara lengkap. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain seperti *corporate social responsibility* (CSR) dan *enterprise risk management* (ERM) yang diduga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Handayani, 2017; Nahda & Harjito, 2011). Selain itu, penggunaan variabel moderasi diukur dengan menggunakan proksi lain karena pada penelitian ini terbukti tidak dapat memperkuat pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Aburime, U. T. (2009). Impact of Political Affiliation on Bank Profitability in Nigeria. *Journal of Global Economy*, 5(3), 251-261. <https://doi.org/10.19a56/jge.v5i3.85>
- Amanda, O. R., & Tumirin. (2021). Pengaruh Kualitas Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Islamic Accounting and Tax*, 1(1), 7-20. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v1i1.37>
- Amri, A., & Ramadhi. (2021). Apakah Corporate Governance ikut Mempengaruhi Tingkat Underpricing Perusahaan? *Jurnal Inovasi Pendidikan Ekonomi (JIPE)*, 11(2), 136. <https://doi.org/10.24036/011125930>
- Anggraeni, R. M., & Hadiprajitno, P. B. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3), 754-766.
- Anugrah, N. P., & Zulfianti, L. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 - 2018. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Scholastic*, 4(2), 48-58. <https://doi.org/10.36057/jips.v4i2.412>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136-142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Banamtuan, O., Zuhroh, D., & Sihwahjoeni, S. (2020). Asset Management and Capital

- Ownership on Firm Value: Through Profitability. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(1), 83–92. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i1.4296>
- Barney, J. (1991). Firm Resources And Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177%2F014920639101700108>
- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2009). Munich Personal RePEc Archive The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms. *MPRA Paper*, 21116.
- Darmawan, A., Putragita, Y., Purnadi, & Aryoko, Y. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Control. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2461>
- Do, Q., Lee, Y. T., & Nguyen, B. D. (2015). Political Connections and Firm Value : Evidence From The Regression Discontinuity Design of Close Gubernatorial Elections. *Research Collection Lee Kong Chian School Of Business*.
- Du, J., & Girma, S. (2010). Red Capitalists: Political Connections and Firm Performance in China. *Kyklos*, 63(4), 530–545. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6435.2010.00486.x>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis nilai perusahaan dengan model rasio tobin's q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55. <https://doi.org/https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386. <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37–52.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Badan Penerbit Undip.
- Giosi, A., & Caiffa, M. (2020). Political Connections, Media Impact and State-Owned Enterprises: An Empirical Analysis on Corporate Financial Performance. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management*, 33(3), 261–288. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-12-2019-0188>
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2012). Politically Connected Boards of Directors and The Allocation of Procurement Contracts. *Forthcoming Review of Finance*, 17(9), 521–528. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.965888>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (5th ed.).
- Habib, A., Muhammadiyah, A. H., & Jiang, H. (2017). Political Connections and Related Party Transactions: Evidence From Indonesia. *International Journal of Accounting*, 52(1), 45–63. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2017.01.004>
- Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 70–81. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1228>
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Gcpi. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 183–199. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3660>
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 62–70. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Haryati, P. D. G., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2018). Pengaruh Corporate Governance dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–24.
- Hidayati, W., & Diyanty, V. (2018). Pengaruh Moderasi Koneksi Politik Terhadap Kepemilikan Keluarga dan Agresivitas Pajak. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 22(1), 46–60. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol22.iss1.art5>
- Husnan, S. (2006). *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (4th ed.). BPFE Universitas Gajah Mada.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs

- and Ownership Structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Khalid, A., Badollahi, I., & Ramliady. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Invoice*, 1(1), 39–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.26618/in.v.v1i1.2011>
- Kristanto, A. T. (2019). Pengaruh Political Connections. *EXERO Journal of Research in Business and Economics*, 02(01), 1–21. <https://doi.org/doi.org/10.24071/exero.2019.02.01.01>
- Kurniawan, Y. (2018). Indonesia Most Trusted Company dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(1), 1–8. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i1.2267>
- Ling, L., Zhou, X., Liang, Q., Song, P., & Zeng, H. (2016). Political Connections, Overinvestments and Firm Performance: Evidence From Chinese Listed Real Estate Firms. *Finance Research Letters*, 18, 328–333. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.05.009>
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, 1(1), 1–14.
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.37932/ja.v8i1.59>
- Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>
- Nys, E., Tarazi, A., & Trinugroho, I. (2015). Political connections, bank deposits, and formal deposit insurance. *Journal of Financial Stability*, 19(Agustust), 83–104. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.01.004>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik, (2014).
- Patriani, W. E. (2020). Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1550. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i06.p16>
- Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence From Italian Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(3). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v9-i3/5802>
- Phie, F. K., & Suwandi. (2020). Pengaruh Corporate Governance dan Political Connection terhadap Tax Avoidance dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Simak*, 18(01), 21–46. <https://doi.org/10.35129/simak.v18i01.110>
- Sari, K., & Somoprawiro, R. M. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Koneksi Politik dan Profitabilitas Terhadap Potensi Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 90–103. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i1.78>
- Sondokan, N. V., Koleangan, R. A. M., & M.Karuntu, M. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4), 5821–5830. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i4.26517>
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Supatmi, S., Sutrisno, S., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2021). Abnormal Related Party Transactions, Political Connection, and Firm Value: Evidence from Indonesian Firms. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 461–478. <https://doi.org/10.33736/IJBS.3189.2021>
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, Dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal*, 2(2), 94–103. <https://doi.org/10.35593/apaji.v2i2.17>
- Thandean, C. A., & Meita, I. (2010). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(2), 152–162. <https://doi.org/10.34209/.v21i2.641>
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Nominal, Volume 6*. <https://doi.org/https://doi.org/>

10.21831/nominal.v6i2.16641

- Tobin, J. (2013). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1991374>
- Trinugroho, I. (2017). A Recent Literature Review on Corporate Political Connections. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 8(2), 269–278. <https://doi.org/10.15294/jdm.v8i2.12766>
- Uly, Y. A., & Jatmiko, B. P. (2020). *Sepekan IHSG Naik 2,80 Persen, Kapitalisasi Pasar Capai Rp 7.101 Triliun*. Kompas.Com.
- Wang, F., Xu, L., Zhang, J., & Shu, W. (2018). Political connections, internal control and firm value: Evidence from China's anti-corruption campaign. *Journal of Business Research*, 86(January), 53–67. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.045>
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132–149. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15294/jdm.v4i2.2757>
- Wirawan, B., & Diyanty, V. (2014). Kepemilikan Keluarga, Hubungan Politik dan Family Aligned Board terhadap Implementasi Tata Kelola Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*. <https://doi.org/https://doi.org/10.20885/jaai.vol18.iss2.art5>
- Wu, W., Wu, C., Zhou, C., & Wu, J. (2012). Political connections, tax benefits and firm performance: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(3), 277–300. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.005>