

DISERTASI

PENGARUH *POLITICAL CONNECTIONS*, *PARTIAL STATE OWNERSHIP*, DAN *DOMINANT OWNERS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

THE EFFECT OF POLITICAL CONNECTIONS, PARTIAL STATE OWNERSHIP, AND DOMINANT OWNERS ON FIRM VALUE WITH EARNINGS QUALITY AS A MEDIATING VARIABLE

RAMLY



**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

DISERTASI

PENGARUH *POLITICAL CONNECTIONS*, *PARTIAL STATE OWNERSHIP*, DAN *DOMINANT OWNERS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

THE EFFECT OF POLITICAL CONNECTIONS, PARTIAL STATE OWNERSHIP, AND DOMINANT OWNERS ON FIRM VALUE WITH EARNINGS QUALITY AS A MEDIATING VARIABLE

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor
Program Studi Ilmu Ekonomi
disusun dan diajukan oleh

**RAMLY
A01317108**



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

DISERTASI

PENGARUH *POLITICAL CONNECTIONS*, *PARTIAL STATE OWNERSHIP*, DAN *DOMINANT OWNERS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Disusun dan diajukan oleh

RAMLY
A013171008

Telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk Dalam rangka penyelesaian Studi Program Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **29 Desember 2022** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

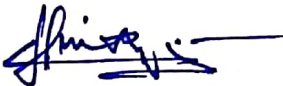
Promotor



Prof. Dr. Siti Haerani, S.E., M.Si
NIP. 196206161987022001

Kopromotor I

Kopromotor II




Dr. Yohanis Rura, S.E., M.SA., Ak., CA
NIP. 19611128 1988111001



Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si
NIP. 196503071994041003

Ketua Program Studi
Doktor Ilmu Ekonomi



Dr. Madris, S.E., DPS., M.Si
NIP.19601231 1988111002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir, S.E., M.Si
NIP. 19640205 1988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini,

nama : Ramly
NIM : A01317108
Jurusan/program studi : Program Doktor Ilmu Ekonomi

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa disertasi yang berjudul

PENGARUH *POLITICAL CONNECTIONS, PARTIAL STATE OWNERSHIP* DAN *DOMINANT OWNERS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah Disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/diterbitkan sebelumnya, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah Disertasi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Desember 2022

Yang membuat pernyataan,


Ramly

PRAKATA

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah Subhana Wataala atas segala limpahan Taufik, hidayah dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat melewati perjalanan panjang di wahana intelektual, merasakan radiasi partikel akademik selama perjalanan meraih gelar Doktor pada universitas tercinta "Universitas Hasanuddin". Atas petunjuk dari Allah Subhana Wataala yang menjadi penyebab penulis dapat menyelesaikan penelitian dan menulis disertasi dengan judul "Pengaruh *Political Connections, Partial State Ownership* dan *Dominant Owners* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Mediasi".

Disertasi ini di susun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor pada Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Penulis menyadari bahwa disertasi ini memiliki keterbatasan dan kekurangan maupun kekeliruan. Oleh karena itu penulis mengharapkan saran atau masukan agar tulisan ini dapat lebih bermanfaat bagi yang membutuhkan. Penulis menyadari bahwa keberhasilan menyelesaikan disertasi ini tidak lepas dari bantuan, dorongan dan motivasi dari berbagai pihak.

Untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat :

1. Prof. Dr. Jamaluddin Jompa, M.Sc selaku Rektor Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Rahman Kadir, SE., M.Si, selaku Dekan Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin beserta Jajarannya dan dr. H. Madris, SE. DPS., M.Si selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi yang telah membantu dan memberi kemudahan selama menermpuh pendidikan pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
2. Prof. Dr. Siti Haerani, S.E., M.Si selaku promotor, Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA., CA selaku co-promotor 1 dan Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si selaku co-Promotor 2 yang telah banyak meluangkan waktunya untuk membimbing, mengarahkan dan memberi masukan yang sangat berharga mulai dari seminar usul penelitian hingga pada tahap penyelesaian disertasi ini.
3. Para Tim Penguji Prof. I Wayan Suartana, SE., Ak., M. Si selaku penguji eksternal, Prof. Dr. Gagaring Pagalung, S.E., Ak., M.S., CA, Prof. Dr. Syarifuddin, S.E., Ak., M.Soc., Sc., CA, Prof. Dr. Abdul Hamid Habbe, S.E.,

M.Si., Dr. Nirwana, S.E., Ak., M.Si., CA dan Dr. Mursalim Nohong, S.E., M.Si selaku penguji internal yang yang telah memberi masukan dan saran atas perbaikan Disertasi ini

4. Bapak Prof. Dr. Ambo Asse., M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar beserta jajarannya.
5. Bapak Dr. Andi Jam'an., S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Makassar beserta jajarannya.
6. Civitas Akademika Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Makassar yang telah mendukung dan mendoakan penulis.
7. Civitas Akademika Program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Makassar yang telah mendukung dan mendoakan penulis.
8. Segenap dosen Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin
9. Segenap staf administrasi Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin
10. Kedua orang tuaku tersayang, Ayahanda H. Abdul Kadir dan Ibunda Hj. Rosmala yang senantiasa mendoakan dan mendukung penulis. Istri tercinta Melsa Jumliana, S.E., M.Ak., dan Anakku Anandta Mehran Al Khazini yang senantiasa mendampingi dan mendukung penulis serta semua saudaraku Titing Karmila, S.E., Ir. Ramsyah, S.T., Ayu Karmila, A.Md Keb., dan Adelia Karmila serta keluarga besar yang telah memberikan dukungan dalam bentuk doa, perhatian dan cintanya kepada penulis.
11. Rekan seperjuangan angkatan 2017 Program Doktor Ilmu ekonomi universitas hasanuddin, angkatan 2016,2018,2019 serta keluarga besar Himpunan Mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi (HIMADIE) Universitas Hasanuddin
12. Semua pihak yang telah membantu hingga selesianya disertasi ini
Semoga amal dan kebaikan yang telah diberikan dengan tulus mendapatkan ganjaran dari Allah Subhana Wataala.

Makassar, 20 Desember 2022

Ramly

ABSTRAK

RAMLY. *Pengaruh Political Connections, Partial State Ownership, dan Dominant Owners terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Mediasi* (dibimbing oleh Siti Haerani, Yohanis Rura, dan Syarifuddin Rasyid).

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *political connections*, *partial state ownership*, dan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kualitas laba. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010 - 2019. Penyampelan dilakukan dengan teknik purposive sampling dan menghasilkan sebanyak 69 perusahaan untuk *political connections*, 18 perusahaan untuk *partial state ownership*, dan 21 perusahaan untuk *dominant owners* sehingga total observasi selama 10 tahun sebanyak 690 untuk *political connections*, 180 untuk *partial state ownership*, dan 210 untuk *dominant owners*. Data dianalisis dengan metode analisis regresi data panel dengan menggunakan *software eviews 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) *political connections* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) *political connections* berpengaruh positif terhadap kualitas laba; (3) *political connections* melalui kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) *partial state ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (5) *partial state ownership* berpengaruh positif terhadap kualitas laba; (6) *partial state ownership* melalui kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (7) *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (8) *dominant owners* berpengaruh positif terhadap kualitas laba; dan (9) *dominant owners* melalui kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *political connections*, *partial state ownership*, *dominant owners*, nilai perusahaan, kualitas laba



ABSTRACT

RAMLY. *The Effect of Political Connections, Partial State Ownership, and Dominant Owners on Firm Value with Earnings Quality as a Mediating Variable* (supervised by Siti Haerani, Yohanis Rura and Syarifuddin Rasyid).

The research aims to investigate the effect of the political connections, partial state ownership and dominant owners on the firm value mediated by the earnings quality. The research was conducted in the non-financial companies registered in Indonesian Stock Exchange from 2010 to 2019. Samples were selected using the purposive sampling technique and resulted in as many as 69 companies for the political connections, 18 companies for the partial state ownership, and 21 companies for the dominant owners, so that the total of the observations for 10 years on as many as 690 companies for the political connections, 180 companies for the partial state ownership, and 210 for the dominant owners. Data were analysed using the regression analysis method, the panel data using the software eviews 10. The research result indicates that: (1) the political connections have the positive effect on the firm value, (2) the political connections have the positive influence on the earnings quality, (3) the political connections through the earnings quality have the positive effect on the firm value, (4) the partial state ownership has the positive influence on the firm value, (5) the partial state ownership has the positive effect on the earnings quality, (6) the partial state ownership through the earnings quality does not have any influence on the firm value, (7) the dominant owners have the positive effect on the firm value, (8) the dominant owners have the positive influence on the earnings quality, (9) the dominant owners through the earnings quality have the positive effect on the firm value.

Key words: political connections, partial state ownership, dominant owners, firm value, earnings quality



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PEGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Kegunaan Penelitian	16
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	17
1.6 Sistematika Penulisan	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Teori Agensi.....	20
2.2 <i>Resource Dependency Theory</i>	23
2.3 <i>Grabbing Hand Theory</i>	25
2.4 <i>Stewardship Theory</i>	26
2.5 Nilai Perusahaan	27
2.6 <i>Political Connections</i>	29
2.7 <i>Partial State Ownership</i>	32
2.8 <i>Dominant Owners</i>	34
2.9 Kualitas Laba	35
2.10 Penelitian terdahulu	37
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
3.1 Kerangka Konseptual Penelitian.....	49
3.2 Hipotesis	51
BAB IV METODE PENELITIAN	
4.1 Rancangan Penelitian	64
4.2 Situs dan Waktu Penelitian.....	64
4.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	65
4.4 Metode Pengumpulan Data.....	66
4.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	66
4.6 Teknik Analisis Data	73
BAB V HASIL PENELITIAN	
5.1 Gambaran Umum Hasil Penelitian	81
5.2 Statistik Deskriptif.....	86
5.3 Estimasi Model Regresi Data Panel	89

5.4	Uji Asumsi Klasik	110
5.5	Hasil Analisis Pengaruh <i>Political Connection</i> terhadap Nilai Perusahaan	112
5.6	Hasil Analisis Pengaruh <i>Political Connection</i> terhadap Kualitas Laba	112
5.7	Hasil Analisis Pengaruh <i>Political Connection</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	113
5.8	Hasil Analisis Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan	115
5.9	Hasil Analisis Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Kualitas Laba	116
5.10	Hasil Analisis Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	117
5.11	Hasil Analisis Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan	118
5.12	Hasil Analisis Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Kualitas Laba	119
5.13	Hasil Analisis Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	120
5.14	Ringkasan Hasil Penelitian	121
BAB VI PEMBAHASAN		
6.1	Pengaruh <i>Political Connections</i> terhadap Nilai Perusahaan ..	124
6.2	Pengaruh <i>Political Connections</i> terhadap Kualitas Laba	126
6.3	Pengaruh <i>Political Connections</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	128
6.4	Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan	130
6.5	Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Kualitas Laba ..	131
6.6	Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	133
6.7	Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan	135
6.8	Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Kualitas Laba	137
6.9	Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	138
BAB VII PENUTUP		
7.1	Simpulan	142
7.2	Implikasi	143
7.3	Keterbaharuan	144
7.4	Keterbatasan	145
7.5	Saran	145
DAFTAR PUSTAKA		147

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1 Pengukuran <i>Political Connections</i>	32
Tabel 2.2 Mapping Penelitian Terdahulu`	43
Tabel 4.1 Pengukuran <i>Political Connections</i>	69
Tabel 4.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	72
Tabel 5.1 Penyampelan <i>Political Connections</i>	81
Tabel 5.2 Penyampelan <i>Partial State Ownership</i>	82
Tabel 5.3 Penyampelan <i>Dominant Owners</i>	83
Tabel 5.4 Daftar Perusahaan Sampel	84
Tabel 5.5 Statistik Deskriptif <i>Political Connection</i> , Nilai Perusahaan dan Kulitias Laba	87
Tabel 5.6 Statistik Deskriptif <i>Partial State Ownership</i> Nilai Perusahaan dan Kualitas Laba	87
Tabel 5.7 Statistik Deskriptif <i>Dominant Owners</i> Nilai Perusahaan dan Kulitias Laba	88
Tabel 5.8 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 1	90
Tabel 5.9 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 1	90
Tabel 5.10 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 1	90
Tabel 5.11 <i>Chow Test</i> Hipotesis 1	91
Tabel 5.12 Uji Hausman Hipotesis 1	91
Tabel 5.13 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 2	92
Tabel 5.14 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 2	92
Tabel 5.15 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 2	92
Tabel 5.16 <i>Chow Test</i> Hipotesis 2	93
Tabel 5.17 Uji Hausman Hipotesis 2	93
Tabel 5.18 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 3	94
Tabel 5.19 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 3	94
Tabel 5.20 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 3	95
Tabel 5.21 <i>Chow Test</i> Hipotesis 3	95
Tabel 5.22 Uji Hausman Hipotesis 3	95
Tabel 5.23 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 4	96
Tabel 5.24 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 4	96
Tabel 5.25 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 4	97
Tabel 5.26 <i>Chow Test</i> Hipotesis 4	97
Tabel 5.27 Uji <i>lagrange multiplier</i> Hipotesis 4	98
Tabel 5.28 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 5	98
Tabel 5.29 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 5	99
Tabel 5.30 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 5	99
Tabel 5.31 <i>Chow Test</i> Hipotesis 5	100
Tabel 5.32 Uji Hausman Hipotesis 5	100
Tabel 5.33 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 6	100
Tabel 5.34 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 6	101
Tabel 5.35 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 6	101
Tabel 5.36 <i>Chow Test</i> Hipotesis 6	102
Tabel 5.37 Uji <i>lagrange multiplier</i> Hipotesis 6	102
Tabel 5.38 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 7	103

Tabel 5.39 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 7	103
Tabel 5.40 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 7	103
Tabel 5.41 <i>Chow Test</i> Hipotesis 7	104
Tabel 5.42 Uji <i>lagrange multiplier</i> Hipotesis 7	105
Tabel 5.43 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 8	105
Tabel 5.44 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 8	106
Tabel 5.45 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 8	106
Tabel 5.46 <i>Chow Test</i> Hipotesis 8	107
Tabel 5.47 Uji <i>lagrange multiplier</i> Hipotesis 8	107
Tabel 5.48 <i>Common Effect Model</i> Hipotesis 9	108
Tabel 5.49 <i>Fix Effect Model</i> Hipotesis 9	108
Tabel 5.50 <i>Random Effect Model</i> Hipotesis 9	108
Tabel 5.51 <i>Chow Test</i> Hipotesis 9	109
Tabel 5.52 Uji <i>lagrange multiplier</i> Hipotesis 9	110
Tabel 5.53 Uji Multikolienaritas Hipotesis 3	110
Tabel 5.54 Uji Multikolienaritas Hipotesis 6	111
Tabel 5.55 Uji Multikolienaritas Hipotesis 9	111
Tabel 5.56 Uji Hipotesis 1	112
Tabel 5.57 Uji Hipotesis 2	113
Tabel 5.58 Uji Hipotesis 3	113
Tabel 5.59 Uji Hipotesis 4	115
Tabel 5.60 Uji Hipotesis 5	116
Tabel 5.61 Uji Hipotesis 6	117
Tabel 5.62 Uji Hipotesis 7	118
Tabel 5.63 Uji Hipotesis 8	119
Tabel 5.64 Uji Hipotesis 9	120
Tabel 5.65 Ringkasan Hasil Penelitian	121
Tabel 6.1 Uji Hipotesis 1	124
Tabel 6.2 Uji Hipotesis 2	127
Tabel 6.3 Uji Hipotesis 3	128
Tabel 6.4 Uji Hipotesis 4	130
Tabel 6.5 Uji Hipotesis 5	131
Tabel 6.6 Uji Hipotesis 6	133
Tabel 6.7 Uji Hipotesis 7	136
Tabel 6.8 Uji Hipotesis 8	137
Tabel 6.9 Uji Hipotesis 9	139

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	51
Gambar 5.1 Hasil Uji Sobel Pengaruh <i>Political Connections</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	114
Gambar 5.2 Hasil Uji Sobel Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	118
Gambar 5.3 Hasil Uji Sobel Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	121
Gambar 6.1 Uji Sobel Pengaruh <i>Political Connections</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	128
Gambar 6.2 Uji Sobel Pengaruh <i>Partial State Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	134
Gambar 6.3 Uji Sobel Pengaruh <i>Dominant Owners</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kualitas Laba	139

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berbagai upaya yang dilakukan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaannya (*firm value*), salah satunya membentuk dan menciptakan koneksi politik. Menurut Fisman (2001) koneksi politik diyakini sebagai sumber yang berharga bagi banyak perusahaan. Hal ini diperkuat Faccio (2003) yang mengungkapkan keberadaan perusahaan publik dengan koneksi politik nasional di 35 dari 47 negara memiliki hampir 8% kapitalisasi pasar saham dunia. Faccio (2003) menganggap bahwa koneksi politik nasional sangat berharga, terutama di negara-negara dengan institusi politik yang lemah, sementara Li *et al.* (2008) menganggap keberadaan *human capital* yang melekat dalam politisi membuat koneksi politik lebih baik sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Namun Keberadaan koneksi politik juga bagai pedang bermata dua dikarenakan adanya perilaku politisi yang ingin mendapatkan kekayaan tanpa adanya timbal balik kontribusi produktivitas. Hal tersebut disebut *rent-seeking behavior* dimana perilaku mereka dapat membahayakan nilai perusahaan jika pejabat pemerintah dan birokrat melakukan tekanan politik untuk terlibat dalam *rent-seeking behavior* (Krueger, 1974; Faccio, 2006; Boubakri *et al.* 2008; Ang *et al.* 2011).

Fenomena keberpihakan manajemen perusahaan dalam pemerintahan baik secara langsung maupun tidak langsung ke dalam kubu-kubu politik yang terdapat di Indonesia sangat menarik untuk dikaji dikarenakan keberpihakan pengusaha secara politik menimbulkan gejolak politik yang mempengaruhi aktivitas bisnis suatu perusahaan. Hal tersebut nampak jelas ketika dikaitkan

dengan peristiwa politik di suatu negara dan bagaimana implikasinya di pasar modal.

Sejumlah fakta di Indonesia menunjukkan perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan harga saham disaat terjadi momentum politik. Sebagai contoh peristiwa naik dan turunnya harga saham grup Bakrie, hal ini tidak lepas dari kemelut politik pada saat Abu Rizal Bakrie berada dalam kabinet Indonesia bersatu SBY yang berdampak pada stabilnya pergerakan harga sahamnya namun berbeda ketika harga saham grup Bakrie mengalami penurunan pada saat Abu Rizal Bakrie berada di luar kabinet.

Jika dilihat *history* salah satu saham perusahaan grup bakrie yaitu BUMI, BUMI *Resource* sempat melejit di masa Abu Rizal Bakrie (ARB) bergabung dengan kabinet Indonesia bersatu SBY hingga menyentuh level Rp. 8.750 perlembar sahamnya, selepas berakhirnya pemerintah SBY, perusahaan yang berada pada lingkaran Grup Bakrie, harga sahamnya mengalami penurunan yang drastis. Hingga saat ini Bumi Resource berada pada level Rp. 150 perlembar sahamnya.

Sementara itu saham-saham perusahaan Erik Tohir seperti PT. Adaro Energi (ADRO) dan Hary Tanoë seperti PT Media Nusantara Citra (MNCN) melesat naik saat ini dikarenakan dua pengusaha tersebut dekat dengan lingkaran kekuasaan pemerintah. Saham ADRO naik dari harga Rp 700 perlembar saham dan saat ini mencapai level Rp 1.128 perlembar saham sementara itu saham MNCN dari level Rp 810 perlembar saham dan saat ini mencapai level Rp 1.290. Fenomena ini merupakan gambaran bahwa kedekatan politik memiliki keterkaitan penting dalam pergerakan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan.

Sembilan naga merupakan isu tentang keberadaan sekelompok pengusaha yang diklaim dekat dengan politisi masa pilpres 2014-2019 dan memiliki keterlibatan dalam politik praktis semakin memperkuat isu bahwa keberadaan *owner* perusahaan dekat ke dalam kubu-kubu politik. Kedekatan pengusaha-pengusaha tersebut dengan politisi-politisi adalah upaya mereka menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan. Isu ini menjadi bukti kedekatan dengan politisi dapat memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan dikarenakan bisnis cenderung mengembangkan koneksi politik baik secara eksplisit maupun implisit.

Ketertarikan pengusaha pada politik tidak hanya sebatas kedekatan pada politisi, tapi melangkah lebih jauh merangkap menjadi seorang politisi dengan bergabung kedalam partai politik dan bahkan mendirikan partai politik. Menurut Mondy (2016) pengusaha yang menjadi politisi bisa membawa energi segar dikarenakan berasal dari lingkungan yang didorong oleh urgensi untuk menghasilkan hasil yang terukur. Lebih jauh Neumeier (2016) menegaskan keahlian dan keterampilan yang dimiliki seorang pengusaha dipandang mampu memperbaiki ekonomi. Dengan adanya anggapan tersebut, kesuksesan pengusaha di dunia bisnis diklaim mampu membawa kesuksesan di dunia politik.

Fenomena-fenomena koneksi politik yang memengaruhi nilai perusahaan terkait dengan beberapa penelitian empiris seperti Fisman (2001) mengidentifikasi hubungan positif antara koneksi politik (*political connection*) dengan kinerja perusahaan (*financial performance*) sementara itu Leuz dan Oberholzer-Gee (2006) menghubungkan koneksi politik (*political connection*) mampu meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa koneksi politik memberikan keistimewaan pada perusahaan.

Koneksi politik penting bagi pengusaha menurut Li *et al.* (2008) dikarenakan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh nilai perusahaan (*firm value*) terhadap koneksi politik dapat dilihat dari hasil penelitian (Goldman *et al.*, 2009) yang menemukan bahwa perusahaan yang terhubung dengan Partai Republik Amerika Serikat mengalami peningkatan nilai setelah kemenangan Partai Republik dalam pemilihan Presiden tahun 2000. Penelitian tersebut juga sejalan dengan temuan Ang dan Ding (2006, 2017) yang menemukan hasil bahwa perusahaan-perusahaan yang terkait dengan pemerintah di Singapura memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Namun di sisi lain keterlibatan politisi perusahaan bisnis komersial telah menerima kritik luas dari para peneliti akademis (Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006; Faccio, 2010; Chaney *et al.*, 2011). Beberapa penelitian masih ada yang menunjukkan bahwa perusahaan yang terhubung secara politis menderita sejumlah masalah termasuk kinerja keuangan yang buruk, kualitas pelaporan keuangan yang rendah, korupsi, inefisiensi operasional dan kurangnya perlindungan investor (Faccio, 2006; Fan *et al.*, 2007; Faccio, 2010; Chaney *et al.*, 2011).

Menurut Aggrawal dan Knoeber (2001) sejumlah alasan mengapa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya jika memiliki koneksi politik adalah koneksi politik membantu perusahaan untuk mengamankan kondisi peraturan yang menguntungkan dan tersedianya akses pada sumber daya seperti pinjaman bank (Khwaja dan Mian, 2005; Faccio, 2006), yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Roberts, 1990; Fisman, 2001; Ramalho, 2007) atau meningkatkan kinerja keuangan (*financial performance*) mereka (Johnson dan Mitton, 2003).

Selain itu, koneksi politik, seperti yang dikemukakan oleh Pfeffer dan Salancik (1978) dalam *resource dependence theory*, mampu memfasilitasi akses pada pembiayaan bank (Faccio, 2006, 2010; Boubakri *et al.*, 2012; Chen *et al.*, 2014), biaya ekuitas yang lebih rendah (Boubakri *et al.*, 2012), dan meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan kontrak pemerintah (Goldman *et al.*, 2013 dan Tahoun, 2014) atau subsidi (Wu dan Cheng, 2011).

Fisman (2001) adalah salah satu peneliti pertama yang meneliti hubungan antara koneksi politik dan nilai perusahaan. Penelitian Fisman (2001) berkonsentrasi pada penilaian dari sejumlah kecil perusahaan di Indonesia yang menyumbang sebagian besar kegiatan ekonomi. Fisman (2001) menganggap peristiwa penting terkait dengan kesehatan yang memburuk mantan Presiden Indonesia, Suharto dan meneliti reaksi harga saham terhadap peristiwa tersebut dalam kaitannya dengan koneksi perusahaan dengan pemerintah.

Johnson dan Mitton (2001) meneliti koneksi politik dan nilai perusahaan di pasar Malaysia. Studi mereka melihat bagaimana krisis keuangan Asia pada 1997-1998 memengaruhi perusahaan Malaysia yang mendukung Perdana Menteri Mahathir dan bagaimana krisis memengaruhi perusahaan yang mendukung Wakil Perdana Menteri Anwar. Menurut penelitian ini, koneksi politik mencapai sekitar 17 persen dari nilai pasar.

Penelitian Li *et al.* (2008) menguraikan variabel *human capital* yang berasal dari atribut koneksi politik dimana *human capital* diukur berdasarkan pendidikan, usia, dan pengalaman manajemen mereka. Menurut Li *et al.* (2008) keberadaan *human capital* dalam koneksi politik tidak bisa dipisahkan dikarenakan para politisi dipilih dari kualitas *human capital* yang baik. Menurut Mankiw *et al.* (1992) sumber daya manusia adalah salah satu pendorong utama

pertumbuhan ekonomi, oleh karena itu *human capital* yang terdapat pada seorang politisi diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Di India, Datta dan Gangguli (2014) menguji hubungan koneksi politik terhadap nilai perusahaan pada dua pemerintahan yang berbeda. Hasil yang diperoleh menunjukkan koneksi politik memberikan hasil yang signifikan. Kemudian hubungan koneksi politik dan nilai perusahaan mulai diteliti dengan mempertimbangkan keadaan tinggi rendahnya korupsi di suatu negara seperti penelitian Amore dan Benedensen (2013) dan Ang *et al.* (2011). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi adalah perusahaan yang memiliki koneksi politik di negara dengan tingkat korupsi tinggi.

Leuz dan Oberholzer-Gee (2006) menguji peran antara koneksi politik dan nilai perusahaan dalam strategi pembiayaan perusahaan dan kinerja jangka panjang dari beberapa rezim. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam membangun kembali hubungan dengan pemerintah baru ketika pelindung mereka jatuh dari kekuasaan dan berimplikasi pada turunnya nilai perusahaan.

Jackowicz *et al.* (2014) berfokus pada hubungan koneksi politik dan kinerja perusahaan (*financial performance*) pada pasar saham Polandia. Penelitian Jackowicz *et al.* (2014) didasari literatur sebelumnya yang menunjukkan bahwa koneksi politik meningkatkan risiko pengalihan sumber daya perusahaan ke tujuan politik (Bertrand *et al.*, 2009) dan bahwa mereka melemahkan fungsi kontrol dewan (You dan Du, 2012). Hasil penelitian Jockowiz *et al.* (2014) tidak menemukan hubungan yang signifikan antara koneksi politik dan kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Li *et al.*, (2008) dalam

penelitiannya menguraikan koneksi politik dapat memengaruhi kinerja perusahaan *private* yang memiliki hubungan dengan partai komunis di Cina.

Goldman *et al.* (2013) berpendapat literatur sebelumnya telah menunjukkan bahwa pengaruh politik adalah alat yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan memiliki hubungan erat dengan politisi mampu mengurangi kesulitan dalam mengakses sumber daya, namun disisi lain mengurangi permintaan untuk pelaporan keuangan berkualitas baik. Penelitian ini kemudian diuji Chaney *et al.*, (2011) dan menemukan hasil bahwa koneksi politik memberikan hasil yang negatif terhadap kualitas laba.

Fakta lain juga menunjukkan keberadaan negara (*partial state ownership*) mengambil peran penting dalam menentukan stabilitas perusahaan swasta sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Kehadiran negara sebagai pemilik saham khususnya pada perusahaan swasta yang sahamnya dimiliki pemerintah memiliki efek positif bagi masa depan perusahaan, walaupun pada kenyataannya kasus saat ini menunjukkan hal sebaliknya. Beberapa data menunjukkan BUMN seperti BPJS Ketenagakerjaan (BPJS-TK), Jiwasraya, ASABRI dan Bumi Putra bahkan Pemerintah Provinsi seperti Pemprov DKI Jakarta turut serta dalam kepemilikan saham perusahaan swasta dan perusahaan milik negara yang listing pada Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan swasta yang misalnya dimiliki pemprov DKI Jakarta adalah PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebanyak 26 %. Saham DLTA bernilai Rp 4000an perlembar saham pada tahun 2017 dan saat ini bernilai Rp 6000an perlembar saham. Secara fundamental saham perusahaan ini begitu kuat dikarenakan memiliki laba yang stabil dan cenderung mengalami kenaikan dari Quartal ke Quartal semenjak dimiliki Pemrov DKI Jakarta. Berbeda dengan BPJS Ketenagakerjaan lebih memilih mengoleksi saham-saham BUMN seperti PT

Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), PT Jasa Marga Tbk (JSMR) dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Saham-saham tersebut mengalami kenaikan 1-2% pada awal dikoleksi oleh BPJS Ketenagakerjaan.

Saham-saham yang dimiliki Jiwasraya dan ASABRI berbanding terbalik dengan saham-saham yang dimiliki Pemprov DKI Jakarta dan BPJS ketenagakerjaan. Terdapat 10 saham perusahaan dimiliki Jiwasraya sampai saat ini mengalami kinerja sangat buruk diantaranya PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT SMR Utama Tbk (SMRU), PT PP Properti Tbk (PPRO), PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR), PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (BIPI), PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), PT Eureka Prima Jakarta Tbk (LCGP), PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk (JGLE), PT Pool Advista Finance Tbk. (POLA), PT Trada Alam Minera Tbk (TRAM). Begitupun 7 saham perusahaan yang dimiliki ASABRI juga mengalami kinerja yang buruk diantaranya adalah PT Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB), PT Hanson International Tbk (MYRX), PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP), PT Indofarma Tbk (INAF), PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL), PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR), dan PT Alfa Energi Investama Tbk (FIRE).

Keterlibatan negara dalam perusahaan (*partial state ownership*) mampu diprediksi dan dijelaskan melalui *agency theory*. Keterlibatan negara dalam perusahaan berdampak pada konflik kepentingan antara tujuan sosial dan tujuan memaksimalkan laba sehingga berdampak negatif pada aktivitas operasional perusahaan yang akhirnya berimplikasi pada nilai perusahaan.

Menurut Bao *et al.* (2016) intervensi pemerintah dalam kegiatan bisnis telah menjadi fitur umum dari pasar negara berkembang. Melalui perpajakan, regulasi, kebijakan, dan sebagainya, pemerintah memengaruhi berbagai aspek

bisnis: mulai dari *output*, proses produksi, hingga *input* seperti tanah, energi, infrastruktur, dan pendanaan (Shleifer dan Vishny, 1994; La Porta *et al.*, 1999).

Kecenderungan menyamakan tujuan antara pemegang saham dan manajemen mengurangi masalah agensi yang terjadi dalam perusahaan sehingga perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebagaimana yang diuraikan Tihanyi *et al.* (2019) bahwa negara berinvestasi dalam perusahaan untuk mendukung agenda kebijakan mereka sementara perusahaan membentuk ikatan dengan negara untuk memajukan agenda perusahaan mereka. Di sisi lain, perusahaan juga berusaha untuk mendapatkan pengaruh atas negara (Hillman dan Hitt, 1999; Hillman *et al.*, 2004).

Hasil penelitian Song *et al.* (2015) dan Cull *et al.* (2015) menunjukkan hubungan positif antara nilai perusahaan dengan *partial state ownership*. Sementara itu hasil penelitian Tihanyi *et al.* (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan negara memiliki hubungan negatif pada kinerja keuangan.

Adanya pemilik dominan (*dominant owners*) juga menjadi perhatian dalam hubungannya menciptakan nilai perusahaan. *Indonesian Public Listed Companies Association* merilis data berdasarkan *Single ID* (SID) publik terdapat kepemilikan saham di atas 5 persen sebanyak 1.113 nama, data tersebut merupakan data terkait dengan *dominant owners* yang menjadi perhatian investor semenjak adanya penegasan aturan dari OJK tahun 2015 dan 2017 tentang wajibnya laporan kepemilikan saham di atas 5%. Saat ini terdapat kecenderungan investor memilih perusahaan-perusahaan yang sahamnya dimiliki individu tertentu (*dominant owners*).

Beberapa penelitian tentang *dominant owners* seperti penelitian Perez *et al.*, (2014) berfokus pada *dominant owners* pada mereka yang memiliki saham sampai dengan 20% sementara Dicko (2017) berfokus pada yang memiliki

saham 10%. Uniknya pada Bursa Efek Indonesia memberi perhatian penuh pada pemilik saham yang telah mencapai 5% dikarenakan saham ini cenderung bergerak secara fluktuatif pada Bursa Efek Indonesia.

Fenomena Benny Tjokro yang dikenal dikalangan investor dengan nama Benjo merupakan sosok yang menjadi perhatian investor dalam menempatkan modalnya. Data dari Tim Riset CNBC (2019), saat ini Benny Tjokro tercatat sebagai pemegang saham di beberapa perusahaan. Diantaranya, MYRX sebesar 4,20% atau sebanyak 3,68 miliar saham, PT Sinergi Megah Internusa Tbk (NUSA) sebagai pemegang 747,79 juta saham setara 9,71%. Benny Tjokro juga tercatat memiliki saham PT Rimo International Lestari Tbk (RIMO). Sebelum menjadi tersangka kasus Jiwasraya, saham-saham perusahaan yang dimiliki Benny Tjokro mengalami pergerakan yang sangat fluktuatif, peristiwa ini tentunya berperan dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

Pada saat pelepasan saham-saham Benny Tjokro sangat memengaruhi turunnya harga saham yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini berarti pergerakan harga saham yang kemudian berimplikasi pada melemahnya nilai perusahaan. Fenomena Benny Tjokro dapat dikatakan mewakili *dominant owners* dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Di Benua Eropa, kehadiran pemegang saham dominan (*dominant ownership*) di perusahaan publik besar sangat luas (La Porta *et al.*, 1999; Faccio dan Lang, 2002). Pemilik ini membentuk elit bisnis dan karenanya dapat memiliki pengaruh politik dan ekonomi yang tinggi (Morck dan Yeung, 2004; Morck *et al.*, 2004). Dalam konteks ini, pemilik dominan memiliki kemampuan dan insentif untuk memainkan peran aktif dalam merancang sistem tata kelola perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997; La Porta *et al.*, 1999, 2000; Cuervo, 2002; Burkart *et al.*, 2003; Villalonga dan Amit, 2006). Hal ini terutama berlaku untuk dewan

direksi karena pemilik yang dominan memiliki kekuatan untuk memengaruhi komposisi dewan, mendefinisikan peran yang berbeda yang mencakup perangkat tata kelola internal (Yeh dan Woidtke, 2005; Durnev dan Kim, 2005; Kim *et al.*, 2007; Dahya *et al.*, 2008).

Menurut Dicko (2016) *dominant owners* juga diklaim mampu meningkatkan nilai bagi perusahaan dikarenakan menurut Mallorqui *et al.* (2011) *dominant owners* biasanya memiliki saham besar yang stabil dari waktu ke waktu, yang memberi mereka insentif dan kemampuan secara positif memengaruhi tata kelola dan kinerja perusahaan (misalnya, Shleifer dan Vishny, 1986, 1997; La Porta *et al.*, 1998, 2000; Claessens *et al.*, 2002; Burkart *et al.*, 2003; Villalonga dan Amit, 2006; Ruiz-Mallorquí dan Santana-Martín, 2009).

Menurut Mallorqui *et al.* (2011) pemegang saham dominan cenderung orang dalam yang secara aktif terlibat dalam menjalankan perusahaan. Dengan demikian, dalam konteks ini, dua skenario yang mungkin menggambarkan peran pemegang saham dominan: pertama, pemegang saham dominan dapat menggunakan pengaruhnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan (kontrol yang ditingkatkan); dan kedua, bersama-sama dengan manajer perusahaan, pemegang saham dominan dapat mengambil alih laba dari pemegang saham minoritas (kontrol mandiri).

Hasil penelitian Perez *et al.* (2015) dan Sanchez *et al.* (2017) pada bursa efek Spanyol menunjukkan hubungan positif antara *dominant owners* dan nilai perusahaan dan hasil penelitian Wati *et al.* (2019) pada bursa efek Indonesia juga menunjukkan hubungan positif antara *dominant owners* dan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Maksimalisasi nilai perusahaan dikonfirmasi teori agensi yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976). Menurut teori agensi, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen, semakin dekat kepentingan *principal* dengan *agent* maka akan semakin baik untuk nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan ditandai dengan kondisi yang membaik pada *financial performance* perusahaan. *Financial performance* merupakan prestasi kerja yang telah dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2002). Jackowicz *et al.* (2014) memprediksi kinerja keuangan perusahaan melalui *resource dependence theory (RDT)*. Teori ini menjelaskan organisasi yang kompleks memperoleh ketergantungan setelah mereka menentukan ruang lingkungannya, sedangkan untuk kekuasaan yang mengatur semua variabel yang berhubungan dengan organisasi tidaklah mudah didapatkan. Untuk mengatur hubungan saling ketergantungan organisasi dapat menggunakan strategi kerjasama (Thompson dan McEwen, 1958; Thompson, 1967) atau melakukan hubungan inter-organisasional (Pfeffer dan Salancik, 1978).

Nilai perusahaan (*firm value*) sangat dipengaruhi beberapa hal berikut yaitu fenomena koneksi politik, *dominant owners*, *partial state ownership* yang

telah diuraikan. Beberapa teori yang mampu menjelaskan hal tersebut adalah *agency theory*, *resource dependence theory*, *grabbing hand theory*, dan *stewardship theory*.

Selain dari nilai perusahaan, penelitian koneksi politik Chaney *et al.*, (2001) menemukan bahwa kualitas laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang terhubung secara politis secara signifikan lebih buruk dari pada perusahaan sejenis. Harymawan dan Nowland (2016a) menghubungkan koneksi politik dengan kualitas laba (*earnings quality*) dengan melihat stabilitas politik dan efektivitas pemerintah, hasil yang berbeda ditemukan pada kualitas laba pada setiap stabilitas politik dan efektivitas pemerintah. Penelitian Sanchez *et al.* (2014) dan Sanchez *et al.* (2019) *dominant owners* dianggap mampu meningkatkan kualitas laba perusahaan dikarenakan memiliki peran dalam kendali perusahaan. Penelitian Gaio dan Pinto (2018) dan penelitian Cheng (2015) tentang *partial state ownership* menemukan hubungan yang negatif dengan kualitas laba. Menurut Gaio dan Pinto (2018) hal tersebut dikarenakan perlindungan pemerintah mengurangi perlunya akuntansi konservatif dan insentif yang lebih rendah untuk mengelola laba.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya hanya berfokus pada hubungan langsung antara koneksi politik (*political connection*), *dominant owners*, dan *partial state ownership* terhadap nilai perusahaan (*firm value*) sementara dalam penelitian Chaney *et al.* (2011) kinerja perusahaan yang baik tidak diiringi dengan kualitas yang baik, yang berarti berimplikasi pada nilai perusahaan. Hal ini menimbulkan persoalan mendasar apakah hubungan antara koneksi politik (*political connection*), *dominant owners*, *partial state ownership* terhadap nilai perusahaan (*firm value*) jika diiringi dengan kualitas laba (*earnings quality*) yang (baik) buruk akan tetap meningkatkan nilai perusahaan?

Efek mediasi (kualitas laba) diantara variabel independen (koneksi politik, *dominant owners*, *partial state ownership*) dengan variabel dependen (nilai perusahaan) merupakan salah satu kebaruan dari penelitian ini. Penelitian sebelumnya hanya berfokus pada hubungan langsung variabel koneksi politik, *partial state ownership*, *dominant owners* terhadap nilai perusahaan (Fisman, 2000; Faccio, 2003; Song *et al.*, 2016; Tihanyi *et al.*, 2019; Krivogosky dan Burton, 2011; Ruiz-Mallorqui *et al.*, 2011). Penelitian ini meyakini meningkatnya (menurunnya) nilai perusahaan diawali dari kualitas laba, sementara kualitas laba dibentuk dari koneksi politik, *partial state ownership*, dan *dominant owners*.

Pemisahan antara koneksi politik dan *partial state ownership* juga menjadi kebaruan dari penelitian ini dikarenakan dua variabel tersebut merupakan dua hal yang berbeda dari segi definisi maupun konsep sebagaimana yang didefinisikan oleh Fishman (2000) dan Faccio (2003). Efek individu yang dianggap mewakili pengukuran koneksi politik dan efek institusi yang dianggap mewakili *state ownership* tentunya merupakan efek yang berbeda dalam hubungannya antara nilai perusahaan dan kualitas laba.

Di sisi lain terdapat variabel yang menjadi perhatian penuh dalam penelitian ini seperti *dominant owners*. *Dominant owners* dapat dikatakan unik dalam penelitian ini dikarenakan salah satu informasi yang menjadi perhatian investor saat ini dan dalam dunia akademik semenjak adanya penegasan peraturan dari OJK sejak tahun 2015 dan 2017 tentang penyampaian laporan kepemilikan saham individu yang wajib diungkap dalam *annual report* jika telah mencapai 5% kepemilikan saham.

1.2. Rumusan Masalah

Bagaimanakah hubungan antara *political connection*, *partial state ownership* dan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan jika melalui kualitas Laba?

Pertanyaan Penelitian

1. Apakah *political connection* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *political connection* berpengaruh positif terhadap kualitas laba?
3. Apakah *political connection* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba?
4. Apakah *partial state ownership* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *partial state ownership* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba?
6. Apakah *partial state ownership* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba?
7. Apakah *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah *dominant owners* berpengaruh positif terhadap kualitas laba?
9. Apakah *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis sebagai berikut.

1. Pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh *political connection* terhadap kualitas laba

3. Pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba
4. Pengaruh *partial state ownership* terhadap nilai perusahaan
5. Pengaruh *partial state ownership* terhadap kualitas laba
6. Pengaruh *partial state ownership* terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba
7. Pengaruh *dominant owners* terhadap nilai perusahaan
8. Pengaruh *dominant owners* terhadap kualitas laba
9. Pengaruh *dominant owners* terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Kegunaan teoretis

Penelitian ini memberikan hasil empiris hubungan koneksi politik, *partial state ownership*, dan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan jika melalui kualitas laba. Bukti empiris ini tentunya menambah informasi mengenai hubungan variabel yang memperkuat teori agensi. *stewardship theory*, *resources dependence theory* dan *grabing hand theory*. Penelitian ini juga memperluas peran variabel mediasi kualitas laba dalam konteks politik di Indonesia.

Pemisahan antara koneksi politik dan *partial state ownership* juga menjadi kontribusi dari penelitian ini dikarenakan efek individu yang dianggap mewakili pengukuran koneksi politik dan efek institusi yang dianggap mewakili *state ownership* tentunya merupakan dua hal yang berbeda dalam hubungannya nilai perusahaan dan kualitas laba.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Nilai perusahaan merupakan informasi yang begitu dibutuhkan baik investor, pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan disebabkan nilai perusahaan adalah acuan dalam menilai keberhasilannya. Dengan adanya penelitian ini, pihak yang berkepentingan akan mempertimbangkan keberadaan koneksi politik dalam perusahaan, kehadiran pemerintah dalam perusahaan, dan juga besarnya saham yang dimiliki *dominant owners* dalam perusahaan dikarenakan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dengan informasi tersebut pihak terkait mudah melakukan pengambilan keputusan dalam hal berinvestasi maupun dalam hal menentukan kebijakan perusahaan.

1.4.3. Kegunaan Kebijakan

Pengungkapan informasi keberadaan koneksi politik, *partial state ownership* dan *dominant owners* menjadi begitu penting dalam *annual report*. Olehnya itu dalam tataran pengambilan kebijakan seperti Organisasi Jasa Keuangan (OJK) perlu membuat aturan setiap perusahaan wajib menampilkan ada atau tidaknya koneksi politik, besarnya saham yang dimiliki pemerintah (*partial state ownership*) dan besarnya saham yang dimiliki *dominant owners*.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya mencakup perusahaan non keuangan diberbagai sektor periode tahun 2010-2019. Penelitian tidak menyajikan informasi detail terkait pengujian hipotesis disetiap sektor non keuangan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini akan diuraikan secara singkat yang terdiri atas 7 bab yaitu:

BAB I Pendahuluan

Bagian ini menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bagian ini menjelaskan mengenai tinjauan teori: *agency theory*, *resource dependence theory*, *grabbing hand theory*, dan *stewardship theory*, dan konsep: nilai perusahaan, koneksi politik, *partial state ownership dominant owners* serta tinjauan empiris.

BAB III Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Bagian ini menjelaskan mengenai kerangka konseptual dan hipotesis

BAB IV Metode Penelitian

Bagian ini menjelaskan mengenai desain penelitian, situs dan lokasi penelitian, populasi dan sampel, teknik penentuan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta teknik analisis data.

BAB V Hasil Penelitian

Bagian ini menjelaskan mengenai deskripsi hasil penelitian, estimasi model, hasil uji asumsi klasik dan hasil analisis data.

BAB IV Pembahasan

Bagian ini menjelaskan mengenai pembahasan hasil penelitian dan menjelaskan hipotesis yang telah dirumuskan.

BAB VII Penutup

Bagian ini menjelaskan mengenai kesimpulan, saran, keterbatasan implikasi penelitian dan kebaharuan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Terdapat empat teori yang menjustifikasi fenomena hubungan positif dan negatif variabel koneksi politik (*political connection*), *dominant owners*, *partial state ownership*, nilai perusahaan (*firm value*) dan kualitas laba (*earnings quality*) yaitu *agency theory*, *resource dependence theory*, *grabbing hand theory*, dan *stewardship theory*

2.1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan agensi adalah hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*. *Agent* dituntut untuk melaporkan setiap hasil kerjanya kepada *principal* dan setiap keputusan yang diambil *agent* diharapkan dapat memberikan keuntungan jangka panjang ataupun jangka pendek bagi perusahaan.

Masalah agensi muncul ketika kontrak di mana satu atau lebih orang (*principle*) melibatkan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Jika kedua pihak dalam hubungan tersebut adalah pemaksimalan utilitas, ada alasan kuat untuk meyakini bahwa *agent* tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principle*. Dikarenakan *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principle* maka sangat berpotensi terjadinya ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi.

. Terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard* (Scott, 2015). *Adverse selection* atau seleksi merugikan terjadi jika investor dan analis tertentu menerima informasi keliru sehingga melahirkan

keputusan salah yang kemudian berdampak pada kerugian investor. Dalam hal ini, para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Mereka dapat menunda atau secara selektif memberikan informasi lebih awal kepada investor atau analis tertentu, memungkinkan orang dalam, termasuk mereka, untuk mendapatkan keuntungan dengan mengorbankan investor biasa, sedangkan *moral hazard* adalah permasalahan yang muncul ketika pihak manajemen perusahaan mengambil tindakan yang tidak dapat diobservasi oleh pihak-pihak kontraktual seperti investor, lainnya misalnya manajemen laba yang dilakukan manajer.

Teori agensi juga meneliti bagaimana konflik kepentingan dapat muncul antara dua pihak atau lebih dalam suatu kontrak dan bagaimana konflik ini dapat dikelola dengan menggunakan mekanisme pemantauan dan kontrol yang sesuai (Jensen dan Meckling, 1976; Fama dan Jensen, 1983). Dalam kasus perusahaan, biasanya ada dua pihak dalam kontrak, yaitu pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa suatu perusahaan terdiri atas kumpulan kontrak di mana *principal* melibatkan *agent* untuk melakukan layanan atas namanya dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Dengan demikian, teori agensi mengakui bahwa ada kontrak formal antara pemilik dan manajer. Pemilik perusahaan dapat mencakup pemegang saham individu, pemegang saham institusional, dan entitas pemerintah (Hill dan Jones, 1992). Teori ini menyatakan bahwa konflik dapat terjadi antara pemilik dan manajer dengan adanya kepentingan yang berbeda dan oportunisme manajerial. Dalam pengaturan agensi, *agent* (atau manajer) memajukan kepentingan pribadi masing-masing tetapi gagal untuk bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (pemilik). Konflik

kepentingan ini menghasilkan biaya bagi *principal* juga bagi *agent* yang biasanya disebut sebagai biaya agensi (Watts dan Zimmerman, 1990).

Biaya agensi (*agency cost*) timbul dalam situasi apa pun yang melibatkan upaya kerja sama oleh dua orang atau lebih walaupun tidak ada hubungan *agent* yang jelas. Jensen dan Meckling (1976) membedakan *agency cost* ke dalam tiga bagian, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual losses*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung *principal* untuk mengawasi perilaku *agent*, misalnya biaya audit. *Bonding cost* adalah biaya yang ditanggung oleh *agent* untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, misalnya biaya untuk menyediakan laporan keuangan kepada *shareholder*, sedangkan *residual losses* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principal*.

Biaya agensi cenderung tinggi di perusahaan milik pemerintah dan perusahaan yang terhubung secara politis (Shleifer dan Vishny, 1994). Dalam perusahaan milik pemerintah, hubungan agensi menjadi kompleks karena pemerintah secara bersamaan mengambil peran sebagai *principal* dan *agent*. Pemerintah bertindak sebagai *principal* karena menugaskan target dan sasaran untuk dicapai manajer (Rodriguez *et al.*, 2007). Di sisi lain, pemerintah juga bertindak sebagai *agent* mengingat kepentingan masyarakat umum merupakan bagian kepentingan pemerintah (Ernst, 2004). Dalam pengambilan keputusan, pemerintah cenderung menyeimbangkan kepentingan masyarakat umum dengan agenda oposisi politik dalam persaingan memperebutkan suara (Downs, 1957). Karena itu, pemerintah cenderung mengambil keputusan dan mengendalikan manajer untuk memajukan kepentingan politiknya. Berbeda dengan *dominant owners* beberapa penelitian telah melaporkan bahwa konsentrasi kepemilikan

dalam perusahaan (misalnya kepemilikan keluarga atau *dominant owners*) cenderung mengurangi konflik kepentingan dalam hubungan bisnis dan mengurangi biaya agensi (Anderson dan Reeb, 2003; Wang, 2006; Cascino *et al.*, 2010).

Perspektif teori agensi menganggap bahwa dalam perusahaan modern, di mana kepemilikan saham dimiliki secara luas, tindakan manajerial berangkat dari yang diperlukan untuk memaksimalkan *return* pemegang saham (Berle dan Means 1932; Pratt dan Zeckhauser 1985). Teori agensi menentukan mekanisme yang mengurangi kerugian agensi (Eisenhardt 1989). Ini termasuk skema insentif untuk manajer yang memberikan penghargaan secara finansial untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Skema semacam itu biasanya mencakup rencana di mana eksekutif senior memperoleh saham, mungkin dengan harga yang lebih murah, sehingga menyelaraskan kepentingan keuangan eksekutif dengan kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976).

2.2 Resource Dependence Theory

Resource dependency theory dipelopori oleh Emerson (1962). Teori ini mengidentifikasi hubungan kausalitas antara konsep kekuasaan dengan konsep ketergantungan yang diasumsikan terdiri atas A dan B; 'pengaruh A terhadap B didasarkan pada ketergantungan terhadap sumber daya. Ketergantungan B adalah seimbang dengan kepentingan B ditempatkan di atas tujuan A secara tidak langsung dan sebaliknya seimbang dengan kegunaan dari tujuan-tujuan tersebut pada B diluar hubungan A–B. Emerson (1962) melihat bahwa ketergantungan dapat dipahami sebagai bagian utama dari kekuasaan.

Organisasi mempunyai kekuasaan, yang berkaitan dengan lingkungan tugasnya, sejauh organisasi tersebut mempunyai kemampuan untuk memenuhi kebutuhan unsur tersebut dan sejauh organisasi memonopoli kemampuan tersebut. Adanya kemungkinan bahwa bertambahnya ketergantungan dapat (lihat hubungan A-B) menghasilkan bertambahnya kekuasaan maka kemungkinan inilah yang menjadi dasar bagi koalisi. Argumen yang bertopang pada konsep yang dikemukakan Emerson (1962) di atas merupakan inti (*core*) dari argumen *resource dependency theory*.

Menurut Pfeffer dan Salancik (2003) *resource dependency theory* memandang *board of firm*, termasuk direktur independen, sebagai instrumen yang memfasilitasi akses perusahaan ke sumber daya kritis. Mengikuti pandangan ini, direktur independen dapat menciptakan nilai perusahaan jika mereka mampu memberikan akses atau membawa sumber daya untuk perusahaan. Direktur independen dapat memenuhi peran sumber daya ini dengan berbagi keahlian mereka dalam bidang-bidang seperti hukum, keuangan, industri, atau pasar luar negeri, serta pengalaman mereka dalam melayani dalam *board of firm* lain (Norburn, 1986; Shivdasani dan Yermack, 1999; Carpenter dan Westphal, 2001; Kroszner dan Strahan, 2001).

Bila dikaitkan dalam konteks *political connection*, dalam konteks ini perusahaan bergantung pada sumber-sumber keuangan akan berdampak baik bagi perusahaan dikarenakan kehadiran *political connection* lebih dekat pada sumber daya yang pada akhirnya menghasilkan sumber pendanaan lain menjadi lebih mudah karena adanya harapan sumber-sumber dana dari pemerintah.

2.3 *Grabbing Hand Theory*

Grabbing hand theory diungkapkan Shleiver dan Vishny (1994) bahwa tokoh politik yaitu politisi dan birokrat mengambil keuntungan dari posisi mereka di pemerintahan untuk memperoleh manfaat pribadi. Manfaat tersebut dapat berupa korupsi, suap, ataupun sumber-sumber lain. Pemerintah digambarkan sebagai *grabbing hand* yang dikendalikan politisi yang tidak memaksimalkan kesejahteraan sosial dan lebih memilih untuk mengejar tujuan mereka sendiri. Mereka memberikan kemudahan akses kepada perusahaan sebagai supporter politik dan sumber daya serta untuk memperkaya diri mereka sendiri.

Politisi yang berkuasa melindungi kepentingan bisnis yang menguntungkan untuk mereka sehingga perusahaan-perusahaan publik dieksploitasi untuk memenuhi kepentingan politisi dan birokrat. Dengan meningkatnya investasi di Indonesia dapat mendorong politisi untuk menanamkan saham mereka pada perusahaan swasta, hal ini dapat mengakibatkan politisi tersebut menggunakan kekuasaannya untuk menguntungkan bisnis pribadi mereka karena banyak kemudahan yang didapat oleh perusahaan misalnya mendapatkan kemudahan akses pinjaman.

Perspektif *grabbing hand theory* menganggap hadirnya politisi/pemerintah dalam artian yang negatif. Dalam konteks *partial state ownership*, politisi dalam pemerintahan dianggap lebih berbuat menguntungkan untuk dirinya sendiri. Salah satu contoh *fee* yang dikeluarkan jika politisi mampu melobi pemberi pinjaman untuk memberi pinjaman atau kadangkala kesepakatan *fee* antara politisi bila ditugaskan untuk melaksanakan proyek, tender, atau kerjasama antara perusahaan. Keadaan-keadaan tersebut mampu membuat politisi yang berada pada *board of firm* untuk melakukan cara cepat menyelesaikan tugasnya yaitu dengan mengarahkan akuntan perusahaan untuk memanipulasi laba agar

laporan keuangan nampak baik di mata para pemberi pinjaman, pemberi tender dan proyek, dan perusahaan yang diajak bekerja sama. Dalam konteks ini politisi dianggap berdampak negatif terhadap kualitas laba dan berimplikasi pada nilai perusahaan.

2.4. Stewardship Theory

Teori *stewardship* mempunyai akar psikologi dan sosiologi yang didesain untuk menjelaskan situasi di mana manajer sebagai *steward* dan bertindak sesuai kepentingan pemilik (Donaldson dan Davis, 1989, 1991). Dalam teori *stewardship* manajer akan berperilaku sesuai kepentingan bersama. Ketika kepentingan *steward* dan pemilik tidak sama, *steward* akan berusaha bekerja sama daripada menentangnya, karena *steward* merasa kepentingan bersama dan berperilaku sesuai dengan perilaku pemilik merupakan pertimbangan yang rasional serta lebih melihat pada usaha untuk mencapai tujuan organisasi.

Teori *stewardship* mengasumsikan hubungan yang kuat antara kesuksesan organisasi dengan kepuasan pemilik. *Steward* akan melindungi dan memaksimalkan kekayaan organisasi dengan kinerja perusahaan, sehingga dengan demikian fungsi utilitas akan maksimal. Asumsi penting dari *stewardship* adalah manajer meluruskan tujuan sesuai dengan tujuan pemilik.

Baik koneksi politik, *dominant owners* dan *partial state ownership* dari sudut pandang teori *stewardship* merupakan sesuatu yang positif bagi perusahaan dikarenakan baik itu *agent* seorang politisi dan *principal dominant owners* cenderung untuk menyamakan tujuan mereka. Biaya agensi sebagaimana yang dikhawatirkan dalam teori agensi mampu diredam dalam konteks *stewardship theory*.

2.5. Nilai Perusahaan

Kebanyakan investor menilai laporan keuangan sebelum berinvestasi, seperti dalam hal menilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dianggap sebagai gambaran atas capaian perusahaan dilihat dari sudut pandang pasar yang dihitung berdasarkan beberapa pos yang terdapat dalam laporan keuangan. Sejumlah penelitian menggunakan harga saham sebagai nilai perusahaan seperti penelitian koneksi politik yang dilakukan Datta dan Ganguli (2014) dan penelitian Berkman (2016), berbeda dengan penelitian koneksi politik Ang *et al.* (2013) dan Yusoff *et al.* (2015) yang menggunakan *Q Ratio* atau *Tobin's Q* dalam mengukur nilai perusahaan.

Tobin's Q adalah ukuran premi penilaian pasar, yang didefinisikan sebagai rasio nilai pasar terhadap nilai penggantian aset perusahaan. Nilai lebih tinggi dari satu menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan sumber dayanya secara efisien dan dengan demikian menciptakan rente ekonomi. Ke depan, *Q* dapat diartikan sebagai ekspektasi pasar akan pengembalian ekonomi yang dihasilkan oleh aset perusahaan; karenanya, ini dapat digunakan sebagai ukuran penilaian jangka panjang pasar perusahaan (Bitner dan Dolan, 1996).

Nilai perusahaan juga terkadang diukur dengan menggunakan *financial performance* yang merupakan ukuran subjektif dari penilaian kinerja perusahaan karena berasal dari penggambaran laporan keuangan perusahaan. Li *et al.* (2008). Jackowicz dan Koz (2014) menggunakan rasio keuangan ROA dan ROE dalam menggambarkan *financial performance* perusahaan. Rasio *return on aset* (ROA) dan rasio *return on equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang paling banyak digunakan dalam analisis. ROA dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset. Rasio ini mengukur efisiensi operasi untuk perusahaan berdasarkan pada laba yang dihasilkan perusahaan dari total

asetnya dan ROE dihitung sebagai laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan.

Diketahui bahwa rasio keuangan adalah alat analisis perencanaan dan keuangan tertua yang sederhana dan praktis. Rasio ini muncul pada pertengahan abad kesembilan belas, dan rasio ini selalu digunakan oleh akuntan dan analis keuangan (Li *et al.* 2008 dan Kabajeh, *et al.*, 2012). dan penelitian Jackowicz dan Koz (2014) menghubungkan keberadaan koneksi politik dengan rasio keuangan (*financial performance*) tersebut.

Rasio keuangan dapat didefinisikan sebagai hubungan antara dua informasi keuangan kuantitatif individu yang terhubung satu sama lain secara logis, dan hubungan ini, dianggap sebagai indikator keuangan yang berarti dan dapat digunakan oleh pengguna informasi keuangan yang berbeda (Kabajeh, *et al.*, 2012).

Beberapa hal yang bisa menyebabkan peningkatan *terhadap financial performance* perusahaan yaitu adanya akses pada politisi mempermudah perusahaan dalam rangka memperoleh pinjaman, seperti penelitian Bai *et al.* (2005) menemukan hasil bahwa koneksi politik dapat membantu perusahaan swasta untuk mendapatkan hutang bank dan juga dengan adanya koneksi politik mampu meningkatkan (menurunkan) kinerja, sementara penghentian hubungan politik disertai dengan penurunan kinerja operasional.

Dalam konteks koneksi politik, koneksi politik dapat memengaruhi kinerja perusahaan melalui beberapa sumber misalnya koneksi politik memfasilitasi akses ke pembiayaan bank (Faccio, 2006, 2010; Boubakri *et al.*, 2012a; Chen *et al.*, 2014), lebih rendah biaya ekuitas (Boubakri *et al.*, 2012b), dan meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan kontrak pemerintah (Goldman *et al.*,

2013; Tahoun, 2014) atau subsidi (Wu dan Cheng, 2011). Kedekatan dengan sumber daya dianggap berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks *partial state ownership*, *partial state ownership* dianggap tidak efisien dalam mengelola sumber daya keuangan yang dimilikinya (Djankov dan Murel, 2002) sehingga hal ini berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Dalam konteks *dominant owners*, *dominant owners* dianggap memiliki insentif untuk melakukan kontrol aktif terhadap entitas. Dikarenakan *dominant owners* memiliki kendali dan kontrol aktif dalam perusahaan hal ini dapat membantu ekspektasi pemilik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.6. Political Connection

Penelitian awal yang dilakukan Fisman (2001) di Indonesia menggunakan indeks ketergantungan Suharto tahun 1995 yang digunakan konsultan ekonomi terkemuka di Jakarta, Castle Grup. Castle Grup membantu lebih dari 150 perusahaan multinasional untuk terhubung ke dalam pasar Indonesia. Fisman (2001) mengukur koneksi politik berdasarkan *Roadmap of Indonesian Business Groups* tahun 1998 yang memberi peringkat (indeks) secara subjektif atas kelompok-kelompok yang memiliki koneksi politik mereka.

Konsep koneksi politik kemudian dikembangkan Faccio (2003) yang menyatakan suatu perusahaan diidentifikasi terkoneksi dengan seorang politisi jika setidaknya satu dari pemegang saham besarnya (siapa pun yang mengendalikan setidaknya 10% saham) atau salah satu direktur utamanya (CEO, presiden, wakil presiden, atau sekretaris) adalah anggota parlemen, menteri, atau terkait erat dengan politisi atau partai top. Jika terdapat kriteria sebagaimana yang diuraikan Faccio (2003), maka akan diberi angka 1 dan 0 bila

sebaliknya. Melalui studi peristiwa, hasil penelitian Faccio (2003) menunjukkan koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu penelitian Hou *et al.*, (2017) membagi variabel koneksi politik menjadi tiga yaitu *political connection*, *government political connection* dan *deputi political connection*. Tiga variabel tersebut merupakan pengembangan dari pengaplikasian dari konsep koneksi politik. Pengukuran koneksi politik Hou *et al.*, (2017) pada dasarnya tidak jauh begitu berbeda dengan pengukuran yang diuraikan Faccio (2003) dikarenakan masih menggunakan variabel *dummy* dalam hal pengukurannya. Penelitian Hou *et al.*, (2017) menguji pengaruh ketiga variabel koneksi politik pada *corporate innovation* dan hasilnya menunjukkan pengaruh negatif.

Penelitian Yusoff *et al.*, (2015) menguraikan pengukuran yang berbeda dari peneliti sebelumnya yang menggunakan persentase dalam mengukur koneksi politik setiap komisaris utama, komisaris independen, komisaris, direktur utama, wakil direktur utama, direktur dan direktur independen diberi angka satu dan kemudian dilakukan pembagian atas keseluruhan yang tercatat dalam *board*. Hasil penelitian Yusoff *et al.*, (2015) menunjukkan pengaruh positif koneksi politik terhadap nilai perusahaan.

Koneksi politik juga dipandang mengandung *human capital* sehingga mampu mendongkrak nilai bagi perusahaan. *Human capital* didefinisikan Stewart (1998) sebagai keterampilan, bakat, dan kompetensi yang dimiliki orang dan kelompok, tidak dilihat sebagai entitas yang secara hukum dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, itu juga dapat didefinisikan sebagai pengetahuan yang dibawa oleh karyawan (Meritum, 2002). Secara umum, ada dua pendekatan pengukuran: Pengukuran moneter, mengekspresikan nilai *human capital* dengan angka

moneter, dan pengukuran non-moneter, difasilitasi skala tipe-*Likert* (Chen *et al.*, 2005).

Human capital yang terkait dengan koneksi politik dimaksud dalam penelitian ini berdasarkan penelitian Li *et al.* (2008) disebut *owner human capital*. Dalam penelitian tersebut *human capital* diidentikkan sebagai atribut yang melekat pada politisi atau pejabat pemerintah yang menjabat pada posisi komisaris utama, komisaris independen, komisaris, direktur utama, wakil direktur utama, direktur dan direktur independen.

Atribut yang dimaksudkan Li *et al.* (2008) yang melekat pada *owner* seperti pendidikan, usia, dan pengalaman manajemen mereka. Dalam hal atribut *owner*, Tangke (2018) memperluas cakupannya dalam penelitiannya seperti jabatan di MPR/DPR/DPD, peringkat perolehan di kursi legislatif, jabatan pada pemerintah pusat, jabatan atau posisi pada partai politik, latar belakang politisi, pengalaman di organisasi politik dan pendidikan.

Bersadaskan penelitian Chen *et al.* (2017) dan Tangke (2018) atribut yang melekat pada *owner* dikalikan dengan angka yang diberikan pada koneksi politik sementara penelitian Li *et al.* (2008) dipisahkan menjadi dua variabel *owner human capital* dan koneksi politik. Perpaduan pengukuran Chen *et al.* (2017) dan Tangke (2018) yang akan digunakan dalam penelitian ini berfokus pada penyatuan variabel dikarenakan menurut Li *et al.* (2008) sangat sulit untuk sepenuhnya mengisolasi unsur-unsur koneksi politik dari *human capital*. Namun dalam hal pengukuran penelitian ini mengikuti Chen *et al.* (2017) dan Tangke (2018) dikarenakan pengukuran yang digunakan lebih kompleks dan sesuai pada konteks di Indonesia.

Sementara itu menurut Chen *et al.* (2017) juga memberikan pengukuran alternatif untuk koneksi politik yang diberi nama konstruksi indeks politik.

Pengukuran ini juga mengakomodir unsur *human capital* yang ada pada diri seorang politisi. Secara garis besar Chen *et al.* (2017) menguraikan pengukurannya dengan tiga komponen yaitu *government system, level of political connection, dan NPC, CPCC System*.

Pengukuran yang dilakukan dengan memodifikasi sesuai dengan konteks Indonesia. Perpaduan antara Chen *et al.* (2017) dan Tangke (2018) merupakan pengukuran ideal dalam penelitian ini.

Tabel 2.1 Pengukuran Koneksi Politik (Chen *et al.* 2017)

	Political Position	Political Rank	Political rank score	
Government System	Deputy Minister and Above	1	7	
	<i>Ting</i>	2	6	
	Deputy <i>Ting</i>	3	5	
	<i>Chu</i>	4	4	
	Deputy <i>Chu</i>	5	3	
	<i>Ke</i>	6	2	
	Deputy <i>Ke and Below</i>	7	1	
	<i>Level of political connections</i>			
		<i>Connection at a central level</i>		3
		<i>Connection at aprovinccial level</i>		2
		<i>Connection at local or city level</i>		1
<i>Level of political connections</i>				
NPC System and CPCC System	Connection at a central level		6	
	Connection at aprovinccial level		4	
	Connection at local or city level		2	

2.7. *Partial State Ownership*

Song *et al.* (2017) mendefinisikan *partial state ownership* sebagai kepemilikan perusahaan swasta yang dimiliki atau dikendalikan pemerintah, daerah atau badan hukum milik negara. Kepemilikan negara (*state ownership*) dan koneksi politik telah dikembangkan sebagian besar secara independen satu sama lain (Tihanyi *et al.*, 2019). Penelitian Tihanyi *et al.*, (2019) berkonsentrasi pada bentuk-bentuk langsung keterlibatan negara, seperti kepemilikan negara (yaitu, negara yang memegang berbagai tingkat hak suara di perusahaan)

sementara koneksi politik yaitu kehadiran politisi di dewan direksi atau di jajaran manajemen perusahaan.

Menurut Tihanyi *et al.*, (2019) negara terus memberikan pengaruh terhadap perusahaan melalui kepemilikan untuk mengendalikan industri strategis, untuk menyelamatkan perusahaan yang bangkrut, dan untuk mendukung pengembangan ekonomi (Chernykh, 2011; Inoue *et al.*, 2013 Grosman *et al.*, 2016).

Negara dapat memajukan agenda perusahaan yang mereka miliki dengan memberikan aset dan saran strategis (Inoue *et al.*, 2013). Sementara itu pertimbangan Cull *et al.*, (2015) menunjukkan bagaimana koneksi pemerintah memainkan peran penting dalam menjelaskan perilaku investasi perusahaan di Cina.

Menurut Song *et al.*, (2015) kepemilikan sebagian negara mengacu pada saham yang diinvestasikan dan dikendalikan oleh pemerintah pusat, pemerintah daerah, atau berbagai entitas mereka, seperti Kementerian Keuangan, Komisi Pengawasan Aset Milik Negara dan Administrasi, Manajemen Aset Milik Negara, Biro keuangan lokal, dan Badan hukum yang dimiliki oleh BUMN.

Dalam penelitian Song *et al.*, (2015) menganggap kepemilikan negara parsial dalam perusahaan mampu mentransmisikan sinyal bahwa perusahaan-perusahaan ini didukung oleh pemerintah dan memiliki kekuatan yang cukup (yaitu, selalu dapat memperoleh dukungan dari pemerintah) dan skala (misalnya, lebih banyak karyawan, dan aset lebih besar) yang biasanya terjadi dibandingkan dengan perusahaan swasta tanpa kepemilikan sebagian negara. Ini menciptakan bagi perusahaan-perusahaan jalan untuk pencapaian status politik yang lebih tinggi. Kepemilikan sebagian negara dalam perusahaan swasta juga dapat memberikan semacam jaminan pemerintah yang tersembunyi, yang sebagian

membantu memecahkan masalah asimetri informasi antara lembaga keuangan dan perusahaan swasta dan mengurangi diskriminasi kredit bank terhadap perusahaan swasta yang sahamnya dimiliki pemerintah. Song (2015) mengatakan ini "koneksi merah" dengan pemerintah memberi perusahaan swasta keuntungan tertentu atas mereka yang tidak memiliki koneksi tersebut. Keuntungan ini termasuk akses yang lebih baik ke sumber daya utama yang dikendalikan oleh pemerintah seperti pinjaman bank dan akses mudah ke suku bunga yang lebih rendah.

Terdapat beberapa perusahaan yang dimiliki oleh negara menjadi perhatian investor. Beberapa lembaga negara justru memilih berinvestasi pada perusahaan swasta yang dianggap memiliki kinerja baik. Masuknya pemerintah sebagai pemilik saham tentunya meningkatkan kontrol pemerintah sebagai pemilik saham.

Di Cina, pemerintah masih mengendalikan sumber daya bisnis utama dan memiliki kekuatan absolut dalam alokasi sumber daya ini. Tidak seperti perusahaan milik negara (BUMN), perusahaan yang dikendalikan secara pribadi di Tiongkok tidak memiliki hubungan langsung dengan pemerintah, dan karenanya dapat menderita diskriminasi ideologis dan ekonomis (Li *et al.*, 2008; Wu *et al.*, 2012).

2.8. Dominant Owners

Penelitian Perez *et al.* (2015) mendefinisikan *dominant owners* sebagai pemegang saham utama secara langsung atau tidak langsung memiliki persentase hak suara yang sama dengan atau di atas tingkat kontrol yang ditetapkan sebesar dua puluh persen (20%). Dalam penelitian lain seperti Dicko (2017) mendefinisikan *dominant owners* umumnya merujuk pada kepemilikan

terkonsentrasi (atau keluarga) ketika pemegang saham (atau anggota keluarga yang sama) mengendalikan 10% atau lebih dari modal perusahaan, persentase kepemilikan sebesar 10% didasari oleh penelitian Corbetta dan Salvato (2004).

Dominant owners merupakan individu yang memiliki saham dengan persentase tertentu dari perusahaan. Menurut Firth, *et al.* (2007) keunggulan dari seorang investor tunggal sering memiliki kendali efektif terhadap perusahaan dan *dominant owners* memiliki kemampuan dan insentif untuk memainkan peran aktif dalam merancang sistem tata kelola perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997; La Porta *et al.*, 1999, 2000; Cuervo, 2002; Burkart *et al.*, 2003; Villalonga dan Amit, 2006).

Kekuatan pemilik dominan dalam menentukan komposisi dewan direksi dan mendefinisikan berbagai peran yang dimainkan oleh direktur yang ditunjuk (Sanchez *et al.*, 2015). Kehadiran pemilik dominan memfasilitasi pertukaran bantuan dengan elit politik, karena konsentrasi kepemilikan menawarkan stabilitas yang diperlukan untuk menegosiasikan bantuan dengan politisi. Sebaliknya, kontinuitas ini tidak dijamin jika kontrol dipegang oleh manajer atau pemegang saham dengan kepemilikan saham yang rendah (Perez *et al.*, 2015).

Pada umumnya perusahaan *dominant owners* memiliki kualitas laba yang lebih tinggi menyiratkan bahwa mereka kurang terlibat dalam manipulasi oportunistik laba dan arus kas dan, dengan demikian, termotivasi sendiri untuk melindungi kepentingan jangka panjang perusahaan (Boonlert-U-Thai dan Sen (2019).

2.9. Kualitas Laba

Informasi laba yang dihasilkan dari akuntansi akrual sangat erat kaitannya dengan kualitas laba (Dechow dan Dichev, 2002), yang sangat penting bagi para pengguna laporan keuangan seperti investor dan kreditur yang menggunakannya

sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi khususnya yang terkait dengan keputusan kontrak dan keputusan investasi.

Informasi laba sebagai produk informasi akuntansi yang dihasilkan perusahaan tidak terlepas dari proses penyusunannya. Proses penyusunan laporan ini melibatkan pihak pengurus dalam pengelolaan perusahaan, seperti: pihak manajemen, dewan komisaris, dan pemegang saham (Rusmianto, 2014). Kebijakan dan keputusan yang diambil oleh mereka dalam rangka proses penyusunan laporan keuangan terutama laba akan menentukan kualitas laba. Oleh karena itu, kualitas laba menjadi dipertanyakan ketika manajer memiliki insentif untuk mengatur laba yang dilaporkan secara oportunistik (Healy dan Wahlen, 1999; Rosenfield, 2000; Dechow dan Skinner, 2000). Perilaku oportunistik ini mengubah persepsi pemegang saham tentang kualitas laba yang dilaporkan (Yaghoobnezhad, 2012).

Kualitas laba menarik bagi pengguna laporan keuangan karena laba dan variasi ukuran yang diturunkan darinya digunakan dalam pembuatan kontrak dan keputusan investasi. Pada perspektif kontrak, kualitas laba yang rendah dapat mengakibatkan transfer kekayaan yang tidak diinginkan. Berdasarkan sudut pandang investor, kualitas laba yang rendah tidak diinginkan karena merupakan sinyal alokasi sumber daya yang salah (Schipper dan Vincent, 2003).

Adapun pengukuran kualitas laba yang pada umumnya digunakan seperti (1) *accrual quality* yang diformulasikan oleh dechow dan dichev (2002), (2) *persitence* yang diformulasikan Lev (1993); Francis *et al.* (2003b, 2004) dan Sloan (1996), (3) *predictability* diformulasikan Francis *et al.* (2003a), Brown and Sivakumar (2001) dan (4) *smoothness* diformulasikan Miller (2002), Francis *et al.* (2003b, 2004). Empat pengukuran kualitas laba tersebut telah pernah diuji oleh

Pagalung dan Sudiby (2009) dalam konteks *economic consequences* dimana *accrual quality* lebih unggul dibandingkan proksi kualitas laba lainnya

2.10. Penelitian terdahulu

2.10.1. Hubungan koneksi politik terhadap nilai perusahaan

Studi eksplorasi yang dilakukan Agrawal *et al.* (2000) mengungkap bahwa direktur memainkan peran politik dengan memberikan saran dan wawasan tentang cara kerja pemerintah. Implikasinya adalah bahwa para direktur yang berguna secara politis ini akan lebih penting di dewan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Fisman (2001) melakukan *event studi* dengan menguji hubungan koneksi politik dan *return* saham dalam konteks Indonesia yang menggunakan sampel 200 grup perusahaan yang terhubung secara politik. Hasil penelitian ini menunjukkan penurunan *return saham* disaat terjadi pemberitaan tentang desas-desus kesehatan Presiden Soeharto. Hal ini mengimplikasikan koneksi politik memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Lebih jauh Faccio (2003) menguji hubungan koneksi politik terhadap *return* saham dengan menggunakan sampel sebanyak 20.202 perusahaan publik dari 47 negara. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik mengalami peningkatan nilai bagi perusahaan ketika salah seorang dewan direksi memasuki dunia politik.

Penelitian Goldman *et al.* (2009) juga melakukan *event studi* dengan menggunakan 153 perusahaan yang terindeks pada S&P 500. Penelitian dilakukan dalam konteks pemilu tahun 2000 di Amerika Serikat. Hasil penelitian menunjukkan kemenangan partai Republik diikuti peningkatan nilai perusahaan

yang terhubung dengan partai Republik yang ditandai dengan peningkatan *abnormal return* pada saat pengumuman kemenangan partai republik.

Diperkenalkannya undang-undang transparansi baru pada tahun 2007 tentang sumber pendapatan tambahan untuk semua anggota parlemen Jerman menjadi tersedia untuk umum memotivasi Niessen dan Ruiz (2010) menguji hubungan koneksi politik dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan 605 perusahaan sebagai sampel, hasil penelitian diperoleh koneksi politik mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

2.10.2. Hubungan koneksi politik terhadap kualitas laba

Penelitian Chaney *et al.* (2011) menguji hubungan koneksi politik dengan kualitas laba di 19 negara yang mengumpulkan sampel sebanyak 4.500 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang terhubung secara politis memiliki kualitas laba rendah.

Penelitian Bram *et al.* (2015) menguji hubungan koneksi politik terhadap manajemen laba di 30 negara dengan sampel sebanyak 5.493 perusahaan yang diperdagangkan. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba. Dikarenakan pengukuran kualitas laba adalah kurangnya manajemen laba sehingga dapat disimpulkan hasil ini menunjukkan pengaruh koneksi politik terhadap kualitas laba adalah negatif.

Penelitian Bona-Sanchez *et al.* (2014) menguji hubungan koneksi politik terhadap keinformatifan laba, sebanyak 114 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa Spanyol pada akhir 2011, hasil penelitian menunjukkan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba.

Penelitian Harymawan dan Nowland (2016) menguji hubungan koneksi politik dalam konteks stabilitas politik dan efisiensi pemerintah. Penelitian ini

menggunakan 2.073 pengamatan perusahaan dari 349 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003 sampai 2012. Hasil penelitian menunjukkan Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap kualitas laba seiring dengan membaiknya stabilitas politik dan koneksi politik berpengaruh positif seiring meningkatnya aktivitas pemerintah.

Penelitian Hashmi *et al.* (2018) menguji hubungan koneksi politik terhadap kualitas laba dengan menggunakan moderasi *family owners*. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 1.600 pengamatan dari tahun 2009-2015. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik berpengaruh negatif terhadap kualitas laba namun ketika dimoderasi dengan *family owners*, koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Bona-Sanchez *et al.* (2019) menguji hubungan koneksi politik terhadap kualitas laba. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 117 perusahaan non-finansial di Spanyol. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan keluarga yang terhubung secara politis menunjukkan keinformatifan laba yang lebih tinggi (positif) daripada perusahaan keluarga yang tidak terhubung secara politik.

2.10.3. Hubungan *partial state ownership* terhadap nilai perusahaan

Penelitian Cull *et al.* (2015) menguji hubungan *partial state ownership* terhadap kendala keuangan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 120 Bank Dunia dan perusahaan-perusahaan manufaktur di Cina. Hasil penelitian menunjukkan *partial state ownership* terkait dengan kendala keuangan yang jauh lebih parah dan Koneksi politik berpengaruh positif terhadap kendala keuangan. Hasil ini dapat diasumsikan pada dasarnya *partial state ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Song *et al* (2015) menguji hubungan *partial state ownership* terhadap pinjaman bank. Penelitian ini menggunakan Sampel sebanyak 262 perusahaan dan 1.058 pengamatan tahun perusahaan selama 2006-2010. Hasil penelitian menunjukkan *Partial State Ownership* memiliki efek positif terhadap peminjaman bank. Dikarenakan pinjaman merupakan komponen dari nilai perusahaan, hasil ini dapat diasumsikan bahwa *partial state ownership* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Song *et al.* (2016) menguji hubungan *partial state ownership* terhadap kinerja keuangan yang merupakan bagian dari nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor swasta yang terdaftar di Cina sebanyak 296. Hasil penelitian menunjukkan *partial state ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap kinerja keuangan, hasil ini juga dapat dikatakan *partial state ownership* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Tihanyi *et al.* 2019 juga menguji hubungan *partial state ownership* terhadap kinerja keuangan yang merupakan bagian dari nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari 139 negara dalam periode 1961 hingga 2015. Hasil penelitian menunjukkan *Partial state ownership* memiliki pengaruh negatif pada kinerja keuangan perusahaan dan koneksi politik tidak memiliki konsekuensi langsung terhadap kinerja. Hasil ini juga dapat dikatakan *partial state ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

2.10.4. Hubungan *partial state ownership* terhadap kualitas laba

Penelitian Chen dan Wei 2015 menguji hubungan *partial state ownership* Manajemen Laba yang merupakan komponen dari kualitas laba. Penelitian ini menggunakan 437 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tiongkok. Hasil penelitian menunjukkan *partial state ownership* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa *partial state ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Penelitian Gaio dan Pinto (2018) menguji hubungan *partial state ownership* terhadap manajemen laba yang merupakan komponen dari kualitas laba. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 335 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan *partial state ownership* berpengaruh negatif manajemen laba. Hasil ini juga dapat dikatakan *partial state ownership* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

2.10.5. Hubungan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan

Penelitian Krivogosky dan Burton (2011) menguji hubungan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 1.533 perusahaan dari Austria, Belgia, Prancis, Jerman, Belanda, Spanyol dan Portugal. Hasil penelitian menunjukkan *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ruiz-Mallorqui *et al.* (2011) menguji hubungan *dominant owners* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Spanyol dengan menggunakan sampel sebanyak 111 perusahaan non-keuangan yang terdaftar antara tahun 1996 sampai 2009. Hasil penelitian menunjukkan *dominant owners* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Muttakin *et al.* (2015) menguji hubungan *Family owners* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di Bangladesh dengan menggunakan sampel sebanyak 654 perusahaan dari 2005-2009. Hasil penelitian menunjukkan *family owners* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Family owners* salah satu pengukuran *dominant owners* sehingga hasil penelitian ini dapat juga dikatakan *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Boonlert-U-Thai and Sen (2019) menguji hubungan *family owners* terhadap harga saham. Penelitian dilakukan di Thailand dengan sampel sebanyak 1.562 perusahaan dari tahun 2000-2007. Hasil penelitian menunjukkan *family owners* berpengaruh positif terhadap harga saham. *Family owners* salah satu pengukuran *dominant owners* dan harga saham juga merupakan salah satu pengukuran nilai perusahaan sehingga hasil penelitian ini dapat dikatakan *dominant owners* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.10.6 Hubungan *dominant owners* terhadap kualitas Laba

Penelitian Ding *et al.* (2007) menguji hubungan *family owners* terhadap manajemen laba. Penelitian ini dilakukan di Cina dengan menggunakan sampel sebanyak 273 perusahaan milik swasta dan milik negara yang terdaftar pada tahun 2002. Hasil penelitian ini menunjukkan *family owners* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. *Family owners* merupakan salah satu pengukuran *dominant owners* dan manajemen laba juga merupakan salah satu pengukuran kualitas laba sehingga hasil penelitian ini juga dapat dikatakan *dominant owners* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mengoli *et al.* (2012) menguji hubungan *family owners* terhadap kualitas laba. Penelitian ini menggunakan sampel semua perusahaan

non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Milan, Italia sebanyak 1.254 pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan *family owners* berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Penelitian Bona-Sanchez *et al.* (2014) menguji hubungan *dominant owners* terhadap keinformatifan laba, sebanyak 114 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa Spanyol pada akhir 2011, hasil penelitian menunjukkan *dominant owners* berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba.

Penelitian Bona-Sanchez *et al.* (2019) menguji hubungan *dominant owners* terhadap kualitas laba. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 117 perusahaan non-finansial di Spanyol. Hasil penelitian menunjukkan *dominant owners* yang terhubung secara politis menunjukkan keinformatifan laba yang lebih tinggi (positif) daripada perusahaan keluarga yang tidak terhubung secara politik.

Tabel 2.2 Mapping Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
Koneksi politik terhadap nilai perusahaan				
1.	Agrawal (2000)	Peran Koneksi Politik	Studi Eksplorasi	Bahwa para direktur yang berguna secara politis akan lebih penting di dewan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2.	Fisman (2001)	Independen Koneksi Politik Dependen Nilai Perusahaan	Regresi linear <i>Event Studi</i>	Koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3.	Faccio (2003)	Independen Koneksi Politik Dependen Nilai Perusahaan	<i>Event studi</i> Regresi linear	Koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
4	Goldman <i>et al</i> (2009)	Independen Koneksi Politik Dependen Nilai perusahaan	<i>Even Study</i>	Koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5.	Nissen dan Ruenzi (2010)	Independen Koneksi Politik Dependen Nilai Perusahaan	Regresi Linear	Koneksi politik dapat meningkatkan (positif) nilai perusahaan
Koneksi politik terhadap kualitas laba				
6.	Chaney <i>et al</i> (2011)	Independen Koneksi Politik Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	Koneksi Politik berpengaruh negatif terhadap kualitas laba
7.	Bram <i>et al</i> (2013)	Independen Koneksi Politik Dependen Manajemen Laba	Regresi Linear	Koneksi Politik memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba. Hal ini berarti koneksi politik memiliki pengaruh yang negatif terhadap kualitas laba.
8.	Bona-Sanchez <i>et al.</i> (2014)	Independen Koneksi Politik Dependen Keinformatifan Laba	Regresi Linear	Koneksi poltiik berpengaruh negatif terhadap keinformafan laba
9.	Harymawan dan Nowland (2016)	Independen Koneksi Politik Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap kualitas laba seiring dengan membaiknya stabilitas politik. Koneksi politik berpengaruh positif seiring meningkatnya aktivitas pemerintah .
10	Hashmi <i>et al.</i> (2018)	Independen Koneksi Politik Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap kualitas laba namun ketika

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
				dimoderasi dengan <i>family owners</i> , koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
11	Bona-Sanchez <i>et al.</i> (2019)	Indevenden Koneksi Politik Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan keluarga yang terhubung secara politis menunjukkan keinformatifan laba yang lebih tinggi (positif) daripada perusahaan keluarga yang tidak terhubung.
Partial state ownership terhadap nilai perusahaan				
12	Cull <i>et al.</i> 2015	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Kendala Keuangan	Regresi Linear	Koneksi politik berpengaruh positif terhadap kendala keuangan. Dapat di asumsikan <i>partial state ownership</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
13	Song <i>et al.</i> (2015)	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Pinjaman bank	Regresi Linear	<i>Partial state ownership</i> memiliki efek positif terhadap peminjaman bank. Dikarenakan pinjaman merupakan komponen dari nilai perusahaan, hasil ini dapat diasumsikan bahwa <i>partial state ownership</i> memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.
14	Song <i>et al.</i> (2016)	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Kinerja Keuangan	Regresi Linear	<i>Partial state ownership</i> dalam perusahaan swasta memberikan efek positif pada kinerja keuangan.

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
				Kinerja keuangan merupakan komponen nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan <i>partial state ownership</i> memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.
15	Tihanyi <i>et al</i> (2019)	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Kinerja Keuangan	Regresi Linear	<i>Partial state ownership</i> memiliki pengaruh negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini juga dapat dikatakan <i>partial state ownership</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.
Partial state ownership terhadap kualitas laba				
16	Cheng dan Wei 2015	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	<i>State ownership</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa <i>partial state ownership</i> memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laba.
17	Gaio dan Pinto (2018)	Independen <i>Partial state ownership</i> Dependen Manajemen Laba	Regresi Linear	Hasil penelitian menunjukkan <i>partial state ownership</i> berpengaruh negatif manajemen laba. Hasil ini juga dapat dikatakan <i>partial state ownership</i> berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
Dominant owners terhadap nilai perusahaan				
18	Krivogosky dan Burton (2011)	Independen <i>Dominant Owners</i> Dependen Nilai Perusahaan	Regresi Linear Uji Hausman	Hasil penelitian menunjukkan <i>dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
19	Ruiz-Mallorqui et al. (2011)	Independen <i>Dominant owners</i> Dependen Nilai perusahaan	Analisis Regresi Uji Wald	<i>Dominant owners</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
20	Muttakin et al. (2015)	Independen <i>Family Owners</i> Dependen Nilai Perusahaan	Regresi Linear	<i>Family owners</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Family owners</i> merupakan pengukuran dari <i>dominant owners</i> sehingga hasil penelitian ini dapat juga dikatakan <i>dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
21	Boonlert-U-Thai and Sen 2019	Independen <i>Family Owners</i> Dependen Harga saham	Regresi linear	<i>Family owners</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. <i>Family owners</i> salah satu pengukuran <i>dominant owners</i> dan harga saham juga merupakan salah satu pengukuran nilai perusahaan sehingga hasil penelitian ini dapat dikatakan <i>dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Dominant owners terhadap kualitas laba				
22	Ding et al. 2007	Independen <i>Family Owners</i>	Regresi Linear	<i>Family owners</i> memiliki pengaruh positif signifikan

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
		Dependen Manajemen Laba		terhadap manajemen laba. <i>Family owners</i> merupakan salah satu pengukuran <i>dominant owners</i> dan manajemen laba juga merupakan salah satu pengukuran kualitas laba sehingga hasil penelitian ini juga dapat dikatakan <i>dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
23	Mengoli <i>et al.</i> (2012)	Independen <i>Family Owners</i> Dependen Kualitas Laba	Regresi Linear	<i>Family owners</i> berpengaruh positif terhadap kualitas laba.
24.	Bona-Sanchez <i>et al.</i> (2014)	Independen <i>Dominant owners</i> Dependen Keinformatifan Laba	Regresi Linear	<i>Dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap keinformafan laba
25.	Bona-Sanchez <i>et al.</i> (2019)	Indevenden <i>Dominant owners</i> Dependen Keinformatifan laba	Regresi Linear	<i>Dominant owners</i> berpengaruh positif terhadap keinformafan laba. Dan bila dimoderasi oleh koneksi politik maka akan menunjukkan pengaruh yang lebih kuat <i>dominant owners</i> terhadap keinformatifan laba.