

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, KONEKSI  
POLITIK DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)**

**SKRIPSI**

Oleh

*Dina Ayu Seftiana*



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

**ABSTRACT**

***The Effect Of Return On Equity, Earning Per Share, Political Connections And Ownership Structure On Company Value***  
(Study On Non-Financial Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2014 – 2018)

***By***

**Dina Ayu Seftiana**

*This study aims to determine the effect of Return on Equity, Earning per Share, Political Connections and ownership structure on firm value. The dependent variable is the value of the company which is measured using stock prices. This study also uses Return on Equity, Earning per Share, Political Connections, Institutional Ownership, and Public Ownership as independent variables. This study uses two control variables, namely Leverage and Firm Size. The population in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The sample selection used the slovin technique. This study uses secondary data with a sample size of 245. The results of this study indicate that Earnings per Share, Public Ownership and Firm Size have a positive effect on firm value. Meanwhile, Return on Equity, Political Connection, Institutional Ownership, and Leverage have no effect on firm value.*

***Keywords:*** *Return on Equity, Earning per Share, Political Connections and Ownership Structure, Firm value.*

## **ABSTRAK**

**Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Koneksi Politik Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan**  
(Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)

**Oleh**

**Dina Ayu Seftiana**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Return on Equity, Earning per Share, Koneksi Politik dan Struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham. Penelitian ini juga menggunakan Return on Equity, Earning per Share, Koneksi Politik, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Publik sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu Leverage dan Ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Pemilihan sampel menggunakan teknik slovin. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan total sampel 245. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Earning per Share, Kepemilikan Publik dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Return on Equity, Koneksi Politik, Kepemilikan Institusional, dan Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Return on Equity, Earning per Share, Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan, Nilai perusahaan.

**PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, KONEKSI  
POLITIK DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)**

Oleh

*Dina Ayu Seftiana*

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2022**

**Judul Skripsi**

**: PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, KONEKSI POLITIK DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)**

**Nama Mahasiswa**

**: Dina Ayu Seftiana**

**Nomor Pokok Mahasiswa : 1641031008**

**Program Studi : Akuntansi**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis**

**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

**Prof. Dr. Einda Evana, S.E., M.Si., CA., CPA**  
**NIP 195606201986031003**

**Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Akt., CA., ACPA**  
**NIP 198206152015042001**

**2. Ketua Jurusan Akuntansi**

**Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si.**  
**NIP 197510262002122002**

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

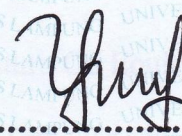
**Ketua**

**: Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si, CA., CPA. ....**



**Sekretaris**

**: Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Akt., CA., ACPA. ....**



**Penguji Utama : Susi, S.E., M.B.A., P.hD., Akt. ....**



**2. Dekan Fakultas Ekonomi**



**Dr. Nairobi, S.E., M.Si.  
NIP 196606211990031003**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 21 Juni 2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

**Nama : Dina Ayu Seftiana**

**NPM : 1641031008**

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)” telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, dan saya tidak melakukan plagiarisme atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 4 Agustus 2022

Penulis,



Dina Ayu Seftiana  
NPM: 1641031008

## RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Kotaagung, pada tanggal 7 September 1997. Sebagai putri ketiga dari empat bersaudara pasangan Bapak Bunyana dan Ibu Suhaina Lianti.

Penulis menyelesaikan pendidikan dasar di SD Negeri 4 Kuripan, Kotaagung pada tahun 2009. Lalu melanjutkan, pendidikan sekolah menengah pertama di SMP Negeri 1 Kotaagung hingga tahun 2012 dan sekolah menengah atas di SMA Negeri 1 Kotaagung hingga tahun 2015.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2016 melalui jalur Paralel. Selama menjadi mahasiswi, penulis beberapa kali berperan dalam kegiatan organisasi. Diantaranya penulis berorganisasi di internal kampus sebagai anggota aktif Himpunan Mahasiswa Akuntansi (Himakta) periode 2016-2018. Dalam berorganisasi, penulis pernah diamanahkan sebagai anggota Biro Sekretaris Bidang III Himakta FEB Unila periode 2017-2018.



## **MOTTO**

“Maka nikmat Tuhan kamu yang manakah yang kamu dustakan”

(Ar - Rahman)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya  
sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Al – Insyirah 5-6)

“Yang membuatku terus berkembang adalah tujuan – tujuan hidupku”

(Muhammad Ali)

“Kesuksesan dan kebahagiaan terletak pada diri sendiri. Tetaplah bahagia dan  
kebahagianmu dan kamu akan membentuk sebuah karakter kuat melawan  
kesulitan”

(Helen Keller)

“Balas dendan terbaik adalah menjadikan dirimu lebih baik”

(Ali bin Abi Thalib)

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirobbilalamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beserta salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

**Skripsi ini kupersembahkan kepada:**

**Kedua orangtuaku tercinta, Ayahanda Bunyana dan Ibunda Suhaina Lianti.**

Terimakasih telah memberikan seluruh cinta dan kasih sayang, dukungan, kekuatan dalam segala kondisi dan doa yang tiada henti untuk kesuksesanku.

**Kakak - kakakku dan Adikku Refa Vebrina, Indah Febri Hesti dan Chantika**

**Widya Meylan** yang telah memberikan cinta dan kasih sayang dan selalu memberi semangat dalam segala kondisi.

**Seluruh keluargaku,** Terima kasih atas segala keceriaan, motivasi, dukungan dan perhatian lahir dan batin.

**Sahabat- sahabat dan teman-teman** yang telah memberikan dukungan, semangat, serta do'a.

**Almamaterku tercinta Universitas Lampung.**

## SANWACANA

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018)” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang tulus kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Liza Alvia, S.E., M.Sc., Ak., CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Kedua orang tuaku, Ayahanda Bunyana dan Ibunda Suhaina Lianti untuk segala bentuk dukungan, didikan, dan perjuangannya secara materil maupun imateril demi kesuksesan dan keberhasilanku. Terimakasih untuk doa dan motivasi yang tak henti-hentinya selama ini.
5. Bapak Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA., CPA. selaku Dosen Pembimbing Utama atas waktu, perhatian, bimbingan, saran, nasihat dan pengalaman yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini. Terimakasih banyak Bapak.
6. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Akt., CA., ACPA. selaku Dosen Pembimbing Kedua atas waktu, bimbingan, saran, serta nasihat dengan kesabaran yang luar biasa yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini. Terimakasih Banyak Ibu.
7. Ibu Susi, S.E., M.B.A., P.hD., Akt. selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan evaluasi, kritik, serta saran-saran yang membangun dalam proses penyempurnaan skripsi ini. Terimakasih banyak Bapak.
8. Bapak R. Weddie Andriyanto, S.E., M.Si., CA., CPA. selaku Dosen Pembimbing Akademik atas segala bantuannya dalam menyelesaikan proses belajar.
9. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, pembelajaran, bantuan, dan pelayanan terbaik selama penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung.
10. Kakak - kakakku dan Adikku, Refa Vebrina, Indah Febri Hesti dan Chantika Widya Meylan. Terimakasih untuk segala doa dan bantuannya selalu.

11. Keluarga besar dan saudara – saudara baik dari keluarga Ayah dan Ibu, terimakasih atas do'a, semangat, serta bantuan dalam penyusunan skripsi ini.
12. Sahabat – sahabatku Group Bang Toyib Ita Sartika, Gita Puspita, Unggul Cipta Piranti, Debbi Angelica, Dinda Putri Ardianti, Ihsan Andika, Panjat Rizki, Tian Aditya, Rosa Cahyani yang telah menemani serta mendengarkan keluh kesah dan memberikan dukungan dan semangat candatawa selama ini.
13. Group Lily Garden, Adel, Reva, Tegar, Riyan yang telah memberikan bantuan dan dukungan serta mendengarkan keluh kesah selama ini.
14. Keluarga “HIMAKTA”. Terimakasih teman-teman atas bimbingan dan pelajaran nya perjalanan panjang penambah luasnya tali silaturahmi ini.
15. Teman seperjuangan Kerikil Squad, Hanifah Aidha Zakaria Putri, Aditiya Agung Saputra, Agnes Chrismonica Manik, Aulia Rahmasari Ritonga, Desta Astrianti, Diki Prabowo, Muhammad Irvan Santoso, dan Muhammad Julio Cahaya Hartawan. Terimakasih tiada henti atas kebaikan kalian selama ini yang selalu memberikan candatawa, dukungan dalam keadaan apapun, bantuan, doa, pembelajaran hidup yang sangat berharga, dan semua waktu dan momen yang telah dilalui.
16. Group Skidi, Hani Rizky, Lulu Aprillia, Leoanisya Firmatika, Annisa Ayu, Nurullia Utami, Antonius Panji dan Personil Kerikil Squad. Terimakasih untuk setiap dukungan dalam kondisi dan keadaan apapun, canda dan tawa selama ini.
17. Teman-teman serta kakak tingkat semasa kuliah semasa kuliah, Ricky Densa, Kak Mutiara, Erfan Nata Kesuma, Shendy Maulidya Larasvika, Esa Mayola Fadri, Kak Nurohmaini, Kak Gepi, Kak Orin, Mona, Kak Made. Semoga tali

silaturahmi kita tetap terjaga selamanya. Terimakasih atas nasihat, dukungan serta canda dan tawa selama kuliah.

18. Tim KKN Desa Pardawaras Kecamatan Semaka Kabupaten Tanggamus; Repsi Permata Negara, Reni Sulistiani, Deaventy Yoelandari, Andi Muhammad Iqbal, Muhammad Azhari Alam, Yandrico Raharja. Terimakasih atas hari-hari bersama selama KKN serta momen-momen yang tidak akan terlupakan, semoga sukses untuk kita semua.
19. Teman-teman serta sahabat-sahabat SD, SMP, dan SMA. Terimakasih kepada kalian yang telah memberi semangat, dukungan, serta do'a.
20. Adik tingkat dan kakak tingkat. Terimakasih atas informasi perkuliahan, bantuan, kerja sama, dan dukungannya selama masa perkuliahan. Semoga sukses untuk kalian.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam proses penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini. Demikianlah, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandar Lampung, 4 Agustus 2022  
Penulis,

Dina Ayu Seftiana

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>ABSTRACT</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	v
<b>LEMBAR PERNYATAAN</b> .....	vi
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	vii
<b>MOTTO</b> .....	viii
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	ix
<b>SANWACANA</b> .....	x
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xviii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xix
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xx
<b>I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Manfaat Penelitian .....	10
E. Batasan Masalah .....	10
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori.....	11
1. Teori Signal .....	11
B. Nilai Perusahaan .....	12
C. Return on Equity .....	13
D. Earning Per Share.....	14
E. Struktur Kepemilikan .....	15
1. Kepemilikan Publik.....	16
2. Kepemilikan Institusional .....	17
F. Koneksi Politik .....	18
G. Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	20
H. Kerangka Penelitian .....	25

I. Pengembangan Hipotesis.....	25
1. Pengaruh Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan .....	26
2. Pengaruh Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan.....	27
3. Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan .....	27
4. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai perusahaan .....	28
5. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan .....	30
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	32

### III. METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data .....	33
B. Populasi dan Sampel .....	33
C. Operasional Variabel Penelitian .....	34
1. Variabel Dependen.....	35
2. Variabel Independen .....	35
a. Return on Equity .....	36
b. Earning Per Share .....	36
c. Koneksi Politik.....	36
d. Kepemilikan Publik .....	37
e. Kepemilikan Institusional .....	37
3. Variabel Kontrol .....	38
a. Leverage.....	38
b. Ukuran Perusahaan .....	38
D. Metode Analisis Data .....	39
1. Statistik Deskriptif .....	39
2. Uji Asumsi Klasik .....	39
a. Uji Normalitas Data .....	40
b. Uji Multikolinieritas .....	40
c. Uji Autokorelasi.....	41
d. Uji Heteroskedastisitas .....	42
3. Analisis Regresi .....	42
4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	44
5. Pengujian Hipotesis .....	44
a. Uji Statistik F .....	44
b. Uji Statistik t .....	45

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian.....	46
B. Statistik Deskriptif .....	46
C. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	50
1. Uji Normalitas .....	50
2. Uji Multikolinearitas .....	52
3. Uji Autokorelasi .....	53
4. Uji Heteroskedastisitas .....	54
D. Analisis Linear Berganda.....	55
E. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	58
F. Pengujian Hipotesis .....	59



1. Uji Statistik F (Uji F) .....	59
2. Uji Statistik t (Uji t).....	60
G. Pembahasan.....	62
1. Pengaruh Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan .....	62
2. Pengaruh Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan.....	63
3. Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan.....	63
4. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan.....	64
5. Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan .....	65
6. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	65
7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	66
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	-
A. Kesimpulan .....	68
B. Keterbatasan Penelitian .....	69
C. Saran.....	70

## **DAFTAR PUSTAKA** .....

## **LAMPIRAN.**

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian .....	25
Gambar 4.1 Uji Normalitas Data .....	51
Gambar 4.2 Uji Normalitas Data .....	51
Gambar 4.3 Uji Heteroskedasitas.....	54
Gambar 4.4 Uji Heteroskedasitas.....	55

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu .....	20
3.1 Tabel Durbin Watson .....	42
4.1 Statistik Deskriptif .....	46
4.2 Hasil Uji Normalitas .....	50
4.3 Hasil Uji Normalitas .....	50
4.4 Hasil Uji Multikolinieritas .....	52
4.5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	52
4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	53
4.7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	56
4.8 Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ ).....	58
4.9 Hasil Uji Simultan F.....	59
4.10 Hasil Uji Simultan t.....	60

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Hasil Perhitungan Variabel Independen dan Dependen  
Lampiran 2 Tim Kampanye Nasional

## **I. PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Semakin ketat persaingan bisnis di era globalisasi seringkali memaksa perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar lebih efektif dan efisien agar dapat bersaing dengan para pesaingnya. Salah satunya dengan meningkatkan harga saham. Jika harga saham naik maka nilai sebuah perusahaan juga ikut naik. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 mengenai dokumen Perusahaan Tahun 1997, Pasal 1 yang menerangkan bahwa perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang melaksanakan kegiatan secara tetap dan terus menerus dengan tujuan memperoleh keuntungan atau laba, baik diselenggarakan oleh orang perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia. Perusahaan mempunyai tujuan secara keseluruhan yaitu untuk menjamin kesejahteraan dan keuntungan para investornya. Kegembiraan investor salah satunya digambarkan dengan tingginya nilai perusahaan, yang salah satunya adalah harga saham perusahaan.

Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak variabel, baik dari lingkungan eksternal dan internal. Dari lingkungan eksternal, seperti kebijakan pemerintah, ketidakstabilan politik di dalam negeri, perubahan nilai tukar, dan beragam masalah baik di dalam maupun luar negeri. Harga saham juga dipengaruhi

oleh faktor rasio keuangan. Beberapa rasio keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham salah satunya adalah Return on equity dan Earning per share. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal ekuitas dari investasi para pemegang saham dapat digambarkan dengan salah satu analisis profitabilitas dalam rasio keuangan yaitu ROE. Faktor yang menarik untuk meneliti pengaruh ROE terhadap harga saham adalah fakta bahwa meskipun memiliki kelemahan, ROE telah banyak digunakan. Di sisi perusahaan, ROE selalu diungkapkan oleh perusahaan dalam ringkasan laporan keuangan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sementara itu, dalam hal ROE sebagai analisis bisnis, investor sangat tertarik dengan keuntungan yang diperoleh (Sudana, 2011) sehingga ROE dipertimbangkan oleh investor yang akan berinvestasi di perusahaan penting yang diamati secara luas.

Kemampuan pada perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba sangat menentukan fluktuasi harga saham. Dalam menghasilkan laba perusahaan diukur menggunakan earning per share. Besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan ditunjukkan oleh earning per share perusahaan. Ketika laba bersih perusahaan meningkat, harga saham juga meningkat. EPS merupakan indikator kinerja suatu perusahaan karena besarnya EPS ditentukan oleh keuntungan perusahaan. Jika nilai perusahaan dan kinerja perusahaan juga baik, maka perusahaan tersebut dikaitkan dengan nilai yang baik. Nilai saham dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, tetapi jika suatu nilai saham tinggi maka tujuan dari perusahaan itu sendiri adalah untuk menaikkan nilai, sehingga dikatakan nilai perusahaan baik. Suatu perusahaan dengan

meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja dan pertumbuhan bisnis.

Faktor yang dapat digunakan untuk menilai kekayaan para pemegang saham adalah nilai saham. Pada Felicia dan Karmudiandri (2019) ketika pergerakan harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan, maka nilai perusahaan digunakan sebagai dasar untuk menentukan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai suatu perusahaan, diantaranya adalah koneksi politik. Koneksi politik ialah salah satu cara yang digunakan oleh sebuah perusahaan untuk memberikan kepastian yang berkelanjutan pada praktik bisnis yang sedang berjalan (Azizah dan Muhammad, 2020).

Salah satu penyebab perkembangan kegiatan ekonomi melalui kebijakan fiskal adalah politik. Hal ini didukung oleh Coulomb & Sagnier (2014) *Political majorities affect economic activity* yang artinya politik menjadi mayoritas yang mempengaruhi kegiatan perekonomian. Maka sebagai contoh, kebijakan Donald Trump yang berdampak luas yaitu memberlakukan tarif perdagangan yang dirasakan secara tidak langsung oleh China, Uni Eropa, dan Indonesia serta menyebabkan pada penurunan nilai tukar rupiah terhadap dolar (Kompas 2018). Dua hal yang tidak dapat dipisahkan adalah ekonomi dan politik. Tujuan dari politik adalah merumuskan kebijak publik yang salah satunya untuk kepentingan dunia bisnis. Maka sebaliknya dunia bisnis dapat menunjang politik suatu negara (Wulandari dan Raharja, 2013).

Definisi dari politik adalah pengambilan keputusan melalui sarana umum (*public means*) (Budiarjo, 2013). Dalam konteks ini unsur politik adalah anggota partai

politik yang tergabung dalam tim pemenangan Jokowi Jusuf Kalla. Munculnya keterkaitan antara bisnis dan partai politik atau individu yang mempunyai modal besar. Hubungan ini merupakan pendanaan yang dibutuhkan oleh partai politik yang membutuhkan dukungan dari dunia usaha dengan imbalan tender proyek pemerintah, peraturan pemerintah, penegakan peraturan yang berlaku, atau kebijakan pemerintah yang memfasilitasi bisnis tertentu.

Sumber keuangan partai politik diatur dalam Undang-Undang tentang Partai Politik Nomor 2 Tahun 2011, Pasal 34 dan 35. Pasal 34 mengatur bahwa sumber keuangan partai politik meliputi iuran keanggotaan, iuran hukum menurut undang-undang, dan dukungan keuangan dari negara. Perbendaharaan. Anggaran/Penerimaan dan Anggaran Belanja Daerah (APBN/APBD), dan kontribusi dapat berupa uang, barang, dan/atau jasa. Pasal 35 mengatur batas sumbangan bagi orang yang bukan anggota partai politik, paling banyak Rp. 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah) per orang dalam satu tahun anggaran, perusahaan dan badan usaha, maksimal sebesar Rp 7.500.000.000,00 (tujuh miliar lima ratus juta rupiah) per perusahaan atau badan usaha dalam waktu satu tahun anggaran.

Pemerintah bekerja sama dengan perusahaan barang atau jasa melalui kontrak pengadaan barang/jasa dalam penyediaan infrastruktur kepada masyarakat. Perusahaan yang melakukan transaksi bisnis tersebut akan terlibat dalam suatu proses yang dipandang sebagai sebuah persaingan dalam transfer kekayaan pemerintah. Selama proses politik, aktivitas penyedia barang/jasa mempengaruhi kepentingan masyarakat umum, sehingga penyedia barang/jasa diawasi oleh pemerintah dalam segala tindakannya (Mills, Nutter, Schwab, 2013). Hubungan



politik perusahaan memiliki berbagai macam pengaruh terhadap perusahaan. Fisman (2001) melakukan penelitian mengenai hubungan dari kedekatan politik yang dimiliki perusahaan dengan penguasa. Penelitian tersebut menunjukkan harga saham perusahaan yang sangat bergantung pada Suharto (Soehart Dependence Index) akan turun lebih tajam jika Suharto mundur sebagai presiden. Peristiwa politik menjadi suatu penggerak yang berdampak sangat besar terhadap kegiatan perekonomian suatu negara. Seperti peristiwa kudeta, pergantian rezim, pemilihan presiden. Indonesia menjadi salah satu negara yang merasakan dampak dari peristiwa tersebut. Salah satunya terjadi pada tahun 1998, ketika Indonesia menghadapi krisis di hampir setiap daerah, karena pemerintah yang telah berkuasa selama lebih dari 30 tahun terpaksa melepaskan kekuasaannya. Menurut Bebchuck dan Neeman (2009) politisi dalam hal ini pemerintah bertanggung jawab melindungi pihak investor melalui kebijakan, penerapannya dan peraturan, sehingga pemangku kepentingan seperti orang dalam perusahaan, pemegang saham, dan pengusaha, mencoba menjangkau politisi untuk mencapai tingkat perlindungan yang sesuai ini. Kelompok orang dalam perusahaan dapat menggunakan dana perusahaan untuk menutupi biaya melobi politisi, sementara kelompok pemangku kepentingan lainnya harus membayar biaya melobi secara langsung.

Beberapa studi terkait telah menunjukkan hubungan antara partai politik dan nilai perusahaan. Coulamb dan Sagnier (2014) membuktikan bahwa harga saham perusahaan pendukung calon presiden Prancis telah meningkat pada tahun 2007, dan Wang Dkk (2018) menunjukkan bahwa hilangnya hubungan Sistem politik menyebabkan penurunan nilai perusahaan, dan saat pejabat yang berkoneksi

dengan perusahaan turun dari jabatannya dan akan mengalami penurunan nilai perusahaannya.

Koneksi politik merupakan sumber daya yang sulit atau mahal bagi perusahaan lain untuk memperoleh kepemilikan adalah sumber keunggulan kompetitif (Sutopo, B, Trinugroho, I, dan Damayanti, S, M, 2017). Vermonte (2012) menyatakan bahwa perubahan subsidi negara kepada partai politik dari subsidi langsung ke tidak langsung menyisakan banyak ruang bagi praktik korupsi. Dampak negatif lainnya adalah meningkatnya ketergantungan parpol terhadap dukungan pihak ketiga, baik perusahaan maupun perorangan yang bermodal besar. Akhirnya, partai politik mencari calon anggota legislatif atau pemerintah daerah di antara orang kaya meskipun mereka tidak memiliki hubungan dengan partainya. Pemberian dukungan finansial kepada parpol oleh pelaku ekonomi tentu tidak gratis. Tentunya ada imbalan untuk dana yang diberikan. Manfaat ekonomi yang diperoleh dari pelaku bisnis dari transaksi yaitu antara lain penerimaan tender – tender dari pemerintah, keringanan pajak atau dalam bentuk peraturan dan kebijakan yang memudahkan bisnis.

Selain koneksi politik, struktur kepemilikan dapat juga mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Ini karena kontrol mereka atas manajemen. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, dan akan mempengaruhi kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan memaksimalkan nilai sebuah perusahaan (Widyaningsih, 2018). Struktur kepemilikan menunjukkan kepemilikan saham baik institusional, asing, publik atau

pemerintah, manajerial ataupun keluarga dan perusahaan (Prasetyo dan Chariri, 2013).

Jensen dan Merking (1976) dalam *Convergence of interest Hypothesis* menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan yang lebih tinggi menyiratkan bahwa kepentingan manajer dan perusahaannya cenderung identik, yang menyebabkan manajer harus berusaha untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selanjutnya, penelitian menunjukkan bahwa tingkat partisipasi pemegang saham juga mengarah pada insentif dan tindakan pengawasan yang mendorong manajer untuk terus meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat kepemilikan perusahaan, semakin efektif kegiatan pengawasan, karena pemegang saham utama memiliki kekuasaan yang lebih besar dalam memantau manajer perusahaan. Dengan cara ini, manajer akan selalu bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dan tidak akan bertindak sewenang-wenang. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan nilai bisnis. Dengan kata lain, struktur kepemilikan memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Struktur yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti struktur kepemilikan untuk operasi perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Kepemilikan institusional diwakili oleh persentase yang tinggi dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusional. Kepemilikan institusional biasanya memiliki porsi kepemilikan yang besar, sehingga proses pengawasan para manajer akan lebih baik. Hal ini akan berdampak positif bagi usaha yang meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian

Haryono (2017) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Isti`adah (2015) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian lebih lanjut yang dilakukan oleh Susilo (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Jika perusahaan telah *go public*, maka masyarakat berhak menjadi pemilik saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Kepemilikan saham oleh publik menunjukkan adanya transparansi ketika publik dapat melihat dan memiliki kendali atas nilai suatu perusahaan melalui laporan keuangannya. Publik itu sendiri adalah individu atau organisasi yang memiliki saham kurang dari 5% di luar manajemen dan tidak memiliki hubungan khusus dengan manajemen. Kepemilikan publik seringkali dapat bertindak sebagai penjaga bisnis. Perusahaan dengan partisipasi publik yang tinggi (lebih dari 5%) mengidentifikasi kemungkinan adanya pengendalian manajemen (Sulistiyani Nelly, 2018). Semakin besar kepemilikan publik, semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan harus bertindak sebagai sarana pencegahan pemborosan oleh manajemen dan semakin besar mekanisme untuk mengontrol perilaku manajemen. Adanya kepemilikan publik dapat mempermudah pemantauan kinerja manajemen suatu perusahaan. (Hasnawati Sri, 2015). Sofyteringsih dan Hardiningsih (2011) menemukan bukti bahwa kepemilikan publik tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas serta karena adanya ketidak konsistenan dari beberapa hasil penelitian maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh return on equity, earning per share, koneksi politik dan

kepemilikan institusional, kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Maka dari itu judul penelitian ini adalah **PENGARUH RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, KONEKSI POLITIK DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.**

### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, adapun rumusan masalah penelitian ini yaitu:

1. Apakah return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah earning per share berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah koneksi politik berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah earning per share berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji apakah koneksi politik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Akademisi

Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah penelitian tentang nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Dengan dana yang dimiliki, apakah nantinya investor akan lebih melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki koneksi politik atau pada perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu masyarakat membuat standar dalam menentukan nilai perusahaan, terutama perusahaan yang sebagian besar sahamnya terhubung dengan politik.

#### **E. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dari uraian yang telah dijelaskan di atas, maka pembatasan masalah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.
2. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh return on equity, earning per share, koneksi politik dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **A. Landasan Teori**

#### **1. Teori signal**

Teori signal yaitu sebuah langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan gambaran pada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Besley & Brigham, 2008). Sedangkan dari jogiyanto (2009) fakta yang dipublikasikan menjadi suatu pengumuman akan memeberikan signal bagi investor pada pengambilan keputusan investasi. Artinya, apabila pengumuman tadi mengandung nilai positif, maka diperlukan pasar akan bereaksi dalam ketika pengumuman tadi diterima oleh pasar, manajemen selalu berusaha buat mengungkapkan informasi privat yang dari pertimbangan nya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham, khususnya apabila informasi yang di terima tadi adalah berita baik.

Teori signal menjelaskan kenapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberi sinyal kepada pengguna pelaporan keuangan. Karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar, maka perusahaan lebih mengetahui prospek masa depan dari pihak luar (investor dan kreditur). Untuk mengirimkan sinyal positif kepada dunia luar berupa pelaporan keuangan yang baik, maka perusahaan akan menginformasikan rasio keuangan dan modal kerja. Dengan memberikan informasi tersebut, pihak luar memiliki keyakinan atas pendapatan yang disajikan

pada laporan keuangan perusahaan, semata-mata dari hasil kinerja perusahaan, bukan pendapatan yang telah dibangun perusahaan untuk memberikan sinyal positif kepada pihak luar (Susilowati dan Turianto, 2011).

## **B. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sangat penting. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kekayaan para pemegang sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan adalah persepsi investor tentang seberapa baik perusahaan mengelola sumber dayanya dan tercermin dalam harga saham perusahaan (Agustine, et al., 2014). Samisi dan Ardiana (2013) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan sangat penting bagi investor, karena kekayaan pemegang saham tercermin dari nilai perusahaan. Menurut Sukirni (2012) nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai bukti kepercayaan investor terhadap perusahaan. Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Dewi, dkk, 2013). Dari berbagai pengertian di atas, maka kesimpulan nilai perusahaan ialah persepsi investor kepada perusahaan yang tercermin dari harga saham. Harga saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar suatu saham mungkin lebih rendah atau lebih tinggi dari nilai bukunya. Ketika sebuah perusahaan memiliki lebih banyak peluang investasi, maka harga saham naik, yang meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.



Penelitian ini menekankan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar yang dapat dinyatakan dalam harga saham, dengan melihat harga saham perusahaan, investor dapat menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan. nilai perusahaan itu sendiri. Harga saham di pasar saham ditentukan oleh kekuatan pasar, artinya harga saham bergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Kondisi penawaran atau permintaan saham yang berfluktuasi setiap hari juga akan menyebabkan harga saham berfluktuasi. Dalam kondisi permintaan saham yang lebih tinggi, harga saham akan cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi lebih banyak saham yang ditawarkan untuk dijual, harga saham akan turun (Saptadi, dalam Susilawati, 2012). Harga saham merupakan salah satu indikator manajemen perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan menyenangkan investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan menguntungkan perusahaan berupa pendapatan modal yang lebih baik, yang akan memudahkan manajemen untuk memperoleh modal dari luar perusahaan.

### **C. Return on Equity**

Return on equity merupakan Rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh para investor dari jumlah uang yang diinvestasikan. Dengan kata lain, return on equity adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan modal sendiri. ROE yang tinggi menunjukkan seberapa besar perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi bagi para pemegang sahamnya. Bagi pemegang saham serta manajemen ROE sangat penting, karena rasio ini merupakan ukuran atau indikator penting untuk menciptakan nilai pemegang saham, jika semakin tinggi return on equity berarti akan lebih efektif dan efisien sebuah perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya dan semakin tinggi pula

nilai perusahaan. Hal tersebut menjadi kredibilitas bagi investor atas modal yang diinvestasikan terhadap perusahaan tentu akan semakin bernilai lebih.

#### **D. Earning Per Share**

Earning per share merupakan pendapatan suatu perusahaan yang dapat dibagi diantara para pemilik saham. Namun pada kenyataannya tidak semua keuntungan tersebut dapat dibagi, sebagian disimpan sebagai laba ditahan. EPS dihitung untuk saham biasa saja dan perhitungannya tergantung pada struktur modal perusahaan, sehingga perhitungannya bisa sederhana atau rumit. Earning per share adalah rasio laba bersih tahun buku setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012) mengemukakan bahwa, earning per share merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Earning per share menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam setiap tindakan. Earning per share yang semakin tinggi tentunya semakin besar juga laba perusahaan dan kemungkinan juga akan semakin besar penerimaan deviden oleh pemilik saham. Menurut Sitorus dan Elinarty (2017) jika koefisien EPS ini rendah berarti manajemen perusahaan belum memuaskan pemegang saham, karena dengan rasio yang tinggi ini, aset pemegang saham meningkat. Selain meningkatkan kekayaan pemegang saham, peningkatan EPS dari tahun ke tahun juga menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan kemakmuran investornya, yang mendorong investor untuk meningkatkan pendapatannya, modal yang diinvestasikan dalam saham perusahaan.

### **E. Struktur Kepemilikan**

Pihak yang mempunyai saham terbesar di perusahaan adalah stuktur kepemilikan. Macam macam struktur kepemilikan iyalah kepemilikan pemerintah, individu, institusi swasta. Struktur kepemilikan dapat mempengaruhi perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan untuk memperoleh tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang buruk menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mencapai tujuannya. Penyebab financial distress adalah karena nilai perusahaan buruk. Jika perusahaan mengalami kondisi financial distress, maka sulit dicapainya tujuan sebuah perusahaan. Maka akan menimbulkan kebangkrutan pada perusahaan jika tidak segera diatasi. Struktur kepemilikan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang kedepannya dapat mempengaruhi pada risiko perusahaan untuk mengalami kebangkrutan.

Kepemilikan perusahaan memiliki beberapa karakteristik, seperti kepemilikan terkonsentrasi serta kepemilikan menyebar. Lemahnya pengendalian dari pemilik karena lemahnya pengawasan terhadap manajemen, penyebabnya iyalah karena struktur kepemilikan yang menyebar. Masalah ini berlaku untuk kepemilikan saham minoritas. Para pemegang saham kurang berminat melaksanakan pengawasan karena akan menanggung biaya pengawasan maupun manfaat yang diperoleh lebih rendah. Struktur kepemilikan terkonsentrasi memberikan insentif kepada pemegang saham untuk mengawasi tindakan manajer untuk melayani kepentingan pemilik. Ini adalah salah satu manfaat dari kepemilikan terkonsentrasi. Akan tetapi kepemilikan terkonsentrasi juga dapat menyebabkan kerugian untuk nilai perusahaan karena kalahnya suara pemegang saham minoritas dalam pengambilan keputusan strategis bahkan ketika keputusan ini terkadang lebih tepat.

Secara umum struktur kepemilikan perusahaan dalam laporan keuangannya disajikan dalam bentuk kepemilikan publik, manajerial, dan institusional. Nuraeni (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang diteliti adalah saham publik dan institusional.

### **1. Kepemilikan Publik**

Dalam meningkatkan nilai perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang besar untuk mencapai tujuan sebuah perusahaan. Baik dari internal dan juga eksternal perusahaan pendanaan itu berasal. Penjualan saham kepada masyarakat (publik) melalui pasar modal (bursa efek) merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal. Ciri perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek atau pasar modal yaitu perusahaan yang sudah melakukan proses Initial Public Offering atau dengan menjual beberapa sahamnya kepada publik umum supaya publik juga mendapat kesempatan ikut serta dalam perusahaan tersebut, dalam bentuk penanaman modal atau investasi hal ini merupakan ciri dari perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek atau pasar modal. Akibatnya, semakin banyak saham yang dijual jika saham perusahaan semakin banyak dijual kepada publik, maka akan membuat banyak informasi yang harus dibagikan atau diungkapkan perusahaan tentang perusahaan tersebut. Perusahaan juga akan terdorong untuk meningkatkan kinerjanya untuk mendapatkan kepercayaan dari publik. Tumbuhnya kepercayaan masyarakat kepada perusahaan dapat meningkatkan sumber pendanaan eksternal perusahaan.

Dalam sebuah penelitian, Djumahir (2011) menemukan bahwa peningkatan kepemilikan publik dalam struktur kepemilikan badan usaha milik negara

meningkatkan kinerja keuangan dan operasional. Peningkatan kepemilikan publik atas struktur kepemilikan badan usaha milik negara yang go publik di Indonesia akan meningkatkan hasil keuangan dan operasional berupa profitabilitas yang lebih tinggi, yang dibuktikan dengan margin laba penjualan.

## **2. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Kepemilikan saham yang dimiliki perusahaan oleh lembaga keuangan nonbank atau institusi, yang mengelola dana atas orang lain. Semakin tinggi kepemilikan suatu institusi, maka semakin ketat kontrol yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan, sehingga semakin rendah biaya agen yang dikeluarkan dalam perusahaan, dan semakin besar nilai perusahaan. Kepemilikan institusional diproksikan dengan INST, adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar (Sholekah, 2014). Adanya kepemilikan saham institusional dianggap dapat meningkatkan pengawasan manajemen dengan mengawasi semua keputusan yang dibuat oleh manajemen sebagai pengelola perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti, 2013).

Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik agensi adalah dengan adanya pengawasan melalui investor – investor institusional (Rahmayani, 2010). Menurut Pratiwi (2010) investor institusional lebih mampu memantau perilaku manajer daripada investor individu. Monitoring ini dilakukan secara eksplisit melalui praktik tata kelola perusahaan dengan mengumpulkan informasi dan menilai dampak dari keputusan manajemen yang tepat (Pratiwi, 2010). Menurut Sabrina (2010) berpendapat bahwa kepemilikan institusional

menggantikan kepemilikan manajer dalam mengendalikan biaya keagenan. Jika kepemilikan institusional semakin besar maka semakin tinggi dorongan untuk pengawasan tindakan manajemen, hal ini akan membuat manajemen semakin meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dengan cara mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Kepemilikan institusional dipandang memiliki kemampuan untuk mengendalikan operasi perusahaan, terutama kinerja keuangannya. Hal ini dapat mengurangi terjadinya kecurangan keuangan oleh manajer yang akan mempengaruhi laba sebuah perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan.

#### **F. Koneksi Politik**

Perusahaan berkoneksi politik adalah perusahaan yang dengan cara tertentu memiliki ikatan secara politik atau dengan berusaha lebih dekat dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). Terbentuknya koneksi politik adalah dari ikatan langsung, yaitu ikatan antara manajer puncak, pemegang saham, karyawan dan politisi, pada saat kegiatan politik masa lalu atau saat ini. Terbentuknya koneksi politik melalui hubungan tidak langsung yaitu keterlibatan dalam kegiatan kampanye dan kegiatan dalam praktik mencoba untuk membujuk legislator untuk kepentingan tertentu (Bianchi dan Viana, 2014).

Perusahaan yang memiliki koneksi politik adalah perusahaan atau konglomerat yang mempunyai hubungan dekat terhadap pemerintah. Hubungan istimewa kepada pemerintah dapat diartikan sebagai perusahaan milik pemerintah, bisa dalam bentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Hubungan istimewa antara pihak pemerintah dengan pemilik perusahaan

tentu pemilik perusahaan merupakan tokoh politik terkemuka yang dimana merupakan anggota dewan baik itu pemerintah daerah maupun pusat atau salah satu bagian dari anggota partai politik. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2011) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik atau mengusahakan adanya kedekatan terhadap pemerintah atau politisi.

Sebuah perusahaan dikatakan memiliki hubungan politik yaitu setidaknya salah satu direktur perusahaan, pemegang saham pengendali atau kerabatnya adalah anggota parlemen, pengurus partai yang berkuasa atau pejabat tinggi negara. Ikatan politik adalah adanya hubungan antara penguasa dan perusahaan. Perusahaan yang terkait dengan otoritas mendapatkan manfaat seperti dapat mengetahui peraturan yang akan dikeluarkan oleh pemerintah lebih awal. Salah satu contohnya pemerintah menghapuskan subsidi untuk solar dan bensin, dalam hal ini perusahaan sudah mengetahui peraturan yang sedang dicoba diterapkan oleh pemerintah. Ini merupakan keuntungan perusahaan yang didapat jika memiliki hubungan secara politik.

Menurut Goldman et al (2009) perusahaan bahkan diuntungkan khususnya dalam hal mengurangi kewajiban peraturan, pengurangan biaya kompetisi atau akses yang lebih mudah dalam mendapatkan kontrak yang berhubungan dengan proyek pemerintah. Sebagai contoh terjadi di Indonesia, perusahaan yang berafiliasi dengan rezim Suharto memiliki kemudahan tersendiri dalam hal perizinan impor dibandingkan dengan pesaingnya (Mobarak dan Purusasari, 2005). Pada penelitian Faccio (2006) menyatakan bahwa koneksi politik sebagai penentu utama untuk

keputusan investasi yang terdistorsi, maka akan mengakibatkan nilai perusahaan yang lebih rendah jika perusahaan tanpa adanya koneksi politik.

### G. Ringkasan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan dari penelitian terdahulu disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2.1 Rangkuman Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Ahmad Maulana dan Lela Nurlela Wati (2019)	Pengaruh koneksi politik dan struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Ahmad Maulana dan Lela Nurlela Wati (2019) menunjukkan bahwa hasil penelitian telah dibuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara koneksi politik dan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Alfret Kristanto Dewanto (2017)	Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi data panel	Hasil penelitian Alfret Kristanto Dewanto (2017) menunjukkan bahwa secara bersama-sama Debt ratio, times interest earned ratio, long-term debt to equity ratio, ROA, ROE dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
3	Dewi Agustina (2017)	Pengaruh Corporate Governance dan Variable Keuangan	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian Dewi Agustina (2017) menunjukkan Ukuran Dewan Direksi, Kepemilikan



		Terhadap Nilai Perusahaan		Manajerial, Profitabilitas, Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia sedangkan Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Aktivitas, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia dalam pengujian ini.
4	Winur Haryati dan Sri Ayem (2014)	Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (study kasus pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2009-2011).	Regresi linear berganda	Hasil penelitian Winur Haryati dan Sri Ayem (2014) menunjukkan bahwa dari ketiga variabel independen yaitu, return on assets, debt to equity ratio, dan earning per share ada dua variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu variabel return on assets dan earning per share, sedangkan variabel debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Dini Nuraneni (2010)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian Dini Nuraeni (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak

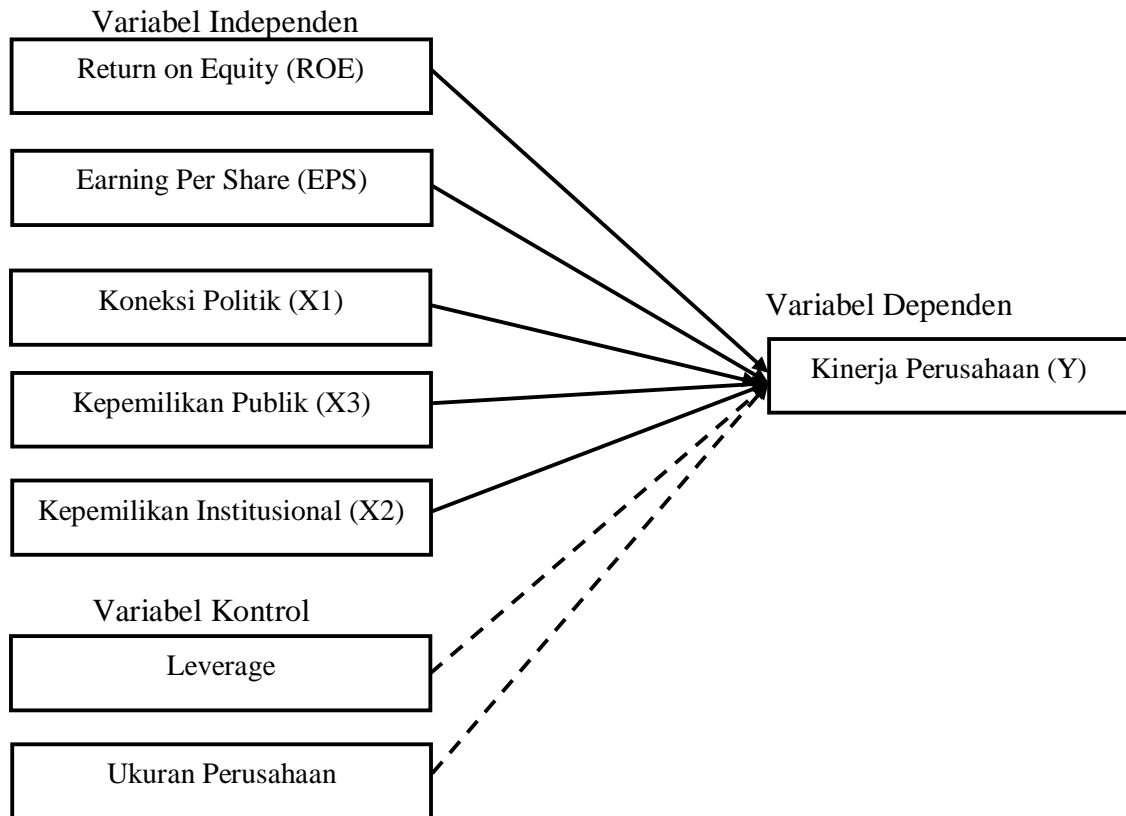
				berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan saham asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
6	Lucas Purwoto (2011)	Analisis pengaruh koneksi politisi, kepemilikan pemerintah, dan keburaman laporan keuangan	Persamaan kesinkronan menggunakan Regresi OLS Linier Berganda, risiko crash menggunakan Linier Probit Model (LPM) Probit Model Dan Complementary Log-Log Model (Cloglog)	Hasil penelitian Lucas Purwoto (2011) menunjukkan bahwa derajat kualitas laporan keuangan secara rata-rata tidak signifikan berbeda antara perusahaan berkoneksi politis dan yang tidak berkoneksi politis maupun antara perusahaan milik pemerintah dan yang tidak dimiliki pemerintah. Selain itu, koneksi politis, kepemilikan mayoritas oleh pemerintah, maupun keburaman laporan keuangan meningkatkan kesinkronan harga saham. Kemudian koneksi politis maupun kepemilikan pemerintah tidak meningkatkan risiko crash harga saham ketika laporan keuangan tidak buram atau berkualitas.

7	Anandhita Ira Sabrinna (2010)	Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan	Regresi	Hasil penelitian Sabrinna (2010) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara corporate governance dengan Tobin's Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif yang signifikan antara corporate governance dengan ROE (kinerja operasional). Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
8	Wijantini (2007)	A Test of the Relationship Between Political Connection and Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia	Analisis Regresi	Perusahaan – perusahaan di Indonesia yang berkoneksi politis memiliki biaya tidak langsung dari financial distress yang lebih rendah dan ada perbedaan signifikan antara perusahaan yang berkoneksi politis dan yang tidak berkoneksi politis mengenai biaya tidak langsung dari financial distress.
9	Eitan Goldman, Jorg Rocholl, Dan Jongil So (2009)	Do Politically Connected Board Affect Firm Value?	Analisis harga saham (univariate dan multivariate cross-sectional)	Analisis respon terhadap kemenangan partai republik pada pemilihan presiden as tahun 2000 menunjukkan bahwa perusahaan yang terhubung dengan partai republik mengalami

				peningkatan nilai saham sedangkan perusahaan yang terhubung dengan partai demokrat mengalami penurunan nilai saham.
10	Maman Setiawan 2006	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Tata Kelola Korporas Terhadap Kinerja Perusahaan	Analisis Regresi linier berganda	Kepemilikan publik dan asing memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Size memiliki pengaruh yang positif dan signifikan.
11	Tri Wulandari Raharja (2013)	Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan	Analisis Regresi Linier berganda	Hasil penelitian Tri Wulandari Raharja (2013) menunjukkan bahwa political connection berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## H. Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian landasan teori diatas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya maka model kerangka penelitian adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

## I. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih perlu diuji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang dihasilkan dari tinjauan pustaka (Martono, 2011). Hipotesis juga adalah jawaban sementara atas pertanyaan penelitian. Dari sebagian penelitian sebelumnya sudah menunjukkan ada hasil penelitian yang tidak konsisten antara pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, penelitian ini akan menguji kembali hipotesis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan ditinjau dari kepemilikan institusional dan

kepemilikan publik. Ada beberapa dewan pengawas dan dewan direksi dan bahkan pemegang saham dalam sebuah perusahaan yang bisnisnya berbeda dengan korporasi. Keberagaman arsip dewan pengawas, direksi, dan pemegang saham ditengarai telah mempengaruhi operasional perusahaan. Dalam penelitian ini diajukan hipotesis bahwa terdapat pengaruh negatif hubungan politik dewan direksi, dewan direksi dan pemegang saham perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

### **1. Pengaruh Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori sinyal, perusahaan yang menguntungkan juga membayar dividen yang tinggi (Wiyono dan Kusuma, 2017). Return on equity adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal ekuitas untuk menghasilkan laba bersih bagi investor atau pemilik pemegang saham perusahaan. Semakin berhasil manajemen perusahaan mencapai keuntungan optimal dari modal yang ditanamkan, maka semakin tinggi pula keuntungan perusahaan. Pertumbuhan return on equity menunjukkan bahwa prospek perusahaan membaik. Hal tersebut dikarenakan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Oleh sebab itu, semakin tinggi return on equity maka akan semakin baik untuk menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan. Ini juga merupakan pertanda baik bagi investor karena saham menjadi lebih menarik dan nilai perusahaan meningkat. Teori ini didukung oleh Agustina (2017) yang membuktikan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewanto, et al (2017) yang menemukan bahwa return on equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H1: Return on Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## **2. Pengaruh Earning per Share terhadap Nilai Perusahaan**

Earning per share, juga dikenal sebagai rasio nilai buku, yaitu merupakan rasio yang mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, tetapi sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat dengan interpretasi lain bahwa tingkat pengembalian tinggi (Kasmir, 2014). Pernyataan tersebut diperkuat dalam penelitian Haryati, Ayem (2013) menyatakan bahwa earning per share berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pendapat Yulistiana (2010) bertentangan dengan pernyataan tersebut Yulistiana menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H2 : Earning per Share berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

## **3. Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang mempunyai koneksi politik atau sekurang-kurangnya satu orang anggota Komisi yang menjabat ataupun tidak menjabat lagi sebagai pejabat pemerintah negara seperti lembaga yudikatif, legislatif dan instansi lainnya yang terkait dengan Negara. Dapat dikatakan adanya hubungan politik di perusahaan, apabila suatu perusahaan memiliki koneksi politik paling tidak ada salah satu dari pimpinan perusahaan (dewan direksi atau dewan komisaris), pemegang saham mayoritas atau kerabat terdekat mereka sedang atau pernah menjabat sebagai

pejabat tinggi negara, anggota parlemen atau dekat dengan politisi atau partai politik (Maulana dan Wati, 2019). Koneksi politik yang dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi dapat memberikan keuntungan-keuntungan yang dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Politisi yang ada pada pemerintah yang sudah memiliki andil yang banyak didalam penentuan tingkat perlindungan shareholder dan stakeholder dengan melalui kebijakan dan peraturan yang telah diterapkan oleh pemerintah. Penelitian yang dilakukan oleh Maulana dan Wati (2019) menjelaskan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H3: Koneksi Politik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

#### **4. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa dalam perusahaan sering terjadi masalah keagenan, yaitu konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik ini dapat diminimalisir dengan adanya mekanisme untuk memantau kinerja manajemen dan mekanisme yang dapat memantau aktivitas bisnis. Kepemilikan institusional menurut Mukhtaruddin, dkk. (2014) yaitu jumlah saham pada perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi atau lembaga lain di luar dari perusahaan. Institusi tersebut diataranya yaitu perusahaan investasi, perusahaan asuransi, dan oleh institusi lainnya. Dimana pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang mengawasi suatu perusahaan. Jika semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dapat juga diharapkan bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Moradi, 2012). Begitu juga menurut Mukhtaruddin, dkk.



(2014) jika semakin besar kepemilikan oleh institusi maka semakin besar pula kekuatan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Han dan Suk (2012) berpendapat bahwa dengan kepemilikan institusional yang tinggi, maka pengawasan terhadap manajemen akan semakin optimal dan mengakibatkan kinerja perusahaan yang meningkat, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Teori keagenan mengatur hubungan antara principal dan agen, dimana shareholder (principal) mempercayakan agen untuk mengelola perusahaan, dalam menjalankan bisnis perusahaan, institusi diberikan hak memiliki saham kurang dari seratus persen saham perusahaan guna untuk meningkatkan pengawasan institusi terhadap perusahaan.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Ketika kepemilikan saham institusional dan manajerial tidak dapat lagi mengendalikan kegiatan manajemen, maka perusahaan harus membuka kesempatan seluas - luasnya kepada publik (masyarakat umum) untuk turut serta dalam penyertaan saham. Penyertaan saham oleh masyarakat atau publik merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Seperti kita ketahui bersama bahwa salah satu yang menjadi tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan iyalah dengan meningkatkan kesejahteraan para pemilik atau pemegang saham. Keikutsertaan masyarakat dalam struktur kepemilikan saham akan mendorong manajemen perusahaan untuk mencapai tata kelola perusahaan yang lebih baik (*Good Corporate Governance*). Dengan tata kelola perusahaan yang baik hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Wulan (2015) kepemilikan publik ialah saham yang dimiliki oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Kepemilikan saham oleh publik biasanya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan publik yang besar (lebih dari 5 %) pada perusahaan maka secara parsial akan mempengaruhi nilai perusahaan (Siburian, et. al, 2018).

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H5: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## **5. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage dapat dijadikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan hutang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dalam melunasi hutang. Leverage menunjukkan bagaimana hutang perusahaan mendanai asset yang dimiliki. Dengan adanya hutang yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola asetnya dengan baik, sehingga menghasilkan laba yang maksimal. Jika kondisi ini dipertahankan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Leverage yang tinggi pada perusahaan juga akan menyebabkan masalah, jika dalam penggunaannya tidak dikelola dengan baik dan pengawasannya yang lemah. Semakin tinggi leverage akan menimbulkan kesulitan keuangan sehingga nilai perusahaan akan menurun. Selain itu berinvestasi pada perusahaan yang tinggi leverage maka akan membuat investor berhati-hati karena semakin tinggi rasio leverage nya dan semakin tinggi juga resiko investasinya, maka akan terjadi hubungan negatif antara leverage dengan nilai perusahaan, tingginya leverage akan membuat investor menjadi lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Welly et al.,

(2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan Maronrong dan Rizka Setiani (2017) memberikan hasil yang berbeda yaitu leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut kasmir (2010) leverage adalah rasio yang digunakan supaya dapat menghitung sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai lewat hutang. Tingginya leverage menandakan bahwa tingginya tingkat hutang yang dipergunakan untuk dapat membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Sebaliknya, rendahnya tingkat leverage menandakan bahwa rendahnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan sumber biaya eksternal agar dapat membiayai aktivitas perusahaan.

Maka dapat disimpulkan bahwa leverage biasanya digunakan untuk menghitung nilai perusahaan tersebut untuk membayar seluruh tanggung jawab baik secara jangka pendek maupun jangka panjang bila perusahaan dibubarkan. Leverage merupakan strategi penanaman modal dengan memakai pinjaman uang agar dapat menaikkan kapasitas pengembalian pada penanaman modal (Agustia et al., 2013). Rasio hutang menilai kesanggupan perusahaan untuk menyanggupi kewajiban finansialnya kepada orang lain.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H6 : Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## **6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar, maka pihak manajemen perusahaannya akan lebih mudah mempergunakan aset yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan (Prasetia dkk., 2014). Pramana dan Mustanda (2016), Arindita dan Sampurno (2015), Prasetia dkk. (2014), Putu et al. (2014), serta Rizqia et al. (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

**H7 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### **III. METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung. Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 – 2018 yang diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs web resmi perusahaan.

#### **B. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 - 2018. Perusahaan go public dipilih karena perusahaan tersebut telah diwajibkan menyampaikan laporan keuangan dan laporan tahunan kepada publik sehingga mempermudah peneliti dalam melakukan identifikasi.

##### **2. Sampel**

Sampel dalam penelitian ini dilakukan lima tahun pengamatan berdasarkan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, yakni dari tahun 2014-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling method, yaitu

suatu metode pengambilan sampel yang menerapkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian sehingga akan didapat sampel yang representative. Kriteria pengambilan sampel antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2014 – 2018
2. Perusahaan non keuangan.
3. Perusahaan non keuangan yang mempublikasi laporan keuangan secara lengkap

Prosedur penentuan nilai sampel adalah sebagai berikut :

Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI : 744

Jumlah perusahaan keuangan : 94

Jumlah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI : 650

Jumlah sampel dihitung menggunakan rumus slovin :

$$n = N / (N (d)^2 + 1)$$

keterangan :

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

d = tingkat signifikan

Berdasarkan rumus diatas maka jumlah sampel dihitung sebagai berikut :

$$n = 650 / (650 (0,05)^2 + 1)$$

$$n = 247,61$$

### **C. Operasional Variabel Penelitian**

Ada beberapa variabel yang digunakan pada penelitian ini untuk menguji hipotesis.

Variabel ini dibagi menjadi dua yang pertama variabel independen atau variabel bebas dan yang kedua variabel dependen atau variabel terikat. Variabel independen

dalam penelitian ini ialah return on equity, earning per share, koneksi politik serta struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Variabel terikat dalam penelitian yaitu kinerja perusahaan.

### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pencapaian dari perusahaan sebagai bentuk dari kepercayaan masyarakat setelah perusahaan tersebut melalui proses dalam waktu yang panjang, yaitu dari didirikannya perusahaan sampai sekarang (Denziana dan Monica, 2016). Menurut Devi (2013) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham. Harga saham adalah harga yang ditentukan melalui lelang yang terus menerus dan dibentuk menurut mekanisme penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga saham naik turun dari waktu ke waktu, perubahan ini tergantung pada permintaan dan kemudian harga saham akan cenderung turun. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan tahunan.

### **2. Variabel Independen**

Variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini ada tiga variabel independen yaitu:

### a. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mencerminkan seberapa besar return yang diperoleh bagi pemegang saham dari setiap uang yang ditanamkan mereka. Rumus yang digunakan untuk menghitung return on equity menurut (Murhadi, 2018) sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

### b. Earning Per Share

Earning per share adalah rasio untuk mengukur pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham yaitu untuk mendapatkan dividen. Jika nilai earning per share kecil maka kecil juga kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Oleh karena itu para investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki EPS rendah (Pangestuti, 2018). Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax Number}}{\text{of Share Outstanding}}$$

### c. Koneksi Politik

Koneksi Politik adalah adanya hubungan antara pejabat tinggi, pemerintahan dan pemegang saham. Terbentuknya koneksi politik dari hubungan langsung adalah antara pemegang saham, karyawan, manajer puncak, dan politisi, dengan kegiatan politik masa lalu dan saat ini. Terbentuknya koneksi politik dari hubungan tidak langsung, adalah berkontribusi terhadap kegiatan kampanye dan aktivitas dalam praktik mencoba membujuk legislator untuk kepentingan tertentu



(Bianchi dan Viana, 2014). Perusahaan dapat dikatakan mempunyai hubungan politik jika petinggi perusahaan atau pemegang saham adalah anggota partai politik atau teman, keluarga terdekat dari politisi yang berkoalisi dengan salah satu koalisi. Peristiwa politik yang diharapkan dapat memberikan informasi dalam penelitian ini adalah koalisi Presiden Indonesia tahun 2014. Koneksi politik dihitung menggunakan variabel dummy bernilai 1 jika terkoneksi dan bernilai 0 jika tidak ada koneksi politik.

#### **d. Kepemilikan Publik**

Kepemilikan publik adalah besarnya kepemilikan saham beredar yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Kepemilikan saham oleh publik masing - masing kurang dari 5%. Untuk mengetahui besarnya kepemilikan saham oleh publik maka dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Publik (PUB)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik} \times 100\%}{\text{Jumlah total saham biasa}}$$

#### **e. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah besarnya kepemilikan saham beredar yang dimiliki oleh institusi atau badan. Insitusi yang dimaksud dalam hal ini diantaranya yaitu badan usaha lain baik dalam negeri maupun luar negeri, lembaga keuangan, yayasan, serta pemerintah. kepemilikan institusional diukur dari persentase antara saham yang dimiliki oleh institusi dibagi dengan banyaknya saham yang beredar. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi kesempatan bagi institusi untuk mengawasi tindakan manajemen. Dengan demikian manajemen akan bertindak hati – hati dalam mengambil keputusan dan berupaya meningkatkan kinerja perusahaan.

Dari uraian di atas maka dalam penelitian ini besarnya kepemilikan institusional dihitung sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional (INST)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi} \times 100\%}{\text{Jumlah total saham biasa}}$$

### 3. Variabel Kontrol

Permatasiwi (2010) menjelaskan bahwa variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diamati di dalam penelitian.

#### a. Leverage

*Leverage* merupakan untuk mengukur jumlah aset yang didanai oleh hutang. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditor. *Leverage* dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol. *Laverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Aset Ratio* (DAR).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

#### b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara seperti total aset, log size, nilai pasar, saham, total pendapatan, dan lain - lain. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur menggunakan transformasi logaritma natural dan total aset.

$$\text{Size} = \text{LogAsset}$$

## **D. Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software SPSS untuk mempermudah perhitungan.

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah tentang metode peringkasan, pengelompokan dan penyajian data dengan cara yang informatif. Data ini harus diringkas secara akurat dan teratur untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan. Analisis deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data dari variabel terikat dan variabel bebas. Data statistik dapat disajikan menggunakan tabel statistic descriptive yang memaparkan nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi (*standard deviation*), dan nilai rata-rata (*mean*). *Mean* juga digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk memperkirakan disperse rata-rata dari sampel. Minimum dan maksimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan juga nilai maksimum dari sampel. Semuanya digunakan untuk memperkirakan gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan apakah sudah memenuhi syarat untuk dijadikan sampel pada penelitian.

### **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji regresi linier berganda dapat dilakukan jika model dalam penelitian ini memenuhi syarat lulus uji asumsi klasik. Maka syaratnya adalah data harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multi kolinearitas,

heterokedastisitas, dan autokorelasi. Oleh karena itu sebelum dilakukan pengujian regresi linear berganda maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik.

#### **a. Uji Normalitas Data**

Menurut Ghozali (2013) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.”

Dasar pengambilan untuk uji normalitas data adalah :

1. Jika data menyebar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### **b. Uji Multikolinieritas**

Dalam Ghozali (2013) menyatakan bahwa uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel-variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau variabel independen. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel bebas yang nilai korelasi dengan variabel bebasnya sama dengan nol.

1. Jika antar variabel bebas pada korelasi diatas 0,90, maka hal ini merupakan adanya multikolinieritas.
2. Atau multikolinieritas juga dapat dilihat dari VIF, jika  $VIF < 10$  maka tingkat kolinieritasnya masih dapat di toleransi.
3. Nilai Eigen Value berjumlah satu atau lebih, jika variabel bebas mendekati 0 menunjukkan adanya multikolinieritas

**c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini muncul karena adanya residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik ialah regresi yang terbebas dari autokorelasi. Makam cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi apakah ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW Test). Pengambilan keputusan apakah ada atau tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai Durbin – Watson. Berikut ini merupakan dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

**Tabel 3.1 Pengambilan keputusan untuk menguji ada atau tidaknya Autokorelasi (Ghozali 2016)**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Ghozali (2013) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **3. Analisis Regresi**

Analisis regresi ini bertujuan untuk memprediksi besarnya kekuatan hubungan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya. Selain mengukur kekuatan hubungan antar variabel, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali,

2016). Metode yang digunakan untuk menganalisis tugas akhir ini adalah dengan menggunakan model regresi linier berganda. Menurut Sugiyono (2013) analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, jika peneliti bermaksud untuk memprediksi bagaimana keadaan (naik dan turun) variabel terikat, jika dua atau lebih variabel bebas sebagai faktor prediktor dimanipulasinya (dinaik-turunkannya)”. Model regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \quad \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \quad \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

Y = Harga saham sebagai pengukur kinerja perusahaan

a = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ , dan  $\beta_5$  = koefisien regresi

X1 = return on equity (ROE)

X2 = earning per share (EPS)

X1 = political connection (PCN)

X2 = kepemilikan publik (PUB)

X3 = kepemilikan institusional (INST)

X4 = leverage (LEV)

X5 = ukuran perusahaan (SIZE)

e = kesalahan / gangguan

#### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur sampai mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi ialah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Untuk menentukan model yang terbaik maka para peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R Square*. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *Model Summary* pada tabel *Adjusted R Square*. Besarnya nilai *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2016).

#### 5. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh terhadap variabel dependen. Maka kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- 1) Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau probabilitas  $<$  nilai signifikan ( $Sig \leq 0,05$ ), maka hipotesis tidak dapat ditolak, hal ini berarti bahwa secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.
- 2) Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau probabilitas  $>$  nilai signifikan ( $Sig \geq 0,05$ ), maka hipotesis diterima, hal ini berarti bahwa secara simultan variabel



independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

#### **b. Uji Statistik t**

Menurut Ghozali (2016) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besarnya pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan pada hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan pengujian dan analisis data yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa Return on equity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam pengembalian laba masih diragukan oleh para investor dalam mengambil keputusan. Earning per share berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai erning per share yang tinggi akan menarik investor karena erning per share menandakan bahwa walaupun harga saham ikut meningkat namun akan menghasilkan keuntungan yang berlipat pula bagi investor, sehingga semakin tinggi erning per share suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga harga sahamnya.

Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham publik berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan semakin baik apabila proporsi saham milik publik dapat ditingkatkan. Kebijakan perusahaan untuk meningkatkan proporsi kepemilikan saham publik dapat memberikan dampak pada peningkatan nilai

perusahaan sebab bertambahnya proporsi saham milik publik mendorong manajemen mengelola perusahaan dengan baik.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. yang artinya tidak berpengaruh signifikan. Kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena faktor – faktor lain di luar perusahaan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang pihak luar dan akan berakibat pada reaksi pasar saham. Perusahaan yang menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak dari hutang akan kurang dapat menarik investor, sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik.

## **B. Keterbatasan penelitian**

1. Nilai perusahaan hanya diukur dari rasio harga saham.
2. Penelitian ini hanya melihat koneksi politik dari hubungan langsung dengan cara mengidentifikasi perusahaan yang terkoneksi politik dengan koalisi Joko Widodo dan Jusuf Kalla.
3. Pengamatan dalam penelitian ini hanya lima tahun yaitu 2014 – 2018 sehingga kurang memberikan gambaran yang pasti mengenai pengaruh koneksi politik.

### **C. Saran**

1. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya periode pengamatan dapat ditambah lagi tidak hanya lima tahun agar analisis mengenai pengaruh koneksi politik terhadap kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran yang pasti mengenai pengaruh keberadaan koneksi politik di suatu perusahaan.
2. Atas dasar keterbatasan di atas maka untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan rasio yang lain untuk mengukur nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. (2013). Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance Free Cash Flow* dan *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* Vol. 15, No. 1.
- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variable Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, N0. 1.
- Agustine, W., D. Petra, dan R. Siwalankerto. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1): 42-62.
- Al-Saidi, Mejbel & Al-Shammari, Bader. 2013. ‘Ownership Concentration, Ownership Composition and The Performance of The Kuwaiti Listed Non-Financial Firms’, *International Journal of Commerce and Management*, vol.25, no. 1, pp 108-132
- Ang, James S. David K Ding & Tiong Yang Thong. 2011. *Political Connection and Firm Value*. Massey U College of Business Research Paper 31. [papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com).
- Arindita dan Sampurno (2015). “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Wholesale dan Retail yang terdaftar di BEI pada 2008-2012)”. *Jurnal Manajemen*, Vol 4, Nomor 2.
- Ayu, S. 2016. Pengaruh Leverage, Ratio, Price Earning Ratio, Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Program studi manajemen. Sekolah tinggi ilmu indonesia (STIESIA). Surabaya
- Azizah, F., & Al Amin, M. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018). *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 4(1), 1-17.
- Bebchuk, Lucian A. Zvika Neeman. 2009. “Investor Protection and Interest Group Politics.” *Review of Financial Studies* 23(3): 1089–1119. doi:10.1093/rfs/hhp042.

- Besley, Scott dan Brigham Essentials, Eugene F. 2008. *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South Western.
- Bianchi, Maria T., Rui Couto V. 2014. *Political connections: evidence from listed companies in Portugal*. International Journal of Economics and Accounting 5(1): 75. doi:10.1504/ijea.2014.060917.
- Budiarjo, Miriam. 2008. *Dasar-Dasar Ilmu Politik*. Gramedia Pustaka. Jakarta.
- Butje, S dan Tjondro, E. 2014. Pengaruh Karakter Eksekutif Dan Koneksi Politik Terhadap *Tax Avoidance*. *Tax And Accounting Review*.
- Chantrataragul, Dusadee. 2007. *Political Connection and Ownership Concentration: Evidence from Thailand*. Tesis. Program Master Sains Keuangan., Fakultas Bisnis dan Akuntansi, Universitas Thammasat Thailand.
- Chariri, A., & Prasetyanto, P. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2 (2), 1–12
- Coulumb, James A., dan Marc Sagnier. 2014. *The impact of political majorities on firm value: Do electoral promises or friendship connections matter.* *Journal of Public Economics* 115(2014): 158-170 doi: 10.1016/j.jpubeco.2014.05.001.
- Darmadji dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab) (Edisi Ketiga)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, A. dan Monica, W. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.07, No.02: 241-254.
- Devi, Aslintania. 2013. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2013). *EJurnal TEKUN/Volume IV*, No. 02, September 2013: 199-211. Universitas MercuBuana
- Dewanto, A. K., Muslimin, & Kasim, Y. (2017). Pengaruh Rasio Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 3(1), 11–26.
- Dewi, I. R., S. R. Handayani, dan N. F. Nuzula. 2013. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1): 1-9.

- Djumahir. 2011. *Analisa Debt Tax Shield an Non Debt Tax Shield* dari Struktur Modal : Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. Disertasi. Program Doctor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Faccio, M. 2006. *Politically Connected Firms*. American Economics Review, Vol. 96, No. 1, h.369-386.
- Faisal. 2005. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.8. No.2. 175-190.
- Felicia, F & Karmudiandri, A. (2019). Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 21(2), 195-204.
- Fisman, R. 2001. Estimating the value of political connection. The American Economic Review 91 (4): 1095-1102.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivivariate dengan Program SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit Dan Obradovich, Jhon. 2012. *The Impact Of Corporate Governance And Financial Leverage On The Value Of American Firms*. International Research Journal Of Financial And Economics, ISSN 1450-2887 Issue 91
- Gitundu, el a. 2016. *The Influence Of Ownership Structure On Financial Performance Of Privatized Companies In Kenya*. African Journal Of Businness Management, 10 (4), Pp.75-88.
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009) Do political connected boards affect firm value. Review of Financial Studies, 22(6), 2331-2360.
- Gursida, H. (2015). "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Magister Manajemen, 1.
- Han, K. C., dan D. Y. Suk. 2012. Institutional Shareholders and Dividends. Journal of Financial and Strategic Decisions, 12(1): 53-62.
- Haryati Winur, dan Sri Ayem. 2014. Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (study kasus pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI periode 2009-2011), Jurnal Akuntansi Universitas Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta, Vol.2, No.1, Juni 2014.
- Haryono, F dan Fatima. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. (The Effect of Capital

- Structure and Ownership Structure on Firm Performance). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 119-141.
- Haryono, Slamet. 2005. Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.5, No.1, h.63 – 71.
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 17 No. 1. Maret 2015
- Hastuti, Theresia Dwi. 2005. Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Isti'adah, U. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Nominal*, 4(2), 57-72.
- Jensen, M. C & W. H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4. h.305-360.
- Jogiyanto, 2009. *Sistem Informasi Manajemen*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Kasmir, 2010. “Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir, 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*, Kencana Prenadamedia Group, Jakarta. I.
- Kompas, 2018. Kebijakan-Kebijakan Trum Yang Mengguncang Ekonomi.
- Kouser, Rehan, Gul E. R., Farasat. A. S. 2012., *Determinant Of AIS Effectiveness: Assessment Thereof In Pakistan*. *International Journal Of Contemporar Business Studies*, 2(12), pp:6-21.
- Laksana, Jaya. 2015. Corporate Governance dan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11 (1): 269-288, ISSN: 2302-8556.
- Lisa, Linawati. 1999. *Economic Value Added* Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 1, No 1, Mei 1999, Hal 28-42, Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi. Universitas Kristen Petra.
- Maja Pervan Dan Josipa Visic. 2012. *Influence Of Firm Size On Its Business Success*. *Croatian Operational Research Review (CRORR)*, Vol. 3.
- Marlina, Tri. 2013. Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Size* Terhadap *Price To Book Value*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* Vol. 1 No. 1, 2013. Pg. 59-72.



- Maronrong, Ridwan (2017). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol 14 No 1.
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2019). Pengaruh koneksi politik dan struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1-12.
- Mills, Lillian F, Sarah E. Nutter, Casey M. Schwab. 2013. *The Effect of Political Sensitivity and Bargaining Power on Taxes: Evindence From Federal Contractors. The Accounting Review* 88(3): 977-1005. doi: 10.2308/accr50368.
- Mobarok, A.M., & Purbasari. D. (2005). Political Trade Protection In Developing Countries. Firm Level Evidence Fom Indonesia. 0-47.
- Moradi, N. S., M. M. Aldin, F. Heyrani, dan M. Iranmahd. 2012. *The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance*, 4(6): 86-93.
- Mukhtaruddin, M., S. Relasari, dan R. Messa. 2014. *Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1): 2203-4706.
- Murhadi, Werner R. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Nur'Aeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi. FE UNDIP.
- Pangestuti, Dewi Cahyani. 2018. "Pengaruh EPS, DER Dan ROA Terhadap Tobin's Q Pada Perusahaan Pertambangan Dan Energi Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Mitra Manajemen* 2 (5): 449-64. <http://ejournalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>.
- Permatasiwi, D. A. 2010. Hubungan Kinerja Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Skripsi : Universitas Diponegoro.
- Pramana, I G N Agung Dwi & I Ketut Mustanda. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561-594.
- Prasetya, Ta'dir Eko, Perengkuan Tommy, & Ivone S. Saerang. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2), 879-889.
- Pratiwi, Fanny Sisca. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi. FE UNDIP.

- Purwoto, Lukas. 2011. Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah, dan Keburaman Laporan Keuangan Terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham. Ringkasan Disertasi pada Ujian Terbuka. Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen UGM Yogyakarta.
- Putranto, D. A. Dan Darmawan, A. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 56 No 1.
- Rahmayani, Diah. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kinerja Intellectual Capital Sebagai Variabel Intervening. Skripsi. FE UNDIP.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120-130.
- Sabrina, A.I. (2010). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Samisi, K., dan P A. Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 5(2): 451-469.
- Setiawan, Maman, Merita Bernik, & Mery Citra Sondary. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan. Laporan Penelitian. Lembaga Penelitian Universitas Padjadjaran. FE UNPAD.
- Sholekah, F. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(3).
- Siburian, Roma R, Makhdalena, Riadi, R.M. (2018). *Influence Of Foreign Ownership And Public Ownership on Firm Value In Transportation Companies Listed In Indonesia Stock Exchange*. JOM FKIP. Vol 5(2).
- Sitorus, T., dan Elinarty, S. 2017. *The influence of liquidity and profitability toward the growth at stock price mediated by the dividends paid out (Case in banks listed in Indonesia Stock Exchange)*. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. 19 (3) 377 – 392.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan, Dinamika Keuangan dan Perbankan. Vol 3: Hal. 68-87

- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. Artikel FE Universitas Sumatera Utara.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journals*, 1(2): 1-12.
- Sulistiyani, Nelly. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | Vol. 55 No. Februari 2018.
- Supito. (2015). "Pengaruh Rasio *Profitabilitas*, *Likuiditas*, *Solvabilitas*, Kebijakan *Dividen*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Harga Saham". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Susilawati, Christine Dwi Karya. 2012. Analisis Perbandingan Pengaruh *Likuiditas*, *Solvabilitas*, dan *Profitabilitas* terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi* Vol.4 No. 2. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Kristen Maranatha.
- Susilo, D. A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang*.
- Susilowati, Yeye dan Turyanto, Tri. 2011. "Reaksi *Signal Rasio Profitabilitas* dan *Rasio Solvabilitas* terhadap *Return* Perusahaan". *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1): h: 17-37.
- Sutopo, B., Trinugroho, I., dan Damayanti, S.M., 2017. *Politically Connected Banks : Some Indonesian*, *International Journal of Business and Society* 18(1), pp. 83–94.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta. Bandung.
- Sumarni, Murti & John Soeprihanto. 1999. *Pengantar Bisnis*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Vermonte, Philips J. 2012. Mendanai Partai Politik: Problem dan Beberapa Alternatif Solusinya. *Analisis CSIS*, Vol. 41, No. 1, h.82-94.
- Wahyudi, Untung & Hartini Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai *Variabel Intervening*". Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Wang, Fangjun, Luying Xu, Junrui Zhang, Wei Shu. 2018. "Political Connection, Internal Control and Firm Value: Evidence from China's Anti-Corruption