

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu terkait dengan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan, sehingga memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang diteliti.

1. Putu Diah Gita Haryanti, Ni Wayan Rustiarini, Ni Putu Shinta Dewi (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tata kelola dan koneksi politik pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen koneksi politik dan *corporate governance*. Penelitian ini menggunakan 178 sampel pada perusahaan manufaktur pada tahun 2017-2019. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik dan komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kualitas audit dan koneksi politik tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan kondisi politik.
- c. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kurrotul Akyunina, Kurnia (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan yang diukur dengan *Log Natural* total aset, dan inovasi yang diukur dengan intensitas *Research and Development* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, inovasi. Penelitian ini menggunakan 54 perusahaan diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 4 tahun (2016-2019). Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan alat uji statistik SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, inovasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan struktur kepemilikan manajerial.

- c. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan inovasi sedangkan penelitian sekarang menggunakan kondisi politik.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

3. Bakti Susilo Effendi, Dini Widyawati (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia selama tahun 2015-2019. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen struktur kepemilikan, keputusan investasi, kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan 21 data perusahaan dengan jumlah sampling sebanyak 105 sampel yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan program Statistical Product and Service Solution versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan struktur kepemilikan manajerial.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen keputusan investasi dan kebijakan deviden sedangkan penelitian sekarang menggunakan kondisi politik.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program Statistical Product and Service Solution sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.
- c. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

4. Ahmad Maulana, Lela Nurlela Wati (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh koneksi politik dan struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dimana tujuan jangka panjang dari dibentuknya perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen koneksi politik, struktur kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koneksi politik memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan koneksi politik dan struktur kepemilikan manajerial.
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah penelitian terdahulu menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan general least square sedangkan sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

5. Mega Rizky Dewanti (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh koneksi politik terhadap perusahaan nilai perusahaan dan variabel independen koneksi politik. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dan menghasilkan 70 observasi pada bursa efek indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah koneksi politik tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan koneksi politik
- c. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen koneksi politik sedangkan penelitian sekarang penambahan struktur kepemilikan manajerial.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

6. Reem Khamis, Allam Mohammed Hamdan, Wajeih Elah (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen struktur kepemilikan. Penelitian ini menggunakan 42 dari 48 perusahaan dari semua sektor di Bursa Bahrain. Teknik analisis data yang digunakan adalah. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan memiliki berpengaruh negatif dengan signifikansi statistik terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional ditemukan untuk memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, kepemilikan manajerial tidak ditemukan memiliki pengaruh yang signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan koneksi politik

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen struktur kepemilikan sedangkan penelitian sekarang koneksi politik.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen kinerja perusahaan sedangkan penelitian sekarang yaitu nilai perusahaan.
- c. Sampel peneliti terdahulu menggunakan perusahaan dari semua sektor di bursa Bahrain sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- d. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan metode statistik 2SLS sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

7. Purwo Adi Nugroho (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajerial struktur kepemilikan, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan menggunakan purposive sampling dan 42 perusahaan sampel setiap tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan SPSS 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial struktur tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, set kesempatan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan struktur kepemilikan manajerial
- c. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Adapun perbedaan antara peneliti sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian sekarang koneksi politik.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

8. Albert Agyel, Appiah Richard Owusu (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan pada modal struktur beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Ghana. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, set kesempatan investasi, ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan 8 sampel perusahaan manufaktur yang dipilih secara acak terdaftar perusahaan dari Ghana. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran papan, komposisi papan, kepemilikan saham institusional dan manajerial berkorelasi signifikan dengan rasio leverage secara positif. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan struktur kepemilikan manajerial.
- b. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *corporate governance* sedangkan penelitian sekarang koneksi politik.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel dependen struktur modal sedangkan penelitian sekarang nilai perusahaan.
- c. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data dengan metode deskriptif sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

9. James S.Ang, David K.Ding, Tiong Yang Thong (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh koneksi politik (PC) pada nilai perusahaan di lingkungan di mana PC rendah disebabkan oleh institusi yang lebih baik dan tidak dikacaukan oleh faktor sosial/budaya yang menguntungkan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen kondisi politik. Penelitian ini menggunakan sampel dengan Data IPO diperoleh dari Securities Data Corporation (SDC) Global Database Edisi Baru dan mencakup semua IPO selama 1998–2006. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi politik dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan koneksi politik.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Sampel penelitian terdahulu menggunakan. Data IPO diperoleh dari Securities Data Corporation (SDC) Global Database Edisi Baru dan mencakup semua IPO sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan metode deskriptif sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

10. Quoc-Anh Do, Yen Teik Lee, Bang Dang Nguyen, Kieu-Trang Nguyen (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak koneksi politik berbasis jejaring social pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen kondisi politik. Penelitian ini menggunakan sampel dengan mengumpulkan pemilihan federal hasil dari situs web Komite Pemilihan Federal (FEC). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode Regresi Desain Diskontinuitas (RDD). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi politik dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Variabel dependen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan.

- b. Variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan koneksi politik.

Adapun perbedaan antara penelitian sekarang dengan terdahulu terdiri dari:

- a. Sampel penelitian terdahulu menggunakan pemilihan federal hasil dari situs web Komite Pemilihan Federal (FEC) sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan Regresi Desain Diskontinuitas (RDD) sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

Adapun matriks penelitian terdahulu dapat ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 2.2 Matriks Penelitian

No	Peneliti	Variabel independen	
		Koneksi Politik	Kepemilikan manajerial
1.	Putu Diah Gita Haryanti, Ni Wayan Rustiarini, Ni Putu Shinta Dewi (2021)	TB	
2.	Kurrotul Akyunina, Kurnia (2021)		B
3.	Bakti Susilo Effendi, Dini Widyawati (2021)		B
4.	Ahmad Maulana, Lela Nurlela Wati (2019)	B	TB
5.	Mega Rizky Dewanti (2019)	TB	
6.	Reem Khamis, Allam Mohammed Hamdan, Wajeeh Elah (2015)		B
7.	Purwo Adi Nugroho (2014)	TB	
8.	Albert AGYEI, Appiah Richard OWUSU (2014)		B
9.	James S.Ang, David K.Ding, Tiong Yang Thong (2013)	B	
10.	Quoc-Anh Do, Yen Teik Lee, Bang Dang Nguyen, Kieu-Trang Nguyen (2012)	B	

Sumber : Diolah

Keterangan :

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

2.3 Landasan Teori

2.3.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dapat diartikan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dimana demi kepentingan pemegang saham suatu perusahaan mempekerjakan agen untuk mempertanggung jawabkan pekerjaan pihak manajemen terhadap struktur kepemilikan. Teori keagenan merupakan hubungan pemilik perusahaan (prinsipal) yang mempercayakan manajer (agen) untuk mengelola perusahaan dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan dari pemegang saham terhadap manajer (agen).

Teori keagenan sebagai kontrak antara pemilik (prinsipal) yang memberikan kepercayaan kepada manajer (agen) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menciptakan suatu kontrak harus terlebih dahulu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik namun menciptakan kontrak yang tepat sulit untuk diwujudkan maka para investor diwajibkan menyerahkan hak residual kepada agen sehingga hak tersebut digunakan pada saat membuat keputusan dalam kondisi tertentu yang sebelum kontrak terlihat (Akyunina, 2013).

Apabila para pemilik saham ingin mencapai tujuan yang diinginkan maka manajer diharuskan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh laba sebesar-besarnya. Apabila pemilik modal menginginkan kemakmuran para pemilik saham serta lebih tertarik untuk memaksimalkan kompensasi bagi para manajer sedangkan para manajer menghendaki dalam bertambah kesejahteraan bagi para manajer dalam konflik ini ditujukan pada saat pihak-pihak yang bersangkutan memiliki tujuan berbeda.

Teori keagenan adalah suatu hubungan kontrak antara prinsipal dan agen serta hubungan kontrak yang saling terikat antara prinsipal sebagai pemilik modal dan agen sebagai manajer yang

bertujuan untuk mengelola perusahaan dimana tanggung jawab prinsipal mengevaluasi informasi pada perusahaan sedangkan agen sebagai pihak yang mengambil keputusan dan menjalankan kegiatan manajemen (Wulansari & Mildawati, 2018).

Wibowo dan aisyah dalam kurnia (2021) menyatakan bahwa teori keagenan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan kurang dari 100% dalam kondisi ini manajemen tidak memaksimalkan kemakmuran pemilik saham sehingga menyebabkan tindakan mementingkan kepentingan pribadi. Dengan adanya teori keagenan dapat menimbulkan berbagai fungsi yang dapat mengurangi serta mengatasi masalah keagenan (Akyunina, 2013). Keagenan dapat memunculkan biaya agensi yang terdiri dari biaya monitoring sehingga timbul dan dipertanggung jawabkan oleh pihak prinsipal untuk memantau perilaku agen dalam perusahaan biaya tersebut dikeluarkan untuk mengurangi kerugian prinsipal (Akyunina, 2013).

Pemilik saham memberikan amanah kepada manajer untuk menjalankan kewajibannya untuk mengelola perusahaan demi meningkatkan kemakmuran prinsipal melalui peningkatan nilai perusahaan dan sebagai imbalan untuk para manajer mendapatkan gaji atau kompensasi lainnya. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas atas kepentingan prinsipal yang termasuk mendelegasi otorisasi dalam pengambilan keputusan terdapat konflik antara manajer dan pemilik modal yang masing-masing ingin memenuhi kepentingan pribadi dimana pemilik modal menghendaki atas pertambahan kemakmuran para pemegang saham sedangkan manajer menginginkan kesejahteraan bagi para manajer maka dari itu para saham mengeluarkan biaya monitoring untuk mengawasi kinerja manajemen.

Keterkaitan teori keagenan dengan penelitian ini menunjukkan pihak manajem perusahaan sebagai agen sedangkan pemegang saham sebagai prinsipal. Manajemen dituntut untuk mempublikasikan laporan keuangan dikarenakan hal tersebut menunjukkan nilai perusahaan

secara transparan. Dalam pengawasan pemegang saham atas pelaporan keuangan dibutuhkan tata kelola yang baik sehingga perusahaan dapat menghindari tindakan kecurangan terhadap keuangan perusahaan serta mempertimbangkan terkoneksi politik yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan baik.

Jensen dan meckling menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian karena adanya argumen ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan yang memiliki kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut membuat kekayaan serta kemakmuran pemegang saham semakin meningkat.

2.3.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat diartikan sebagai suatu entitas yang terdiri dari sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan dengan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dari aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Apabila perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi tentu para pemilik modal tertarik untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut sehingga menjamin kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga pasar seperti halnya pada penelitian nurlela dan islahuddin jika harga saham perusahaan meningkat maka memberikan kemakmuran bagi pemegang saham untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional sebagai manajer atau komisaris.

Nilai perusahaan memiliki kaitan dengan harga saham dimana tercermin pada harga saham yang tinggi maka nilai perusahaan tinggi adanya kondisi tersebut maka para pemegang saham percaya untuk menanamkan modal serta terjamin kinerja perusahaan dan prospek masa depan yang baik. Nilai perusahaan sebagai persepsi para investor yang mengaitkan harga saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan karena indikator nilai saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dengan adanya peluang tersebut memberikan hal positif terhadap pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan (Rovelino & Sotartagam, 2015).

Nilai perusahaan merupakan konsep penting untuk investor karena indikator pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Pada dasarnya manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan akan tetapi masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penanam modal apabila harga saham meningkat maka perusahaan tersebut berjalan dengan lancar sehingga dapat disimpulkan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan nilai dari saham kepemilikan merupakan indeks yang tepat. Jika suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai perusahaan yang baik dapat tercermin dari nilai perusahaan yang tinggi serta kinerja perusahaan baik (Akyunina, 2013).

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga pasar karena apabila harga saham perusahaan meningkat tentu para pemegang saham mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Jika semakin tinggi harga saham perusahaan dalam keadaan ini diminati oleh investor sehingga semakin meningkatnya permintaan saham terhadap perusahaan maka menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Memaksimalkan pencapaian nilai perusahaan para pemegang saham menyerahkannya pengelolaan perusahaan kepada pihak yang berkompeten dalam bidang tersebut seperti manajer

maupun komisaris yang pada umumnya harga saham mengacu pada harga penutupan serta harga yang terjadi saat saham diperdagangkan dipasar.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan tiga pengukuran yaitu rasio PBV, PER dan Tobins'Q. Berikut penjelasan untuk setiap pengukuran sebagai berikut :

PBV (*Price Book Value*)

PBV (*price book value*) adalah suatu pengukuran yang dapat mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Dewanti, 2019). Indikator dapat terkait dalam nilai buku per saham (*book value pershare*) yaitu perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*share outstanding*). Apabila perusahaan mempunyai PBV (*price book value*) yang tinggi maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar dalam mengidikasikan kemakmuran pemegang saham tinggi dan prospek perusahaan untuk masa depan (Dewanti, 2019).

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

PER (*Price Earnings Ratio*)

Nilai perusahaan diukur menggunakan PER (*Price Earnings Ratio*) dimana rasio ini dapat mengukur pertumbuhan perusahaan di masa datang pada perspektif investor dalam menilai prospek perusahaan dan tercermin pada harga saham yang tersedia di bayar oleh investor untuk setiap laba yang di peroleh perusahaan. PER (*Price Earnings Ratio*) dapat di indikatkan sebagai perhitungan return saham perusahaan serta pertumbuhan deviden pada perusahaan. PER (*Price*

Earnings Ratio) dapat di hitung dengan membagi harga saham terhadap earnings per lembar saham dimana EPS membandingkan antara laba bersih dan jumlah lembar saham yang beredar (Dewanti, 2019). Secara sistematis, rumus untuk menghitung PER sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{EPS}}$$

Tobins'Q

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobins'Q dimana mengindikasikan para manajemen dalam penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Pada prospek masa depan dan di masa lampau karena Tobins'Q dapat memberikan informasi baik dalam mencari nilai dengan memasukkan unsur modal saham dan hutang perusahaan dengan seluruh asset perusahaan yang tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan melainkan dengan memasukkan seluruh asset perusahaan maka tidak berfokus pada satu sumber pendanaan berupa saham melainkan juga pinjaman bank karena sumber pendanaan dari ekuitas serta pinjaman yang di berikan oleh kreditor. Apabila perusahaan memiliki nilai Tobins'Q tinggi dapat mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik karena para investor dapat berprospektif baik apabila perusahaan memiliki nilai pasar asset yang lebih besar dibandingkan nilai buku. Jika nilai Tobins'Q lebih kecil dari 1 maka para investor kurang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Dewanti, 2019).

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{EMV} + \text{Hutang}}{\text{EBV} + \text{Hutang}}$$

EMV (Equity Market Value) dapat di peroleh menggunakan hasil perkalian antara harga saham dengan jumlah saham beredar sedangkan EBV (Equity Book Value) di peroleh pada selisih total asset dengan total kewajiban.

2.3.3 Koneksi Politik

Koneksi politik memiliki dua hubungan politik antara lain pemegang saham yang terkoneksi secara langsung dan tidak langsung. Perusahaan yang terkoneksi politik dapat dilihat pada susunan komisaris atau direktur dan pemegang saham jika terdapat koneksi politik secara langsung salah satu dari pemilik perusahaan adalahh dewan direksi atau dewan komisaris yang terhubung pada anggota politik. Koneksi politik dapat diukur menggunakan variabel dummy yang mana jika perusahaan bernilai 1 maka dapat diartikan terkoneksi politik dan bernilai 0 jika tidak terkoneksi politik. Perusahaan dapat dikatakan terkoneksi politik apabila salah satu pemegang saham utama memiliki paling tidak 10% dari total hak suara atau salah satu pimpinan (CEO, presiden, ketua dan sekretaris) yang menjadi anggota parlemen, menteri serta memiliki relasi dengan politikus atau partai politik.

Perusahaan yang salah satu pemegang saham menjabat sebagai tokoh politik terdapat pada PT. Adaro Energy ialah tokoh nasional sekaligus menjabat sebagai wakil dewan pembina partai gerindra adalah Sandiaga Salahudin Uno adapun perusahaan lain dengan salah satu pemegang saham terkoneksi politik adalah PT Arutmin Indonesia dan PT Kaltim Prima Coal dengan pemegang saham ialah Aburizal Bakrie yang sekaligus menjabat sebagai ketua partai golkar serta perusahaan lain terkoneksi politik adalah PT Media Nusantara Citra Tbk dengan pemegang saham ialah Hary Tanoesodibjo sebagai pendiri partai perindo yang sebelumnya menjadi anggota partai nasdem dan hanura dan terdapat pengusaha wanita yang sukses memiliki perusahaan kosmetik terkenal yaitu PT Mustika Ratu Tbk ialah Mooryati Soedibyso sekaligus menjabat sebagai anggota partai keadilan dan persatuan indonesia (PKPI) (Sejati, 2019).

Perusahaan yang terkoneksi politik ialah perusahaan tertentu yang memiliki ikatan secara politik serta berhubungan dengan politisi. Menurut faccio menyatakan bahwa apabila perusahaan

memiliki koneksi politik dapat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan karena dipercaya sebagai sumber yang berharga bagi perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki minimal salah satu pemegang saham terkoneksi politik yang dapat mengendalikan sepuluh persen dari hak suara diantaranya pemegang saham yang termasuk CEO ataupun merupakan anggota sebuah partai politik

Koneksi politik terkait dengan keterlibatan politik pada pemegang saham dimana hal tersebut terbentuk melalui hubungan langsung pada pemegang saham dan politisi yang berkaitan dengan kegiatan politik sedangkan koneksi politik yang terbentuk dari hubungan tidak langsung ialah kontribusi terhadap kampanye politik tertentu. Tujuan utama perusahaan membangun koneksi politik adalah demi meningkatkan nilai perusahaan karena suatu perusahaan dianggap memiliki hubungan koneksi politik langsung jika pemegang saham merupakan seorang politisi. Walaupun koneksi politik memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan namun kondisi tersebut menimbulkan konflik karena nilai tentang materil. Pada sisi lain, kegiatan ini memerlukan kerja sama antar pemegang saham dan manajemen dalam hal ini politik pada dasarnya dapat dilihat sebagai upaya penyelesaian konflik

Budiarjo dalam tangke (2019) mengemukakan bahwa politik dalam kondisi baik ialah usaha mencapai tatanan social serta berkeadilan bagi pemilik modal dan manajer sedangkan dalam kondisi buruk ialah perebutan kekuasaan serta kemakmuran untuk kepentingan diri sendiri. Selain itu terdapat pandangan yang menyebutkan bahwa politik berkaitan dengan penguasaan untuk menetapkan serta mengimplementasikan kebijakan.

Koneksi politik dapat disebut sebagai peristiwa dimana terjalinnya suatu hubungan terkait dengan politik. Menurut Gomez dan jomo (2011) yang memiliki hubungan erat dengan politik adalah konglomerat yang cenderung berkaitan atau berhubungan dengan pihak pemerintah dalam

hal ini dimungkinkan terjadi kondisi dimana diperlukan perubahan kebijakan pemerintah yang tentu meminta dukungan berbagai kelompok ekonomi sehingga dapat dikatakan apabila suatu pemerintahan akan melakukan pembangunan maka perlu memperhatikan dukungan secara luas karena jika tidak adanya hal tersebut maka kebijakan yang diberlakukan oleh pemerintah tidak terlalu efektif.

2.3.4 Struktur Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti manajer. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi membuat biaya keagenan perusahaan menjadi rendah karena adanya kondisi penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer yang berfungsi sebagai agen dan principal (Akyunina, 2013).

Dalam kepemilikan manajerial terdapat teori keagenan yang memunculkan argumentasi adanya konflik antara manajer serta pemegang saham terdapat kepemilikan manajerial yang meningkatkan nilai perusahaan dimana keikutsertaan pihak manajemen atas pengambilan keputusan sehingga tercermin meningkatnya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan dikatakan dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen karena munculnya kepemilikan manajerial yang tinggi dalam perusahaan menjadikan manajer lebih aktif untuk mengelola serta mewujudkan kepentingan perusahaan dalam pengambilan keputusan sehingga adanya kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan adanya peningkatan nilai perusahaan diukur melalui jumlah saham yang dimiliki manajemen

Menurut Downes dan Goodman dalam Sukirni (2012) kepemilikan manajerial menjelaskan bahwa pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan manajemen secara aktif turut serta

dalam pengambilan keputusan dimana para manajer memegang peranan penting karena melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan. Jensen dan meckling dalam hidayah (2015) menjelaskan bahwa apabila terdapat konflik keagenan dalam perusahaan terjadi adanya kepemilikan dan pengelolaan dimana hal ini terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen dalam kata lain manajer dapat diartikan sebagai pemegang saham. Dalam laporan keuangan perusahaan kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham oleh manajer atas informasi yang diberikan dari pihak manajer atas pengungkapan catatan laporan keuangan dalam teori keagenan hubungan antar manajer dengan pemegang saham dapat digambarkan sebagai hubungan erat antara agen dan prinsipal.

Perusahaan yang terdapat kepemilikan saham dengan tidak terkait kepemilikan saham tentunya memiliki kebijakan yang beda dimana perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dapat menyalurkan kepentingan dengan manajer dan pemegang saham. Hal ini berbeda jika manajer tidak sebagai pemegang saham kemungkinan terjadi mementingkan kepentingan dari beberapa pihak. Adanya kepemilikan manajerial dapat menyatukan kepentingan antar manajer dengan pemegang saham sehingga manajer dapat secara langsung dalam pengambilan keputusan dan apabila terjadi kesalahan pihak agen akan menanggung atas keputusan tersebut karena kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki manajer dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan manajerial dapat di artikan sebagai *outstanding share* yang di miliki investor terhadap jumlah seluruh modal saham beredar. Para pemilik memiliki kewenangan dalam memilih siapa saja menjadi manajemen kemudian menentukan arah kebijakan kedepan dalam penelitian ini

kepemilikan manajerial menggunakan indikasi jumlah saham dengan membagikan dengan jumlah saham beredar dipasar serta di kalikan seratus (Dewanti, 2019).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar dipasar}} \times 100$$

Kepemilikan manajerial dapat di katakan bahwa jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang di kelola. Adapun pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dipilih manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2.3 Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan apabila perusahaan terkoneksi politik sehingga memiliki banyak manfaat antara lain perusahaan mendapatkan perlindungan dari pemerintah serta mudah untuk memperoleh pinjaman modal dan mendapatkan berbagai macam hak-hak istimewa yang dapat diperoleh perusahaan dari terkoneksi politik bahkan saat terjadi krisis keuangan perusahaan dapat meminta pinjaman dana dari pemerintah. Perusahaan terkoneksi politik memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena adanya hak istimewa tersebut dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan tidak mempergunakan keuntungan atau hak istimewa tersebut dengan baik maka memperburuk nilai perusahaan karena jika adanya perilaku yang meminjam dana mengakibatkan laba perusahaan digunakan untuk memebayar hutang bukan untuk membagikan deviden sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan dan tidak menguntungkan bagi investor (Akuntansi et al., 2019).

Koneksi politik memiliki keterlibatan politik antara pemegang saham serta partai politik terbentuk perusahaan terkoneksi politik secara langsung apabila terdapat hubungan antara pemegang saham yang terkait dengan politisi serta kegiatan politik saat ini sedangkan hubungan tidak langsung adalah kegiatan yang berkontribusi atau berkaitan dengan kampanye untuk kepentingan tertentu. Dengan adanya koneksi politik terdapat dampak positif kepada perusahaan yang membuat tinggi nilai perusahaan apabila terjadi peningkatan nilai perusahaan merupakan salah satu pengaruh dari kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik.

Penelitian coulomb dan sagnier (2014) mengemukakan bahwa koneksi politik mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan semakin baik koneksi politik maka nilai perusahaan semakin tinggi. Sejalan dengan penelitian wang dkk (2018) dan sejati (2019) yang menemukan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi kinerja perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan ialah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya pengendalian perusahaan. Seorang manajer dan pemegang saham tentunya berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan maka para manajer merasakan kesejahteraan yang meningkat sedangkan pemegang saham dapat merasakan kemakmuran karena meningkatnya nilai perusahaan.

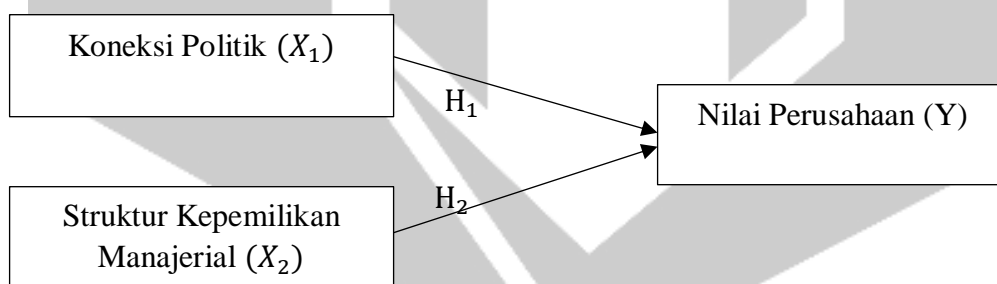
Nilai perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kepemilikan disebabkan oleh manajer yang memiliki saham yang rendah ialah 1,75% hal ini mengakibatkan pihak manajemen belum turut serta memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan perusahaan

dapat dinikmati oleh manajemen. Kondisi ini menyebabkan pihak manajer kurang termotivasi untuk memaksimalkan utilitas sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu jika kepemilikan saham rendah terhadap manajemen yang membuat kinerja manajemen cenderung rendah sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana para manajer memiliki saham perusahaan. Adanya struktur kepemilikan berfungsi untuk menguraikan seberapa besar saham yang telah dimiliki oleh pemegang saham publik. Jika terdapat kondisi dimana perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan deviden yang dibayarkan oleh pemegang saham rendah karena penetapan deviden rendah disebabkan oleh harapan manajer tentang investasi dimasa datang serta dibiayai dari sumber internal maka dari itu sebaiknya pemegang saham lebih menginginkan deviden perusahaan yang tinggi sehingga dapat membedakan perbedaan kepentingan demi meningkatkan deviden.

Sejalan dengan penelitian fauzi (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak dengan penelitian almikyala (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan maka dapat dijadikan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Koneksi Politik berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan