

PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* DAN KEPEMILIKAN KELUARGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI *CORPORATE GOVERNANCE*

Paulus Tangke

Dosen Atma Jaya Makassar

Email: ptangke@yahoo.com

(Diterima: 20 Agustus 2019; direvisi: 10 September 2019; dipublikasikan: Oktober 2019)



©2019 –Bongaya Journal for Research in Accounting STIEM Bongaya. Ini adalah artikel dengan akses terbuka dibawah licensi CC BY-NC-4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>).

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *political connection* dan kepemilikan keluarga terhadap Nilai perusahaan melalui *Corporate Governance*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *stakeholder* dan teori legitimasi. Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatory dengan menggunakan alat uji statistik regresi berganda. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 – 2016. Sample dipilih dengan purposive sampling dan jumlah sample yang memenuhi syarat ada 89 perusahaan. Adapun hasil penelitian ini adalah *political connection* dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate governance*, akan tetapi *political connection* dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Political connection* dan kepemilikan keluarga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan *full mediation* dalam hubungan *political connection* dengan nilai perusahaan demikian juga dalam hubungan kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan.

Kata kunci: *political connection*, kepemilikan keluarga, *corporate governance*, nilai perusahaan, teori *stakeholder*, teori legitimasi.

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain: faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang lagi banyak menarik perhatian peneliti saat ini adalah faktor politik. Dimana saat ini tidak

sedikit perusahaan yang memiliki koneksi politik (*political connection*) dengan salah satu politisi atau partai politik untuk dapat tetap eksis dalam persaingan.

Hasil penelitian beberapa peneliti menunjukkan bahwa *political connection* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, namun jika dilihat dari perilaku tidak terpuji dari beberapa politisi hasil penelitian tersebut masih menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Political connection adalah keberadaan orang-orang politik baik sebagai direksi,

komisaris atau pemegang saham dalam perusahaan, juga termasuk perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pemerintah (Bliss dan Gul, 2012, dan Wu, *et al*, 2010). Penjelasan atau pengertian *political connection* ini tidak jauh berbeda dengan yang dikemukakan oleh Li, *et al*, 2015, Chan, *et al*, 2012, Wahab, *et al*, 2009, dan Faccio, *et al*, 2006.

Secara umum *political connection* dimaknai sebagai adanya hubungan politik dari direksi atau komisaris serta para pemegang saham beserta keluarga pada suatu perusahaan. Sedangkan menurut Faccio, *et. al* (2006), *political connection* adalah sebuah situasi di mana setidaknya satu orang dari *top officer* atau pimpinan perusahaan, pemegang saham besar perusahaan, atau kerabat mereka adalah pemegang jabatan politik atau seorang politikus.

Faccio (2006) juga menjelaskan bahwa perusahaan dianggap memiliki koneksi secara politik jika salah satu pemegang saham yang besar atau salah satu pimpinan perusahaan (CEO, presiden, wakil presiden, ketua atau sekretaris) adalah anggota parlemen, menteri, atau orang yang berkaitan erat dengan politikus atas partai politik. Koneksi politik juga dapat dilihat dari ada atau tidaknya kepemilikan langsung oleh pemerintah pada perusahaan (Adhikari *et al.*, 2006).

Selanjutnya faktor internal yang dipandang juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *corporate governance* (CG). *Corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas

manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan.

Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Jika konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak.

Sistem *corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. *Corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat (Chen *et al*, 2006). Pernyataan ini sejalan dengan pengertian definitif GCG sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Sutedi, 2011).

Selain *corporate governance* hal lain yang juga dipandang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan (Hansen dan Juniarti, 2014). Perusahaan keluarga merupakan bentuk organisasi yang umum baik di perekonomian di negara maju maupun negara berkembang. Penelitian yang dilakukan di Asia menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan publik yang ada merupakan perusahaan keluarga (La Porta, *et. al*, 1998).

Solomon (2007) menjelaskan bahwa lebih dari 90% dari populasi perusahaan di Indonesia dimiliki dan dikendalikan oleh satu

keluarga. Bahkan, di Indonesia, banyak perusahaan *go public* yang sahamnya masih dikuasai oleh keluarga dimana sebanyak 67% perusahaan yang melakukan IPO pada rentang tahun 2000 – 2009 merupakan perusahaan keluarga (Djarmiko, 2011 dalam Hansen dan Juniarti, 2014), hal ini tidak jauh berbeda dengan hasil survey Pricewaterhouse Cooper (PwC) pada tahun 2014 yang menyimpulkan bahwa lebih dari 90% perusahaan di Indonesia didominasi oleh kepemilikan keluarga.

Perusahaan keluarga memiliki berbagai kelebihan diantaranya ketika keluarga bertindak sebagai pemegang saham mayoritas, keluarga tersebut cenderung memilih manajemen dari anggota keluarganya sendiri (Giovannini, 2010) sehingga konflik antara manajemen dengan pemilik akan jarang terjadi.

McVey dan Draho (2005) juga mengungkapkan bahwa keluarga yang memiliki dan membantu menjalankan perusahaan secara turun-menurun memiliki beberapa keuntungan yang potensial, yaitu pengetahuan mengenai bisnis, perencanaan jangka panjang, dan memiliki reputasi yang kuat, serta memiliki hubungan yang baik dengan *stakeholders*. Dengan memahami bahwa perusahaan keluarga merupakan sebuah proyek yang akan beroperasi dalam jangka waktu yang panjang, maka anggota keluarga juga memperhatikan reputasi bisnisnya (Wang, 2006).

Menurut Morck *et al.*, dan Mc Connel (dalam Haruman, 2008), secara empiris mengeksplorasi hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan yang diproksi dengan nilai Tobin's Q menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai

perusahaan. Begitu pula Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memilih kepemilikan keluarga yang merupakan struktur kepemilikan terbesar menurut hasil survey PwC 2014.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung *political connection* dan kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan melalui *corporate governance*.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* (Freeman, 1984) menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*, Healt dan Norman, (2004). Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Chariri dan Ghozali, 2007). Fenomena seperti ini terjadi karena adanya tuntutan dari masyarakat akibat *negative externalities* yang timbul serta ketimpangan sosial yang terjadi. Untuk itu, tanggung jawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas indikator ekonomi (*economics focused*) dalam laporan keuangan, kini harus bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor lingkungan (*environmental dimentions*) terhadap *stakeholders*, baik internal maupun eksternal.

Demikian juga Gray, Kouhy, dan Lavers (1995) menjelaskan bahwa: “Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk

mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholder*, makin besar usaha perusahaan beradaptasi.”

Atkinso, et al., (1997) menjelaskan bahwa antara perusahaan dengan para *stakeholder* terdapat kontrak dimana masing-masing pihak mengharapkan untuk saling membantu untuk mencapai tujuan. Pihak perusahaan mengharapkan para *stakeholder* untuk membantu mencapai sasaran atau tujuan pokok sementara para *stakeholder* juga mengharapkan perusahaan dapat memberikan kompensasi sesuai penyertaan atau kepentingannya.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Political Connection terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Governance

Salah satu faktor lingkungan yang juga dipandang berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan adalah sosial politik. Politik yang oleh Budiardjo (2016) didefinisikan sebagai usaha menggapai kehidupan yang baik. Definisi ini didasarkan pada pandangan filsuf Yunani, Plato dan Aristoteles yang menganggap *politics* sebagai suatu usaha untuk mencapai masyarakat politik (*polity*) yang terbaik. Dimana dalam *polity* semacam itu manusia akan hidup bahagia karena memiliki peluang untuk mengembangkan bakat, bergaul dengan rasa kemasyarakatan yang akrab, dan hidup dalam suasana moralitas yang tinggi.

Berlakunya Undang-Undang No. 2 Tahun 2011, Pasal 35 dan Pasal 35 yang mengatur sumber keuangan dan batas maksimum sumbangan untuk partai politik semakin membuka ruang untuk adanya hubungan antara partai politik (politisi) dengan perusahaan yang

dikenal dengan *political connection*. Hubungan politisi dengan perusahaan (*political connection*) umumnya dinyatakan lewat kehadiran politisi, keluarga dekatnya atau teman dekatnya dalam jajaran direksi atau komisaris perusahaan (Faccio, 2006). *Political connection* dapat dipandang sebagai suatu bentuk hubungan yang saling menguntungkan antara politisi (partai politik) dengan perusahaan.

Keberadaan politisi atau seseorang yang terkoneksi dengan politik dalam perusahaan baik sebagai komisaris atau direksi akan membawa warna tersendiri pada perusahaan. Keberadaan mereka di dalam perusahaan akan membawa pengaruh dalam lingkungan maupun kebijakan manajemen perusahaan. Jika pimpinan atau manajemen perusahaan terdiri dari para profesional maka mereka akan memimpin perusahaan secara profesional dan prosedural, berbeda dengan politisi yang cenderung akan bertindak dengan pendekatan *Management By Objective* (MBO) yang berorientasi pada sasaran atau tujuan. Dengan demikian perpaduan manajemen dari kalangan profesional dan politisi atau yang terkoneksi dengan politik akan saling mengisi dan melengkapai dalam memimpin dan mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan termasuk dalam menjalankan tata kelola perusahaan.

Pada sisi lain, perilaku politisi saat ini kalau boleh dikatakan tidak sedikit yang menunjukkan perilaku yang tidak elok, dimana mereka tidak sedikit yang terlibat korupsi dan pelanggaran lain yang tidak sesuai dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat. Adanya pro kontra antara temuan para peneliti

dengan perilaku yang tidak terpuji dari politisi menunjukkan bahwa politik itu seperti pisau bermata dua. Akan tetapi peneliti dalam penelitian ini memandang *political connection* sebagai salah satu aspek yang akan membantu mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang sekaligus akan mendorong terciptanya value added bagi perusahaan yang memilikinya. Hal ini atas pertimbangan peneliti bahwa komisaris atau direksi yang terkoneksi dengan politik akan berusaha menunjukkan integritasnya agar tetap mendapat dukungan dari partai dan konstituennya dalam mengemban tugas sebagai direksi atau komisaris serta sebagai anggota partai. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti membangun hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Political Connection berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.*

H2 : *Political Connection berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Governance.*

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Governance

Perusahaan keluarga memiliki berbagai kelebihan diantaranya ketika keluarga bertindak sebagai pemegang saham mayoritas, keluarga tersebut cenderung memilih manajemen dari anggota keluarganya sendiri (Giovannini, 2010) sehingga konflik antara manajemen dengan pemilik akan jarang terjadi. McVey dan Draho (2005) juga mengungkapkan bahwa keluarga yang memiliki dan membantu menjalankan perusahaan secara turun-menurun memiliki beberapa keuntungan yang potensial, yaitu pengetahuan mengenai bisnis, perencanaan jangka panjang, dan memiliki reputasi yang kuat,

serta memiliki hubungan yang baik dengan *stakeholders*. Dengan memahami bahwa perusahaan keluarga merupakan sebuah proyek yang akan beroperasi dalam jangka waktu yang panjang, maka anggota keluarga juga memperhatikan reputasi bisnisnya (Wang, 2006).

Selain memiliki sisi positif, kepemilikan keluarga juga memiliki sisi negatif, antara lain kontrol keluarga dalam perusahaan dapat menyebabkan ekspropriasi terhadap pihak minoritas sehingga muncul biaya yang tidak penting dan mengganggu profitabilitas perusahaan (Anderson&Reeb, 2003 ; Claessens, *et al.*, 2000).

Walaupun kepemilikan keluarga memiliki sisi positif dan negatif, namun peneliti dalam hal ini lebih cenderung memandang kepemilikan keluarga sebagai salah satu aspek yang dapat mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang baik yang pada akhirnya akan menambah atau dapat menciptakan nilai yang lebih baik bagi perusahaan. Hal ini atas pertimbangan bahwa kepemilikan keluarga akan lebih serius menata bisnisnya untuk mempertahankan reputasinya ditengah persaingan bisnis yang sangat ketat saat ini. Hal ini dapat dilihat pada beberapa bisnis keluarga yang sampai saat ini semakin eksis, seperti Media Group, Kalla Group, serta Ciputra Group. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Kepemilikan Keluarga berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan*

H4 : *Kepemilikan Keluarga berpengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Corporate Governance.*

Pengaruh Langsung *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Konsep tentang *corporate governance* antara lain dikemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Perusahaan yang melaksanakan praktik *corporate governance* yang baik akan memberikan laporan keuangan yang berkualitas kepada investor sehingga kredibilitas laporan keuangan tersebut meningkat. Kredibilitas laporan keuangan yang meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga harga saham juga meningkat. Oleh karena itu, dapat diprediksi bahwa semakin baik praktik *corporate governance* yang diterapkan oleh suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Dan semakin tinggi nilai (*value*) perusahaan maka perusahaan tersebut semakin *sustainable*, karena *value* terbentuk dari *value of operation*, *value of debt* dan *value of equity* (Koller *et al.*, 2010 dan Koller *et al.*, 2011). Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Corporate Governance* berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Pendekatan Penelitian

Desain utama penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*explanatory research*) yaitu riset yang mencoba menjelaskan fenomena yang ada (Neuman, 2014 dan Jogiyanto, 2007).

Penelitian ini mencoba membangun hubungan kausal antara variabel yang satu dengan variabel lainnya.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 – 2016. Populasi penelitian ini fokus pada perusahaan non-keuangan karena pada umumnya perusahaan keuangan berada dibawah pengawasan khusus otoritas bidang keuangan dari pemerintah yang membatasi praktek akuntansi perusahaan (Pucheta, *et al.*, 2014).

Sampel dalam penelitian ini ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan atau dengan kriteria tertentu (Sekaran dan Bougie, 2013). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 – 2016 (3 tahun), tanpa mengalami *delisting*.
- b. Perusahaan non keuangan.
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi variabel penelitian ini, yaitu gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari besarnya kemampuan *Political Connection* (PC), *Kepemilikan Keluarga* (KK), *Corporate Governance* (CG) dan Nilai Perusahaan (NP) dalam penelitian ini. Nilai yang dilihat dari statistik deskriptif adalah

nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1: Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Min | Max | Mean | Std. |
|----------|-----|-------|-------|-------|---------|
| | | | | | Deviasi |
| PC | 267 | 0,000 | 0,245 | 0,047 | 0,043 |
| KK | 267 | 0,000 | 0,820 | 0,410 | 0,289 |
| CG | 267 | 0,526 | 0,934 | 0,471 | 0,074 |
| NP | 267 | 0,280 | 0,942 | 0,896 | 0,278 |

Sumber: Data diolah (2019)

Pengujian Asumsi Normalitas

Pengujian *multivariate* dalam penelitian ini mempersyaratkan dipenuhinya asumsi normalitas. Pada dasarnya terdapat dua pengujian normalitas, yaitu *univariate normality* dan *multivariate normality*. Suatu distribusi data dapat dikatakan normal apabila nilai C.R *skwenes* maupun nilai C.R *kurtosis* lebih kecil dari nilai kritis tabel $\pm 1,96$ dengan tingkat signifikansi 0,05 (*p-value* 5%).

Tabel 2: Hasil Pengujian Normalitas

| Variabel | Min | Max | skew | c.r. | kurtosis | c.r. |
|--------------|-------|-------|-------|--------|----------|--------|
| PC | 0,000 | 0,245 | 0,156 | 1,432 | -1,512 | -6,523 |
| KK | 0,000 | 0,820 | 0,812 | 7,103 | 0,147 | 1,009 |
| CG | 0,526 | 0,934 | 0,223 | 2,215 | -0,451 | -2,138 |
| NP | 0,280 | 0,942 | 1,210 | 12,130 | 4,902 | 14,126 |
| Multivariate | | | | | 1,132 | 1,402 |

Sumber : Data diolah (2019)

Pengujian Asumsi Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas pada dasarnya bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel eksogen. Pengujian multikolinearitas dapat didasarkan pada besarnya nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Faktor*). Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat

dimaknai bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.

Tabel 3: Hasil Pengujian Multikolinearitas

| Persamaan | Variabel Eksogen | Collinearity | |
|------------------------------------|----------------------|--------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| Struktural | | | |
| Substruktur - 1 | Political Connection | 0,968 | 1,032 |
| Var Endogen: Corp. Governance | Kepemilikan Keluarga | 0,902 | 1,079 |
| Substruktur - 2 | Political Connection | 0,879 | 1,124 |
| Variabel Endogen: Nilai Perusahaan | Kepemilikan Keluarga | 0,826 | 1,033 |
| | Corporate Governance | 0,892 | 1,210 |

Sumber : Data diolah (2019)

Pengujian Kausalitas dengan Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Setelah dilakukan uji kesesuaian model (*Goodness-of-Fit Model*), maka dapat dilakukan pengujian terhadap hipotesis dengan menggunakan model regresi untuk memprediksi hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen.

Tabel 4: Koefisien Jalur *Standardized Value*

| Kombinasi Variabel | Koeff. | | | Keterangan |
|--------------------|----------|-------|-------|------------------|
| | Estimasi | S.E | P | |
| PC ----> CG | 0,387 | 0,159 | 0,003 | Signifikan |
| KK ----> CG | 0,627 | 0,263 | 0,035 | Signifikan |
| PC ----> NP | 0,019 | 0,210 | 0,531 | Tidak Signifikan |
| KK ----> NP | 0,136 | 0,034 | 0,521 | Tidak Signifikan |
| CG ----> NP | 0,452 | 0,122 | 0,000 | Signifikan |

Sumber : Data diolah (2019)

Hasil estimasi koefisien *standardized value* pada tabel 4 diatas menunjukkan kondisi sebagai berikut:

1. *Political Connection* (PC) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Governance* (CG). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau semakin kuat koneksi politik perusahaan akan membuat perusahaan semakin mampu melaksanakan tata kelola perusahaan

dengan baik dalam menjalankan aktifitas usahanya.

2. Kepemilikan Keluarga (KK) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Governance* (CG). Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga yang ada dalam suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap pelaksanaan *Corporate Governance*.
3. *Political Connection* (PC) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *political connection* (koneksi politik) dalam suatu perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan Keluarga (KK) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga pada perusahaan kurang atau tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
5. *Corporate Governance* (CG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau semakin baik tata kelola perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Perhitungan Nilai Signifikansi Pengaruh Mediasi (Sobel Test)

Pengaruh mediasi dalam penelitian ini dihitung dengan uji Sobel (Sobel test) yang bertujuan untuk mendapatkan nilai signifikansi peran variabel intermediasi dalam sebuah model. Nilai signifikansi peran variabel intermediasi

diperoleh dengan cara menghitung nilai estimasi (*estimate*) dan standar error (S.E), Sobel, (1982) dengan rumus sebagai berikut:

$$z\text{-value} = a*b/\text{SQRT}(b^2*SE_a^2 + a^2*SE_b^2)$$

dimana:

a adalah koefisien regresi (*unstandardize*) untuk hubungan antara variabel bebas (*independent*) dengan variabel mediasi;

b adalah koefisien regresi (*unstandardize*) untuk hubungan antara variabel terikat (*dependent*) dengan variabel mediasi;

SE_a adalah nilai *standard error* dari hubungan variabel *independent* dengan variabel mediasi, dan

SE_b merupakan nilai *standard error* hubungan variabel *dependent* dengan variabel mediasi.

Tabel 5 Hasil Perhitungan Nilai Signifikansi Pengujian Tidak Langsung (Sobel Test)

| Kombinasi Variabel | Nilai Estimasi | Standard Error | p value of Sobel Test |
|--------------------|----------------|----------------|-----------------------|
| PC ---> NP via CG | 0,387 ; 0,452 | 0,159 ; 0,122 | 0,02096312 |
| KK ---> NP via CG | 0,627 ; 0,452 | 0,263 ; 0,122 | 0,02249064 |

Sumber: Perhitungan dengan bantuan program *statistics calculators version 3.0 BETA* (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan Sobel test pada tabel di atas dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut :

1. Pengaruh tidak langsung *political connection* terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai *p-value (two-tailed probability)* Sobel test sebesar $0,0209 < \alpha 0,05$.
2. Pengaruh tidak langsung kepemilikan keluarga terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai *p-value (two-tailed probability)* Sobel test sebesar $0,0224 < \alpha 0,05$.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan tingkat signifikansi (*alpha*) sebesar 0,05. Apabila *p-value* < *alpha* 0,05 maka H0 ditolak dan H1 diterima. Sebaliknya jika *p-value* > *alpha* 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dirangkum dalam tabel berikut.

Tabel 6: Hasil Pengujian Hipotesis

| Variabel | Hasil Pengujian Hipotesis |
|---------------------|---------------------------|
| H1 : PC → CG | Diterima |
| H2 : PC → NP | Ditolak |
| H3 : PC → NP via CG | Diterima |
| H4 : KK → CG | Diterima |
| H5 : KK → NP | Ditolak |
| H6 : KK → NP via CG | Diterima |
| H7 : CG → NP | Diterima |

Sumber: Data diolah (2019)

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *Political Connection* (PC) terhadap CG adalah sebesar 0,101 dengan nilai *p-value* sebesar 0,003 < *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *political connection* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate governance*. Dengan demikian Hipotesis H1 yang menyatakan bahwa *political connection* memiliki pengaruh langsung terhadap *corporate governance* (CG) diterima.

Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *political connection* terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,019 dengan nilai *p-value* sebesar 0,531 > *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *political connection* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai

Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H2 yang menyatakan bahwa *political connection* memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan analisis pengaruh tidak langsung *political connection* terhadap nilai perusahaan melalui CG pada perhitungan nilai signifikansi Sobel *test* pada tabel 6 di atas, diperoleh nilai *p-value* Sobel *test* sebesar 0,0209 < *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki peran mediasi dalam hubungan *political connection* dengan Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H3 yang menyatakan bahwa *political connection* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui CG diterima.

Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung Kepemilikan Keluarga terhadap *corporate governance* adalah sebesar 0,079 dengan nilai *p-value* sebesar 0,035 < *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H4 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung Kepemilikan Keluarga

terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,136 dengan nilai *p-value* sebesar 0,521 > *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H5 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Pengujian Hipotesis 6

Berdasarkan analisis pengaruh tidak langsung pada perhitungan nilai signifikansi Sobel *test* pada tabel 6 di atas, diperoleh nilai *p-value* Sobel *test* sebesar 0,0224 < *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui CG. Dengan demikian Hipotesis H6 yang menyatakan bahwa Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui CG diterima.

Pengujian Hipotesis 7

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *corporate governance* terhadap *corporate sustainability* adalah sebesar 0,134 dengan nilai *p-value* sebesar 0,000 < *alpha* 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H7 yang menyatakan bahwa *corporate governance* (CG) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik beberapa simpulan yaitu :

1. *Political connection* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CG, namun tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehubungan dengan peran mediasi CG dalam hubungan *political connection* dengan Nilai Perusahaan, hasil pengujian dengan sobel tes menunjukkan bahwa CG dalam hubungan ini diklasifikasikan sebagai *type full mediation*.
2. Kepemilikan Keluarga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CG, namun tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Keluarga mempunyai hubungan atau pengaruh yang kuat terhadap CG, tetapi tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa peran mediasi CG dalam hubungan Kepemilikan Keluarga dengan Nilai Perusahaan diklasifikasikan sebagai *type full mediation*.
3. CG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SARAN

1. Variabel penelitian sebaiknya yang bisa diukur dengan jelas supaya dapat memberikan hasil yang lebih baik.
2. Pemberian bobot untuk *political connection* masih perlu dikembangkan dengan menambahkan unsur lain yang relevan untuk mendapatkan hasil pengukuran yang lebih baik lagi.

DAFTAR RUJUKAN

- Anderson, R.C., S.A. Mansi, dan D.M. Reeb. 2002. *Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt*. *Journal of Financial Economics*, 68 (May): 263-285.
- Aras, Guler., and David Crowther. 2008. *Governance and Sustainability An Investigation Into The Relationship Between Corporate Governance And Corporate Sustainability*. *Management Decision*. Vol46.No.3, pp. 433-448.
- Dowling, J. and Pfeffer, J. 1975. *Organizational legitimacy: social values and organizational behavior*. *The Pasific Sociological Review*, Vol.18,No. 1, pp.122- 136.
- Faccio, Mara; Masulis, R.W.; and McConnel, J. J. 2006. *Political Connections and Corporate Bailouts*. *The Journal of Finance*. Vol. LXI, No. 6.
- Gaio, Cristina and Raposo, C. 2011. *Earning Quality and Firm Valuation: International Evidence*. *Journal Accounting and Finance*, Vol. 51, pp 467- 499.
- Jogiyanto. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFE – Yogyakarta.
- Klettner, A., Clarke T., and Boersma, M. 2013. *The Governance of Corporate Sustainability: Empirical Insights into the Development, Leadership and Implementation of Responsible Business Strategy*. *Journal Business Ethics*, 122 : 145 – 165.
- Neuman, W. Lawrence. 2014. *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*. Pearson New International Edition, Seventh Edition.
- Penrose, E.T. 1959. *The Theory of The Growth of The Firm*. Wiley, New York.
- Pucheta, M., Consuelo, M., and Emma G.M. 2014. *Institutional Investors on Boards and Audit Committees and Their Effects on Financial Reporting Quality, Corporate Governance: An International Review*.
- Williamson, O. E. 1988. *Corporate Finance and Corporate Governance*. *The Journal of Finance*. Vol. XLIII, No. 3.