

Apakah Koneksi Politik Memengaruhi Nilai Perusahaan?

Azimah Hanifah^{1,*}, Bambang Sutrisno², Mohamad Taufan Nugroho³, Naura Firyal Eltama⁴

¹ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Cirendeui, Ciputat, Tangerang Selatan, 15419

² Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Cirendeui, Ciputat, Tangerang Selatan, 15419

³ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Panca Sakti Bekasi, Jl. Raya Hankam No. 54, Jatirahayu, Pondok Melati, Bekasi, 17414

⁴ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta, Jl. K.H. Ahmad Dahlan, Cirendeui, Ciputat, Tangerang Selatan, 15419

*azimah.hanifah@umj.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menginvestigasi dampak koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 18 perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2018 sampai 2022. Analisis regresi panel digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, koneksi politik meningkatkan nilai perusahaan pertanian di Indonesia. Untuk variabel kontrol, *return on assets* dan *leverage* secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini berimplikasi penting bagi perusahaan dan investor.

Kata kunci: koneksi politik, nilai perusahaan, industri pertanian, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of political connections on firm value. This study uses a sample of 18 agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022. Panel regression analysis is used to test the hypothesis. The results show that political connections positively and significantly affect firm value. In other words, political connections increase the value of agricultural companies in Indonesia. For control variables, return on assets and leverage positively and significantly affect firm value. On the other hand, firm size and firm age do not significantly influence firm value. This finding has important implications for firms and investors.

Keywords: political connections, firm value, agricultural industry, Indonesia

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia kembali bangkit setelah tertekan akibat pandemi COVID-19. Tercatat pada Badan Pusat Statistik (BPS) yang semula pada 2020 perkembangan ekonomi Indonesia minus 2,19 persen berubah berangsur membaik menjadi positif 3,69 persen di 2021, lalu disusul kian meningkatnya perekonomian Indonesia menjadi positif 5,31 persen pada 2022. Pemulihan tersebut tak lepas dari kinerja sejumlah sektor yang menjadi mesin penggerak. Salah satunya adalah sektor pertanian. Perusahaan sektor pertanian merupakan perusahaan yang mengolah dan memanfaatkan tanah, agar menjadi lahan yang berguna untuk memenuhi kebutuhan. Umumnya perusahaan sektor pertanian di Indonesia mengolah jenis tanaman seperti kelapa sawit, karet, tebu, dan lain sebagainya.

Perusahaan memiliki tujuan yang jelas, ada beberapa hal mengemukakan tentang tujuan perusahaan menurut Brigham & Ehrhardt (2020), yakni: untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, memaksimalkan nilai perusahaan yang tercemin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang datang (Weston & Copeland, 2007).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satunya ialah faktor pasar seperti kondisi ekonomi negara, peraturan pemerintah dan persaingan. Saham berada di pasar modal yang secara langsung berkaitan dengan peristiwa atau kegiatan politik.

Perusahaan yang memiliki koneksi politik atau terhubung secara politik memiliki berbagai keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keuntungan-keuntungan tersebut seperti; memiliki akses mudah untuk memperoleh pinjaman modal, pengawasan tidak terlalu

ketat yang menimbulkan adanya tindak kecurangan saat pelaporan keuangan yang dapat mengurangi nilai pajak daripada yang seharusnya dibayarkan sehingga berimbas pada laba perusahaan semakin tinggi dan dapat menjadi daya tarik investor. Faccio *et al.* (2006) menyatakan bahwa apabila koneksi politik sebagai penentu keputusan investasi yang terdistorsi, akan mengakibatkan nilai perusahaan yang lebih rendah jika tanpa adanya koneksi politik. Koneksi politik dipercaya sebagai suatu sumber yang sangat berharga bagi banyak perusahaan.

Trinugroho (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang terkoneksi politik dapat meningkatkan kinerja pasar dan kinerja keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik, perusahaan yang terkoneksi politik lebih diperhatikan pemerintah sehingga lebih diselamatkan dalam arti lebih cepat dan mudah mendapatkan modal pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Chen *et al.* (2013) menunjukkan bahwa perusahaan publik di Malaysia yang terkoneksi politik dapat meningkatkan kinerja pasar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik seperti perusahaan swasta. Li & Xia (2013) menyatakan saat krisis ekonomi di negara China terjadi, perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman modal dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik, sehingga karena hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terjadi karena adanya peningkatan harga saham, namun pada saat krisis ekonomi berakhir adanya koneksi politik tidak mempengaruhi nilai perusahaan di China.

Penelitian ini memiliki satu rumusan masalah yaitu apakah koneksi politik berdampak pada nilai perusahaan?. Oleh karena itu, tujuan utama dari penelitian ini adalah menguji pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki urgensi yang penting untuk dieksekusi karena ketidakkonsistenan hasil temuan empiris sebelumnya.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Husnan (2014) mendefinisikan nilai bisnis sebagai jumlah yang dapat dibayar oleh calon pembeli saat bisnis dijual. Nilai suatu perusahaan digambarkan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri ketika perusahaan dibuka atau menawarkan sahamnya kepada publik. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan di masa mendatang, karena nilai perusahaan biasanya terkait dengan harga sahamnya. Jika harga saham perusahaan meningkat, investor akan mendapatkan keuntungan. Haryanto *et al.* (2018) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Rasa percaya investor terhadap perusahaan akan meningkat jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Faktor-faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan pasti akan memengaruhi nilai perusahaan yang diwakili oleh harga sahamnya. Faktor fundamental, yang erat terkait dengan kondisi internal suatu perusahaan, disebut sebagai kondisi fundamental. Faktor-faktor ini sangat terkait dengan kondisi perusahaan, seperti kondisi keuangan, yang ditunjukkan oleh kinerja keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan ingin melakukan analisis fundamental, mereka harus memiliki data penting seperti penjualan, dividen yang dibagikan, laba, dan lainnya (Jogiyanto, 2016).

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham yang tinggi, dan harga saham yang lebih tinggi menunjukkan nilai yang lebih tinggi. Para pemilik perusahaan ingin nilai perusahaan yang tinggi karena menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Harga pasar saham mencerminkan keputusan manajemen aset dan investasi pendanaan, yang keduanya menunjukkan kekayaan pemegang saham dan perusahaan. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan bisnis di masa depan, yang dapat meningkatkan nilainya. Dari

beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut.

Koneksi Politik

Perusahaan dikatakan memiliki koneksi politik jika dengan cara-cara tertentu perusahaan tersebut memiliki ikatan secara politik atau mengusahakan kedekatan dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). Selain itu, memiliki koneksi politik membantu bisnis memasuki industri bisnis yang memiliki hambatan yang tinggi. Mereka juga dapat menerima bantuan dalam bentuk izin masuk, informasi tentang kebijakan pemerintah, dan akses mudah keuangan dan teknologi (Chen *et al.*, 2014).

Faccio *et al.* (2006) menyatakan bahwa koneksi politik adalah langsung dan tidak langsung. Kepala negara (presiden, raja, atau perdana menteri), menteri pemerintah, atau anggota parlemen nasional termasuk dalam kategori koneksi langsung jika kurang lebih salah satu pejabat tertinggi perusahaan (seperti eksekutif tertinggi, dewan komisaris, direktur utama, wakil direktur utama, sekretaris dewan) atau pemegang saham besar yang memiliki saham voting perusahaan sebesar 10%. Perusahaan dengan koneksi politik juga sering mempekerjakan pejabat pemerintah di dewan direksi atau dewan komisaris (Sukoco *et al.*, 2014). Hal ini juga didasarkan pada kenyataan bahwa politisi membutuhkan dana untuk melakukan kegiatan organisasinya, sedangkan perusahaan akan mendapatkan beberapa keuntungan dari hubungan politiknya.

Sukoco *et al.* (2014) mengungkapkan bahwa hubungan politik membawa keuntungan bagi bisnis. Pertama, pejabat pemerintah, seperti dewan direksi atau dewan komisaris, dapat memberikan informasi kepada perusahaan terkait dengan ketentuan kebijakan yang akan digunakan oleh pemerintah. Kedua, mereka dapat berfungsi sebagai penghubung antara

perusahaan dan para pengambil keputusan, dan ketiga, mereka dapat memberikan ruang untuk mempengaruhi kebijakan pemerintah. Keempat, memberi perusahaan pernyataan sosial dan politis yang sah karena mendapatkan dukungan pemerintah. Kelima, perusahaan akan memiliki kesempatan untuk memanfaatkan berbagai sumber daya penting yang dimiliki pemerintah. Keenam, perusahaan akan menerima perlakuan khusus selama proses birokrasi yang berkaitan dengan peraturan dan perundang-undangan.

Terdapat beberapa kepentingan lain yang terjadi atas dampak yang diterima perusahaan yang terkoneksi politik yang terjadi pada susunan dewan direksi maupun dewan komisaris, antara lain: kemudahan mendapatkan pinjaman dari bank pemerintah, keringanan pajak, akses ke kontrak pemerintah, dan perlindungan dari peraturan pemerintah. Beberapa sumber daya yang dimiliki pemerintah terkadang hanya digunakan oleh perusahaan yang memiliki koneksi politik sehingga akan merugikan masyarakat yang lain (Faccio *et al.*, 2006).

Pengembangan Hipotesis

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

Penelitian mengenai pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan. Koneksi politik terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Faccio *et al.*, 2006; Do *et al.*, 2015; Wang *et al.*, 2018; Patriani, 2020; Arifin *et al.*, 2022). Di sisi lain, koneksi politik terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, seperti pada penelitian Wu *et al.* (2012), Habib *et al.*

(2017), Supatmi *et al.* (2021), dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Haryati *et al.*, 2018; Kholid & Rahmawati, 2023). Hasil pada penelitian sebelumnya inkonklusif. Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:
H1: Koneksi politik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang mengambil sampel perusahaan dalam industri pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan. Jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan sehingga total observasi sebanyak 90 perusahaan-tahun.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diprosikan dengan Tobin's Q (TOBQ). TOBQ dihitung dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku dari utang, kemudian dibagi dengan nilai buku dari total aset (Klein *et al.*, 2005; Berkman & Galpoththage, 2016; Utama & Utama, 2014, serta Arifin *et al.*, 2022).

Variabel independen utama dalam penelitian adalah koneksi politik (PCON). PCON merupakan variabel dummy yang bernilai 1 jika perusahaan terkoneksi politik dan 0 jika sebaliknya. Mengikuti Faccio *et al.* (2006), perusahaan terkoneksi politik jika setidaknya satu dari pemegang saham terbesar perusahaan mengendalikan 10% suara, atau jajaran dewan komisaris atau direksi adalah anggota parlemen, menteri, partai politik, dan orang yang dekat dengan politisi.

Penelitian ini juga memasukkan beberapa variabel kontrol penelitian, yaitu ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (*return on assets*/ROA), *leverage* (LEV), dan umur perusahaan (AGE). SIZE diukur dengan logaritma natural dari total aset. ROA adalah laba bersih dibagi total aset. LEV adalah total liabilitas dibagi total aset. AGE adalah selisih antara tahun pendirian perusahaan dengan tahun saat ini. Penjelasan definisi operasional pada setiap

variabel penelitian disajikan dalam Tabel 1.

Model penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$TOBQ_{it} = \alpha + \beta_1 PCON_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model penelitian ini diestimasi dengan menggunakan metode *random effect* karena variabel independen utama merupakan *time-invariant variable* (Baltagi, 2005; Wooldridge, 2010). Pengolahan data menggunakan software Stata 17.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Sumber
Nilai Perusahaan (TOBQ)	Penjumlahan nilai pasar ekuitas dan nilai buku dari utang, kemudian dibagi dengan nilai buku dari total aset	Klein <i>et al.</i> (2005); Berkman & Galpoththage (2016); Utama & Utama (2014), Arifin <i>et al.</i> (2022)
Koneksi Politik (PCON)	Variabel <i>dummy</i> yang bernilai 1 jika perusahaan terkoneksi politik dan 0 jika sebaliknya	Faccio <i>et al.</i> (2006)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	Logaritma natural dari total aset	Gao & Han (2020); Asogwa <i>et al.</i> (2020)
Profitabilitas (ROA)	Laba bersih dibagi total aset	D'Amato & Falivena (2020); Berkman & Galpoththage (2016)
<i>Leverage</i> (LEV)	Total liabilitas dibagi total aset	Pillai & Al-Malkawi (2018); Arifin <i>et al.</i> (2022)
Umur Perusahaan (AGE)	Selisih antara tahun pendirian perusahaan dengan tahun saat ini	Coad <i>et al.</i> (2013); Gao & Han (2020); Arifin <i>et al.</i> (2022)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk semua variabel penelitian disajikan dalam Tabel 2. Rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q adalah sebesar 1,528. Nilai rata-rata Tobin's Q di atas 1 menandakan bahwa perusahaan dalam sektor pertanian memiliki prospek

yang baik. Nilai rata-rata variabel koneksi politik adalah 0.413. Artinya 41,3% dari sampel penelitian merupakan perusahaan yang memiliki koneksi politik.

Rata-rata nilai logaritma natural dari total aset pada sampel penelitian sebesar 22,139. Rata-rata *return on assets* sebesar 7,2%, artinya secara rata-rata perbandingan laba bersih dengan total aset sebesar 7,2%. Rata-rata *leverage* adalah 51,2%. Rata-rata umur perusahaan sebesar 12 tahun.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TOBQ	90	1,528	3,215	0,139	10,632
PCON	90	0,413	0,568	0,000	1,000
SIZE	90	22,139	1,004	18,675	26,631
ROA	90	0,072	0,181	-0,113	0,421
LEV	90	0,512	0,173	0,182	0,814
AGE	90	12,106	0,108	6,000	19,000

Tabel 3. Matriks Korelasi

	TOBQ	PCON	SIZE	ROE	LEV	AGE
TOBQ	1					
PCON	0,217	1				
SIZE	0,114	0,228	1			
ROA	0,201	0,105	0,219	1		
LEV	-0,189	-0,117	0,018	-0,166	1	
AGE	0,253	0,193	0,289	0,293	-0,124	1

Tabel 4. Hasil Regresi

	TOBQ
PCON	0,421*** (4,37)
SIZE	-0,113 (-1,16)
ROA	0,287** (2,18)
LEV	0,356* (1,77)
AGE	-0,015 (-0,46)
Konstanta	1,137 (0,88)
Jumlah Observasi	90
R ²	0,326

Keterangan: ***, **, dan * menunjukkan tingkat signifikansi pada tingkat 1%, 5%, dan 10% secara berturut-turut.

Matriks Korelasi

Tabel 3 meringkas matriks korelasi antar variabel penelitian. Variabel koneksi politik, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan umur perusahaan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* berkorelasi negatif terhadap nilai perusahaan. Korelasi antar variabel independen tidak ada yang melebihi 0,8. Artinya tidak terjadi multikolinearitas pada data penelitian (Gujarati & Porter, 2009).

Hasil Regresi

Ringkasan hasil regresi panel ditampilkan pada Tabel 4. Variabel koneksi politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada level 1%. Untuk variabel kontrol, ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada

level 5%. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada level 10%. Umur perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik meningkatkan nilai perusahaan dalam industri pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Sesuai dengan teori *resource-based view*, keunggulan kompetitif suatu perusahaan, termasuk koneksi politik yang dimiliki, dapat bermanfaat bagi perusahaan. Manfaat yang dimaksud dapat berupa kemudahan dalam akses pembiayaan, kemudahan akses sumber daya, dan akses istimewa lainnya. Kemudahan akses ini dapat berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan. Laba yang tinggi dapat menjadi indikator penting untuk menarik investor

menanamkan modal pada perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *helping hand hypothesis*. Koneksi politik berperan dalam membantu peningkatan nilai perusahaan (Faccio *et al.*, 2006).

Dengan demikian, koneksi politik yang dibangun oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Faccio *et al.* (2006), Shin *et al.* (2018), Wong & Hooy (2018), and Arifin *et al.* (2022).

5. KESIMPULAN

Tujuan utama dalam artikel ini adalah menguji pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan data tahunan dari perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa koneksi politik meningkatkan nilai perusahaan. Dari sisi variabel kontrol, *return on assets* dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, ukuran perusahaan dan umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini berimplikasi pada perusahaan dan investor. Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan pertanian untuk mempertimbangkan koneksi politik dalam perusahaan karena terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, temuan dalam penelitian dapat menjadi referensi untuk memperhatikan faktor koneksi politik pada saham pertanian guna pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Terdapat beberapa kelemahan dalam penelitian ini. Pertama, hasil penelitian ini hanya berlaku pada perusahaan dalam industri pertanian, sehingga tidak dapat digeneralisasi pada industri lain. Kedua, penelitian ini tidak mempertimbangkan efek COVID-19 pada hubungan koneksi politik dan nilai perusahaan. Kedua keterbatasan ini tentu dapat membuka ruang untuk studi empiris selanjutnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada LPPM Universitas

Muhammadiyah Jakarta yang telah mendanai kegiatan penelitian ini melalui skema hibah penelitian Universitas Muhammadiyah Jakarta dengan kontrak Nomor: 92/R-UMJ/XI/2024 tertanggal 11 November 2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, T., Kabir, R., Marthon, K., & Sutaryo, S. (2022). Are transactional political connections more valuable to firms than relational political connections. *Economic and Political Studies*, 10(3), 266-278.
- Asogwa, C. I., Ugwu, O. C., Okereke, G. K. O., Samuel, A., Igbinedion, A., Uzuagu, A. U., & Abolarinwa, S. I. (2020). Corporate social responsibility intensity: Shareholders' value adding or destroying? *Cogent Business and Management*, 7(1), 1826089.
- Baltagi, B.H. (2005), *Econometric Analysis of Panel Data*, 3rd ed. Chichester: John Wiley & Sons.
- Berkman, H., & Galpoththage, V. (2016). Political connections and firm value: an analysis of listed firms in Sri Lanka. *Pacific Accounting Review*, 28(1), 92-106.
- Brigham, E.F. and Ehrhardt, M.C. (2020). *Financial Management: Theory and Practice (16th edition)*. Boston: Cengage Learning.
- Chaney, P., Faccio, M., & Parsley, D. (2009). The quality of accounting information in politically connected firms. MPRA Paper 21116, University Library of Munich, Germany.
- Chen, C., Ariff, M., Hassan, T., & Mohamad, S. (2013). Does a firm's political connection to government have economic value?. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 19(1), 1-24.
- Chen, Y., Luo, D., & Li, W. (2014). Political connections, entry barriers, and firm performance. *Chinese Management Studies*, 8(3), 473-486.
- Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like milk or wine? Does firm performance improve with age?.

- Structural Change and Economic Dynamics*, 24(1), 173-189.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924.
- Do, Q. A., Lee, Y. T., & Nguyen, B. D. (2015). *Political connections and firm value: Evidence from the regression discontinuity design of close gubernatorial elections*. Working Papers hal-03459955, HAL.
- Faccio, M., Masulis, R. W., & McConnell, J. J. (2006). Political connections and corporate bailouts. *Journal of Finance*, 61(6), 2597-2635.
- Gao, Y., & Han, K. S. (2020). Managerial overconfidence, CSR and firm value. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 29(6), 1600– 1618.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.)*. New York: McGraw-Hill.
- Habib, A., Muhammadiyah, A. H., & Jiang, H. (2017). Political connections and related party transactions: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 52(1), 45– 63.
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *Accounting and Financial Review*, 1(2), 62–70.
- Haryati, P. D. G., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2018). Pengaruh *Corporate Governance* dan Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–24.
- Hidayati, W., & Diyanty, V. (2018). Pengaruh Moderasi Koneksi Politik Terhadap Kepemilikan Keluarga dan Agresivitas Pajak. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 22(1), 46–60.
- Husnan, S. (2014). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kesepuluh)*. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Kholid, A. W. N., & Rahmawati, E. (2023). Does executive compensation reinforce the influence of political connection and investment opportunity set on firm value?. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(2), 139-152.
- Klein, P., Shapiro, D., & Young, J. (2005). Corporate governance, family ownership and firm value: the Canadian evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), 769-784.
- Li, A., & Xia, X. (2013). Political connections, financial crisis and firm's value: Evidence from Chinese listed firms. *International Journal of Business and Management*, 8(18), 63-77.
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–12.
- Nys, E., Tarazi, A., & Trinugroho, I. (2015). Political connections, bank deposits, and formal deposit insurance. *Journal of Financial Stability*, 19(C), 83–104.
- Patriani, W. E. (2020). Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1550-1560.
- Phie, F. K., & Suwandi. (2020). Pengaruh *Corporate Governance* dan *Political Connection* terhadap *Tax Avoidance* dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Simak*, 18(01), 21–46.
- Pillai, R., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). On the relationship between corporate governance and firm performance: evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*, 44(C), 394-410.
- Purwoto, L. (2011). *Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah*

- dan *Keburaman Laporan Keuangan terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham*. (Unpublished doctoral dissertation). Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, Indonesia.
- Shin, J. Y., Hyun, J. H., Oh, S., & Yang, H. (2018). The effects of politically connected outside directors on firm performance: Evidence from Korean chaebol firms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(1), 23-44.
- Sukoco, B. M., Gunawan, S., & Dewi, N. N. (2014). Pengaruh Sumberdaya Politis terhadap Kinerja Perbankan Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 18(1), 1-10.
- Supatmi, S., Sutrisno, S., Saraswati, E., & Purnomosidhi, B. (2021). Abnormal Related Party Transactions, Political Connection, and Firm Value: Evidence from Indonesian Firms. *International Journal of Business and Society*, 22(1), 461-478.
- Trinugroho, I. (2017). A recent literature review on corporate political connections. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 8(2), 269-278.
- Utama, C. A., & Utama, S. (2014). Corporate governance, size and disclosure of related party transactions, and firm value: Indonesia evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11, 341-365.
- Wang, F., Xu, L., Zhang, J., & Shu, W. (2018). Political connections, internal control and firm value: Evidence from China's anti-corruption campaign. *Journal of Business Research*, 86(C), 53-67.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2007). *Managerial Finance (9th edition)*. Toronto: Dryden Press.
- Wong, W. Y., & Hooy, C. W. (2018). Do types of political connection affect firm performance differently? *Pacific-Basin Finance Journal*, 51(C), 297-317.
- Wooldridge, J.M. (2010), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data (2nd edition)*. Massachusetts: MIT Press.
- Wu, W., Wu, C., Zhou, C., & Wu, J. (2012). Political connections, tax benefits and firm performance: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(3), 277-300.