

## PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* DAN *FOREIGN OWNERSHIP* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

Paulus Tangke<sup>1</sup>

*Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Atma Jaya Makasar*

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of political connection and foreign ownership on firm value through corporate social responsibility by using secondary data in the form of financial statements of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2006-2015. This study uses path analysis with a multiple regression statistical test with the help of SPSS Version 24 software. This study uses stakeholder theory as the main theory and legitimacy theory as a supporting theory. The results of this study indicate that Political Connection has a positive and significant effect on Corporate Social Responsibility but has no significant effect on Firm Value. While Foreign Ownership has a positive and significant effect on CSR and Corporate Value. The results of the sobel test from this study indicate that CSR is a type no mediation in relation to political connection with Corporate Value, also in the relationship of foreign ownership with Corporate Value, the CSR variable is type no mediation.*

**Keyword** : *political connection, foreign ownership, corporate social responsibility and Corporate Value, Stakeholder Theory.*

### 1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan banyak menarik perhatian para peneliti dan juga para pelaku bisnis. Studi mengenai nilai perusahaan dengan berbagai proksi telah dilakukan diberbagai negara dan dimuat diberbagai jurnal internasional maupun nasional (Tata dan Prasad, 2015; Clarke, 2015; Haigh dan Hoffman, 2014; Klettner, Clarke dan Boersma, 2013; Dauvergne dan Lister, 2011; Gray, 2010, Aras dan Crowther, 2008; dan Adams dan Gonzalez, 2007). Proksi atau pengukuran yang digunakan dalam penelitian tentang nilai perusahaan pun berbeda beda, namun pada umumnya terkait dengan harga saham, total asset serta total hutang yang dimiliki perusahaan, Koller *et al.* (2014), Baumgartner dan Ebner (2010), Koller, *et al* (2013) dan Lo dan Sheu (2007).

Nilai perusahaan sangat penting dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

---

<sup>1</sup> Dosen FEB Atma Jaya Makasar

Fama (1978) menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Selanjutnya Brockett dan Rezaee (2013) serta Strand (2014), Mason dan Simmons (2014), Swanson dan Zhang (2012), dan Aras dan Crowther (2008) menjelaskan bahwa nilai perusahaan sebagai proksi dari *corporate sustainability* didalamnya terkandung unsur-unsur: ekonomi, sosial, dan lingkungan. Berdasarkan uraian di atas jelas bahwa nilai perusahaan tidak terlepas dari faktor sosial. Dan salah satu faktor sosial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ialah politik (Shleifier dan Fishny, 1994 dan Raharja, 2013).

Pengaruh politik dalam perusahaan masuk melalui koneksi politik yaitu orang-orang politik atau yang terkoneksi dengan politik yang ada dalam perusahaan. Dan beberapa dekade terakhir ini tidak sedikit orang politik masuk dalam perusahaan baik sebagai direksi maupun komisaris. Demikian pula sebaliknya pengusaha masuk dalam dunia politik. Keberadaan koneksi politik dalam perusahaan ini membuat peneliti tertarik untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan koneksi politik dalam penelitian ini maka peneliti tertarik untuk menguji bagaimana pengaruhnya terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial dan nilai perusahaan. Hal ini didasari oleh pertimbangan bahwa saat ini, khususnya di Indonesia politik di identikkan dengan perilaku yang kurang etis karena tidak sedikit dari politisi di Indonesia terkait dengan kasus pelanggaran hukum, seperti: korupsi, narkoba dan kasus pelanggaran hukum lainnya.

Selanjutnya tanggung jawab sosial (CSR) merupakan sebuah konsep yang diajukan demi peningkatan tanggung jawab perusahaan melalui aktifitas sosial atau kepedulian terhadap lingkungan melalui *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* lainnya dengan mengacu pada kerangka peraturan. Tanggung jawab sosial sebagai bagian dari *corporate governance* juga membantu menciptakan lingkungan kondusif demi terciptanya pertumbuhan yang efisien dan *sustainable* di sektor korporat (Chen, *et al*, 2006).

Selain koneksi politik (*political connection*), faktor lain yang juga dianggap berhubungan dengan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan (*ownership structure*), seperti penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al*, 2006; Wei and Geng, 2008; Wu, *et al*, 2010; Janggu, *et al*, 2014, Suryono dan Pratiwi, 2011; Imam and Malik, 2007; dan Fan, *et al*, 2007, yang melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan, *corporate governance* dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan diproksi dengan kepemilikan asing (*foreign ownership*).

Dipilihnya kepemilikan asing sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah karena variabel ini adalah merupakan bagian dari strategi bisnis khususnya dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat di Asia Tenggara dalam memasuki MEA. Kepemilikan saham oleh pihak asing masih sangat menarik bagi para peneliti dibidang akuntansi dan keuangan untuk diteliti dalam memperluas dan/atau memperdalam kajian penelitiannya.

Selanjutnya tanggung jawab sosial sebagai bagian dari *corporate governance* (CG) menurut Aras dan Crowther (2008) akan membentuk *value of firm* atau nilai perusahaan dengan empat aspek elemen utama, yaitu: *the societal influence aspect*, *the environmental impact aspect*, *the organizational culture aspect*, dan *the finance aspect*. Keempat aspek ini harus betul-betul dipertimbangkan sebagai dimensi utama dari *value*, dan keempat aspek ini adalah sama pentingnya dan tercermin dalam laporan keuangan serta *annual report* perusahaan.

Penelitian ini memiliki rumusan masalah untuk mengkaji apakah koneksi politik dan kepemilikan asing berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggungjawab sosial. Dengan demikian, tujuan penelitian ini antara lain adalah untuk menguji apakah koneksi politik dan kepemilikan asing berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggungjawab sosial.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* (Freeman, 1984) menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*, Haigh dan Hoffman, (2014). 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, *et al.* (1995) menjelaskan bahwa: pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholdernya*.

### 2.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi atau *legitimacy theory* (O'Donovan, 2002) berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menyatakan bahwa organisasi adalah bagian dari masyarakat sehingga harus memerhatikan norma-norma sosial masyarakat karena kesesuaian dengan norma sosial dapat membuat perusahaan semakin legitimate (Gray, *et al.*, 1996).

### 2.3 Koneksi Politik

Walaupun politik bertujuan untuk kehidupan bersama yang harmonis, namun kegiatan politik dapat menimbulkan konflik karena nilai-nilai (baik yang materil maupun yang mental) yang dikejar biasanya langka sifatnya. Pada sisi yang lain, di negara demokrasi, kegiatan ini juga memerlukan kerja sama karena kehidupan manusia bersifat kolektif. Dalam hal ini politik pada dasarnya dapat dilihat sebagai usaha penyelesaian konflik (*conflict resolution*) atau konsensus (*consensus*).

Selanjutnya Peter Merkl dalam Budiardjo (2016) mengemukakan bahwa politik dalam bentuk yang paling baik adalah usaha mencapai tatanan sosial yang baik dan berkeadilan, sedang dalam bentuk yang paling buruk adalah perebutan kekuasaan, kedudukan, dan kekayaan untuk kepentingan diri sendiri. Selain itu, terdapat juga pandangan yang menyebut bahwa politik tidak hanya menyangkut tentang perjuangan mengangkat atau memilih penguasa untuk menetapkan kebijakan, tetapi politik juga berkaitan dengan distribusi kekuasaan, implementasi kebijakan, dan pengalokasian nilai-nilai otoritatif (Arifin, 2015).

Keberadaan koneksi politik dalam perusahaan adalah suatu kondisi yang sulit dihindari karena politik dan bisnis seperti dua sisi mata uang yang sulit untuk dipisahkan dan saling mendukung satu sama lain. Politik butuh dukungan dana demikian juga bisnis butuh dukungan politik untuk dapat memperluas dan mempermudah jaringan bisnis demi keberlanjutan usahanya.

### 2.3 Kepemilikan Asing

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan indikasi tata kelola perusahaan. Hubungan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan awalnya diperkenalkan oleh Berle dan Means (1932) yang mengajukan hipotesis bahwa antara kepemilikan saham dan kinerja perusahaan terdapat korelasi atau hubungan terbalik (Pathak, Ranajee dan Pradhan, 2012). Selanjutnya Jensen dan Meckling (1976) dan Stulz (1988) dalam Myeong-Hyeon (1998) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan memengaruhi nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan saham oleh Ezeoha dan Okafor (2010) diidentifikasi ke dalam enam jenis atau bentuk kepemilikan saham perusahaan, yaitu: (1) kepemilikan institusional, (2) kepemilikan manajerial, (3) kepemilikan swasta dan publik, (4) kepemilikan keluarga, (5) kepemilikan beragam dan terkonsentrasi serta (6) kepemilikan luar negeri atau asing. Demikian juga Dharwadkar *et al* (2000) mengidentifikasi enam jenis kepemilikan saham secara independen atau dalam beberapa kombinasi, yaitu: (1) investor asing, (2) investor institusi lokal, (3) investor individu lokal, (4) kepemilikan manajer, (5) kepemilikan karyawan, dan (6) kepemilikan negara.

Struktur kepemilikan perusahaan asing adalah keputusan strategis dalam perusahaan multinasional (Delios dan Beamish, 1999). Masuknya kepemilikan asing dalam struktur kepemilikan mencerminkan tingkat pengendalian perusahaan terhadap komitmen sumberdaya perusahaan, resiko investasi dan kebutuhan sumberdaya (Anderson dan Gatignon, 1986; Gomes dan Casseres, 1990; Delios dan Beamish, 1999, Delios dan Henisz, 2000 dalam Ando, 2012). Perusahaan-perusahaan asing umumnya memiliki struktur kepemilikan yang dapat meminimalisasi biaya transaksi yang timbul dari resiko ketidakpastian (Ng, 2016).

### 2.4 Tanggung Jawab Sosial

Tanggung jawab sosial (CSR) telah menjadi pemikiran para pembuat kebijakan sejak lama. Perhatian para pembuat kebijakan tentang CSR menunjukkan telah adanya kesadaran bahwa terdapat potensi timbulnya dampak buruk dari kegiatan usaha. Kemajuan teknologi informasi dan keterbukaan pasar telah mendorong perusahaan untuk lebih serius dan terbuka memperhatikan CSR. Gray, *et al* (1987) menjelaskan bahwa tumbuhnya kesadaran publik akan dampak negatif perusahaan pada masyarakat dan lingkungan yang telah menciptakan masalah sosial, polusi, sumber daya, limbah, kualitas dan keamanan produk, serta hak dan status tenaga kerja menjadi bahan pemikiran dan pertimbangan bagi para pelaku bisnis.

Pentingnya CSR telah diatur dalam UU RI No. 25 Tahun 2007 (Bab IX, Pasal 15) tentang Penanaman Modal dan UU RI No. 40 Tahun 2007 (Bab V, Pasal 74, ayat 1-4) tentang Perseroan Terbatas. Dengan demikian CSR bukan lagi dipandang sebagai kegiatan yang bersifat sukarela, melainkan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan.

Penelitian-penelitian tentang tanggung jawab sosial perusahaan yang selama ini banyak menarik para peneliti adalah yang berhubungan dengan total aset, total penjualan, profitabilitas, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), serta tipe dan usia perusahaan. Variabel-variabel inilah yang selama ini dipandang mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial oleh para peneliti yang diuji dengan alat uji statistik untuk mengetahui apakah variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial.

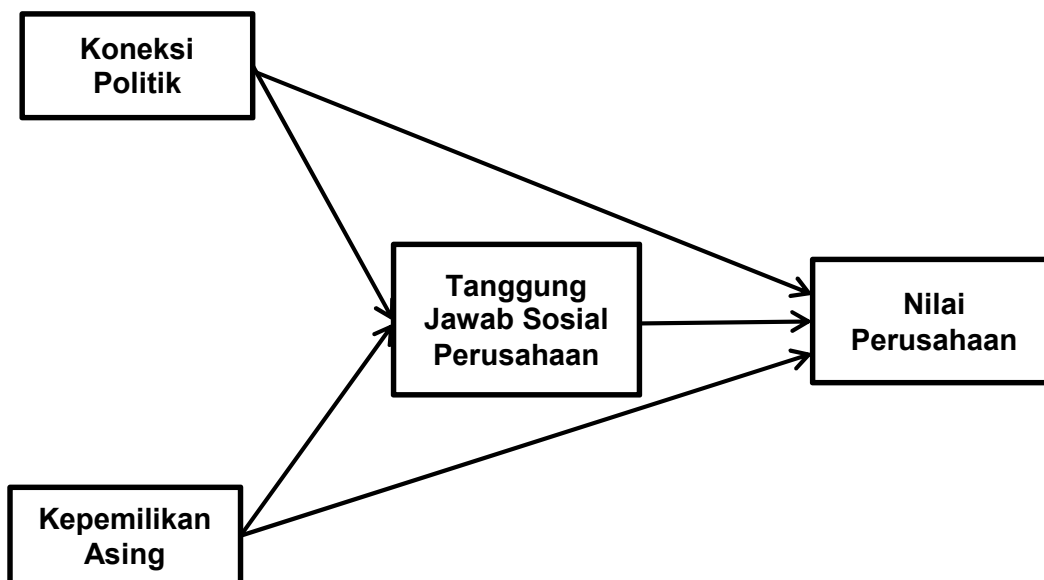
## 2.5 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002 dalam Permanasari, 2010). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006 dalam Permanasari, 2010). Rika dan Ishlahuddin (2008) juga mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar dengan pertimbangan bahwa nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat.

Selanjutnya, Harmono, 2009 menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Definisi ini memberikan makna yang lebih luas dari nilai perusahaan yang bukan hanya menyangkut unsur financial tetapi juga menyangkut non financial, termasuk unsur kepercayaan.

## 2.6 Kerangka Konseptual

Adapun model kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar: 1 Kerangka Konseptual

## 2.7 Pengujian Hipotesis

Dari model kerangka konseptual di atas maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Koneksi politik memiliki pengaruh langsung terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.
- H2 : Koneksi Politik memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.
- H3 : Koneksi Politik berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.
- H4 : Kepemilikan asing memiliki pengaruh langsung terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.
- H5 : Kepemilikan asing memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.

H6 : *Kepemilikan asing berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.*

H7 : *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan.*

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh koneksi politik dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai variabel mediasi. Desain utama penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*explanatory research*) yaitu riset yang mencoba menjelaskan fenomena yang ada (Neuman, 2014 dan Jogiyanto, 2007). Pada penelitian ini peneliti mencoba membangun hubungan kausal antara variabel yang satu dengan variabel lainnya.

#### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2015. 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 2006 – 2015, tanpa mengalami *delisting*, (b). Perusahaan non keuangan, dan (c). Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

#### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2015. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa angka-angka dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh [dari www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi, yaitu metode pengumpulan data dengan pengamatan terhadap laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 – 2015.

#### 3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

##### 3.5.1 Koneksi Politik

*Political connection* atau hubungan politik oleh Faccio *et al.*, (2006) didefinisikan sebagai sebuah situasi di mana dalam suatu perusahaan terdapat politisi atau kerabat dekat atau teman dekat politisi dengan posisi baik sebagai direksi, komisaris, pemegang saham.

Berdasarkan definisi dan uraian di atas maka definisi operasional *political connection* dalam penelitian ini adalah keberadaan politisi atau kerabat dekat atau teman dekat politisi yang menduduki jabatan direksi dan/atau komisaris dalam suatu perusahaan. Pengukuran *political connection* dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Yusoff *et al.*, (2015) yang menggunakan rasio yang kemudian oleh peneliti ditambahkan faktor pembobotan sebagai pengali dengan pertimbangan bahwa tidak

semua politisi yang terkait dengan *political connection* dianggap mempunyai kapasitas atau kemampuan yang sama. Dalam hal ini kapasitas atau kemampuan politisi berbeda karena beberapa faktor, antara lain: pengalaman politik, tingkat pendidikan, status atau jabatan dalam partai maupun dalam DPR/MPR/DPD serta dalam pemerintahan termasuk latar belakang keluarga politisi yang bersangkutan.

Dengan demikian *political connection* di ukur dengan jumlah politisi atau kerabat dekat politisi yang menduduki jabatan direksi dan/atau komisaris dibagi dengan total jumlah direksi dan/atau komisari kemudian dikali dengan hasil pembobotan.

Pengukuran *political connection* dirumuskan sebagai berikut:

$$Political\ Connection = \frac{\text{Jumlah Politisi atau kerabat dekat politisi yang menjadi Direksi dan/atau Komisaris}}{\text{Total Jumlah Direksi dan/atau Komisaris}} \times IPC$$

### 3.5.2 Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing (*foreign ownership*) dalam penelitian ini mengacu pada definisi Duc dan Thi, 2013 yang mendefinisikannya sebagai proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dalam penelitian ini mengacu pada pengukuran yang digunakan oleh Duc dan Thi (2013) dan Ng (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### 3.5.3 Tanggung Jawab Sosial

Tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR didefinisikan sebagai tanggung jawab moral sebuah perusahaan terhadap para *stakeholders* terutama komunitas atau masyarakat sekitar wilayah kerja atau daerah operasinya, Febrina dan Suaryana (2011).

Variabel tanggung jawab sosial (CSR) dalam penelitian ini diukur dengan *Sustainability Reporting Guidelines* (SRG), yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI) yang terdiri dari 79 item yang tersebar pada 6 indikator kinerja. Dengan SRG inilah pengungkapan informasi CSR pada laporan tahunan perusahaan diukur melalui pemberian skor.

### 3.5.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Noerirawan, 2012).

Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diukur dengan mengacu pada rumus Tobin's Q yang digunakan oleh Gaio dan Raposo (2011) serta Ficici dan Aybar (2012) dengan rumus sebagai berikut:

$$Q_{i,t} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan:

$Q_{i,t}$  = Nilai Perusahaan

BVA = Nilai Buku dari Total Asset

BVE = Nilai Buku Ekuitas

MVE = Harga Penutupan Saham Biasa x Jumlah saham yang beredar.

### 3.6 Teknik Analisis Data

Dengan mengacu pada kerangka konseptual dan kerangka pikir penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka metode atau teknik yang dipilih untuk analisis data dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*), dengan regresi berganda dengan bantuan SPSS Versi 24.

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 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), *Foreign Ownership* (FO), *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) 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       | 840 | 0,000 | 0,250 | 0,049 | 0,046        |
| FO       | 840 | 0,000 | 0,820 | 0,410 | 0,289        |
| CSR      | 840 | 0,560 | 0,940 | 0,473 | 0,080        |
| NP       | 840 | 0,280 | 1,920 | 0,996 | 0,285        |

Sumber: Data Olah (2018)

### 4.2 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 | 0,250 | 0,164 | 1,452  | -1,,524  | -6,530 |
| FO           | 0,000 | 0,820 | 0,823 | 7,131  | 0,214    | 1,013  |
| CSR          | 0,560 | 0,940 | 0,239 | 2,250  | -0,511   | -2,218 |
| NP           | 0,280 | 1,920 | 2,109 | 18,306 | 4,923    | 20,156 |
| Multivariate |       |       |       |        | 1,328    | 1,425  |

Sumber : Data Olah (2018)



### 4.3 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 Struktural   | Variabel Eksogen   | Collinearity            |                         |
|--|--|-------------------------|-------------------------|
|  |  | Tolerance               | VIF                     |
| Substruktur - 1<br>Var Endogen: Corp.<br>Social Responsibility | Political Connection<br>Foreign Ownership                                    | 0,984<br>0,902          | 1,002<br>1,079          |
| Substruktur - 2<br>Variabel Endogen:<br>Nilai Perusahaan       | Political Connection<br>Foreign Ownership<br>Corporate Social Responsibility | 0,896<br>0,896<br>0,894 | 1,114<br>1,103<br>1,102 |

Sumber : Data Olahan (2018)

### 4.4 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 | Koef.    |       |       |  | Keterangan       |
|--------------------|----------|-------|-------|--|------------------|
|                    | Estimasi | S.E   | P     |  |                  |
| PC ----> CSR       | 0,101    | 0,059 | 0,003 |  | Signifikan       |
| FO ----> CSR       | 0,079    | 0,009 | 0,022 |  | Signifikan       |
| PC -----> NP       | -0,019   | 0,210 | 0,581 |  | Tidak Signifikan |
| FO -----> NP       | 0,136    | 0,034 | 0,000 |  | Signifikan       |
| CSR -----> NP      | 0,134    | 0,122 | 0,000 |  | Signifikan       |

Sumber : Data Olahan (2018)

Hasil estimasi koefisien *standardized value* pada tabel 5.4 diatas menunjukkan kondisi sebagai berikut:

1. *Political Connection* (PC) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR). 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. *Foreign Ownership* (FO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar atau semakin tinggi *foreign ownership* suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut semakin tinggi tanggung jawab sosial kepada masyarakat dan lingkungan sekitar termasuk karaywannya.

3. *Political Connection* (PC) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *political connection* (koneksi politik) dalam suatu perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menunjang keberlanjutan perusahaan guna terciptanya *corporate sustainability*.
4. *Foreign Ownership* (FO) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *foreign ownership* perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin tinggi.
5. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tanggung jawab sosial perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

#### 4.5 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<sub>a</sub>* adalah nilai *standard error* dari hubungan variabel *independent* dengan variabel mediasi, dan

*SE<sub>b</sub>* merupakan nilai *standard error* hubungan variabel *dependent* dengan variabel mediasi.

Tabel 9 berikut ini adalah hasil perhitungan peran variabel intermediasi dari model penelitian ini.

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

| Kombinasi Variabel | Nilai<br>Estimasi | Standard<br>Error | <i>p value of</i><br>Sobel Test |
|--------------------|-------------------|-------------------|---------------------------------|
| PC ---> NP via CSR | 0,101 ; 0,134     | 0,059 ; 0,122     | 0,35525799                      |
| FO ---> NP via CSR | 0,079 ; 0,134     | 0,009 ; 0,122     | 0,27577413                      |

Sumber: Perhitungan dengan bantuan program *statistics calculators version 3.0*

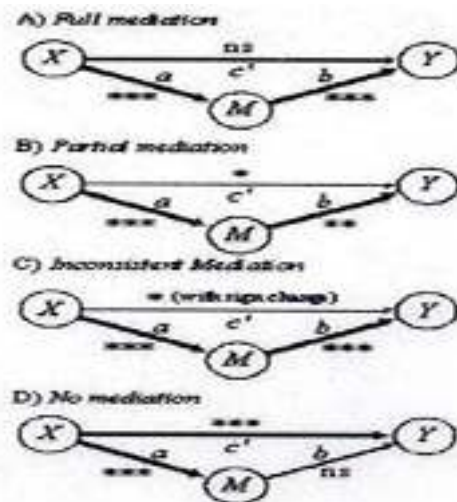
BETA (2018), <http://www.danielsoper.com/statcalc3/calc.aspx?id=31>

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 0,355 > *alpha* 0,05.
2. Pengaruh tidak langsung *foreign ownership* terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai *p-value* (*two-tailed probability*) *Sobel test* sebesar 0,276 > *alpha* 0,05.

Berdasarkan penjelasan Little, Bovaird dan Card (2007:210) yang membedakan variabel mediasi dalam 4 tipe, yaitu: full mediation, partial mediation, inkonsistent mediation dan no mediation. Keempat tipe mediasi tersebut ditunjukkan pada gambar di bawah ini.

Gambar 2  
Tipe-tipe Mediasi



Berdasarkan pada gambar tipe mediasi tersebut di atas maka variabel corporate social responsibility (CSR) dalam hubungan variabel *political connection* dengan Nilai Perusahaan dalam penelitian ini merupakan type *no mediation*.

#### 4.6 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 ---> CSR                      | Diterima                  |
| H2 : PC ---> Nilai Perusahaan         | Ditolak                   |
| H3 : PC ---> Nilai Perusahaan via CSR | Ditolak                   |
| H4 : FO ---> CSR                      | Diterima                  |
| H5 : FO ---> Nilai Perusahaan         | Diterima                  |
| H6 : FO ---> Nilai Perusahaan via CSR | Ditolak                   |
| H7 : CSR ---> Nilai Perusahaan        | Diterima                  |

Sumber: Data Olahan (2018)

##### 4.6.1 Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *Political Connection* (PC) terhadap CSR 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 social responsibility*. Dengan demikian Hipotesis H1 yang menyatakan

bahwa *political connection* memiliki pengaruh langsung terhadap *corporate social responsibility* (CSR) diterima.

#### 4.6.2 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  $0,581 > \alpha 0,05$ . 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.

#### 4.6.3 Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan analisis pengaruh tidak langsung pada perhitungan nilai signifikansi Sobel *test* pada tabel 6 di atas, diperoleh nilai *p-value* Sobel *test* sebesar  $0,355 > \alpha 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *political connection* tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan demikian Hipotesis H3 yang menyatakan bahwa *political connection* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui CSR ditolak.

#### 4.6.4 Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *financial leverage* terhadap *corporate governance* adalah sebesar 0,079 dengan nilai *p-value* sebesar  $0,022 < \alpha 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H4 yang menyatakan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan diterima.

#### 4.6.5 Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan hasil analisis jalur pada tabel 4 di atas, nilai koefisien *standardized beta* pengaruh langsung *foreign ownership* terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,136 dengan nilai *p-value* sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H5 yang menyatakan bahwa *foreign ownership* memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan diterima.

#### 4.6.6 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  $0,276 > \alpha 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *foreign ownership* tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan.

Dengan demikian Hipotesis H6 yang menyatakan bahwa *foreign ownership* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui CSR ditolak.

#### 4.6.7 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 CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian Hipotesis H7 yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

## 5. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan dari penelitian ini maka peneliti merangkum kesimpulan sebagai berikut:

1. *Political connection* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR, namun tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehubungan dengan peran mediasi CSR dalam hubungan *political connection* dengan Nilai Perusahaan, hasil pengujian dengan sobel tes menunjukkan bahwa CSR dalam hubungan ini diklasifikasikan sebagai *type no mediation*.
2. *Foreign Ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap CSR dan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *foreign ownership* mempunyai hubungan atau pengaruh yang kuat terhadap CSR dan Nilai Perusahaan, namun berdasarkan hasil uji sobel test dalam hubungan *foreign ownership* dengan Nilai Perusahaan dengan variabel mediasi CSR, peran mediasi CSR tidak ada dengan CSR diklasifikasikan sebagai *type no mediation*.
3. CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 5.2 Saran

1. Pengukuran IPC masih perlu dikembangkan untuk mendapatkan bobot yang lebih rasional.
2. Nilai Perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q perlu mempertimbangkan pendekatan lain untuk lebih mencerminkan *value of firm*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aras, Guler., and David Crowther. 2008. *Governance and Sustainability An Investigatio Into The Relationship Between Corporate Governance And Corporate Sustainability. Management Decision*. Vol 46. 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.
- Fan, J. P. H., T. J. Wong, & Tianyu Zhang. 2007. *Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China'S Newly Partially Privatized Firms. Journal of Financial Econommics* 84. 330-357.
- Ficici, Aysun and Aybar, C. Bulent. 2012. *Corporate Governance and Firm Value In Emerging Markets an Empirical Analysis of ADR Issuing Emerging Market Firms. Emerging Markets Journal*, Vol. 2.
- Gaio, Cristina and Raposo, C. 2011. *Earning Quality and Firm Valuation: International Evidence. Journal Accounting and Finance*, Vol. 51, pp 467- 499.
- Gray, R., Owen, Dave and Adams, Carol. 1996. *Accounting and Accountability: change and challenges in corporate social and environmental reporting. Prentice Hall Europe*.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- 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.
- Ng, Suwandy. 2016. *Kemampuan Manajerial dan Struktur Pengawasan sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*.
- Noerirawan, Ronni, dkk. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi* Vol.1 No. 2.
- O'Donovan. 2002. *Environmental Disclosure in the Annual Report: Extending the Aplicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. Accounting, Auditing& Accountability Journal*. Vol. 15.No. 3. pp. 344-371.
- 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*.
- Sekaran, Uma and Bougie, Roger. 2013. *Research Methods for Business.A Skill – Building Approach*, Sixth Edition, Wiley.
- Shleifier, A. & R. W. Vishny. 1994. "Politicians and Firms." *Quarterly Journal of Economics* 109. pp. 995-1025.

- Strand, Robert. 2014. *Strategic Leadership of Corporate Sustainability*. *Journal of Business Ethics* 123: 687–706.
- Stuebs, M., and Sun, Li. 2015. *Corporate governance and social responsibility*. *International Journal of Law and Management* Vol. 57 No. 1, pp. 38-52.
- Surya, Indra & Yustiavandana, Ivan. 2008. Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa demi Kelangsungan Usaha. Edisi Pertama-Cetakan Kedua,. Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Swanson, Lee A., and Zhang, David A. 2012. *Perspectives on Corporate Responsibility and Sustainable Development*. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 23 No. 6, pp. 630-639.
- Tata, Jasmine and Prasad, Sameer. 2015. *National cultural values, sustainability beliefs, and organizational initiatives*. *Cross Cultural Management*, Vol. 22 No. 2, pp.278-296.
- Williamson, O. E. 1988. *Corporate Finance and Corporate Governance*. *The Journal of Finance*. Vol. XLIII, No. 3.
- Yusoff, Wan Sallha; Salleh, Mohd Fairuz Md; Ahmad, Azlina; and Idris, Fazli. 2015. *Estimating The Value of Political Connection To Malaysia's Richest Tycoon Companies*. *Journal of Developing Areas*, Vol. 49, No. 5.