

## **BAB 2**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan Teori yang akan dikemukakan pada bab ini berisikan tentang berbagai teori-teori yang menjadi acuan dalam penelitian ini. Teori tersebut berisi tentang berbagai hal yang terkait dengan topik penelitian kali ini. Bagian ini menjelaskan teori-teori tersebut agar mudah dipahami oleh pembaca.

##### **2.1.1 Teori Rent Seeking**

Teori *Rent Seeking* pertama kali dibahas oleh Anne Krueger, tahun 1973. Teori ini, menurut Krueger, (1973) menjelaskan terkait perilaku para pemangku kepentingan dalam perusahaan yang berusaha untuk memperoleh *privilege* berupa perlakuan istimewa dari pihak yang berwenang seperti pemerintah atau lembaga yang memiliki otoritas di bidang terkait. Hal yang menjadi perlakuan khusus dan fasilitas lainnya bisa berupa keringanan pajak, regulasi, aturan, peraturan, dan sebagainya (Azhar, 2012). Perlakuan dan fasilitas yang telah didapat membuat pelaku usaha lain tidak bisa masuk pasar dengan mudah. Contoh sederhana dari perilaku ini adalah penggunaan saham sebagai timbal balik atas *privilege* yang diberikan oleh pihak yang berwenang kepada pelaku usaha.

Pemberian berupa *reward* kepada pihak yang memiliki koneksi politik menjadi sesuatu yang berharga karena dapat mempengaruhi keputusan politik mengenai ekonomi (Krueger, 1973). Pemikiran tentang *Rent Seeking* tersebut berkembang menjadi istilah Koneksi Politik (*Political Connection*).

Sejumlah penelitian empiris yang terjadi di beberapa negara berkembang menunjukkan bahwa pengusaha masuk ke lingkaran elit penguasa karena mereka ingin menikmati rente dari penguasa dengan cara pemberian imbalan secara finansial maupun dukungan politik. Kapitalis yang berkembang di Asia Tenggara ini disebut kapitalis semu, yaitu pengusaha yang tumbuh karena memiliki relasi yang baik dengan rezim yang berkuasa (Yoshihara Kunio 1990; Azhar 2012).

Indonesia sebagai bagian dari negara berkembang yang pernah menjadi objek penelitian Fishman (2001) tentang pengaruh koneksi politik dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis kali ini. Penelitian ini menggunakan teori tersebut karena pada topik ini meneliti tentang pengaruh koneksi politik dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan, selaras dengan pendapat peneliti yang mengemukakan teori tersebut.

### **2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan, menurut (Jensen dan Meckeling 1976; Pertiwi, Permata 2013) dapat didefinisikan sebagai suatu perjanjian antara manajemen perusahaan (*agent*) dan pemilik perusahaan (*principal*). Satu atau lebih *principal* memberi kewenangan kepada manajemen untuk melakukan suatu kepentingan. Perusahaan memiliki pemegang saham yang berperan sebagai *principal* dan manajemen pengelola perusahaan yang berperan sebagai *agent* (Pertiwi, 2012). Teori keagenan muncul karena adanya fenomena pemisahan entitas antara pemilik perusahaan dan para manajer pengelola suatu perusahaan.

Hubungan antara *principal* dan *agent* memunculkan kecenderungan perbedaan kepentingan diantara keduanya. Hal ini disebabkan oleh perilaku manusia yang pada hakikatnya berusaha memaksimalkan utilitas bagi kepentingannya masing-masing. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan potensi adanya suatu konflik (masalah keagenan) diantara kedua belah pihak. Namun menurut penulis apabila kedua belah pihak mampu bersinergi dengan baik, maka keduanya akan bekerja sesuai kapasitasnya masing-masing untuk meraih tujuan tersebut bersama.

Contoh sederhana dari kondisi ketika kedua belah pihak mampu bersinergi adalah, ketika *principal* ingin meningkatkan nilai perusahaan dan manajemen ingin mendapat kompensasi dari hasil kinerja perusahaan, maka keduanya akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan di masing-masing wewenangnya. Sinergi yang baik dari kedua belah dapat menjadi salah satu faktor pendukung performa perusahaan secara umum.

### 2.1.3 Teori *Trade-off*

Myers (2001:81) menyatakan terkait teori *trade-off* “Perusahaan akan berhutang hingga mencapai pada tingkat tertentu dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan atau reorganisasi dan biaya keagenan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal melibatkan faktor-faktor tersebut dengan pengecualian asumsi pasar dan informasi yang simetris sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Implikasi dari teori tersebut adalah fenomena bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak. Perusahaan yang melakukan koneksi politik, mengharapkan bahwa dengan melakukan koneksi politik mempermudah untuk menghimpun dana melalui hutang. Dengan tingginya rasio hutang pada perusahaan, kemungkinan terjadinya penurunan pajak akan lebih tinggi.

### 2.1.4 Koneksi Politik (*Political Connection*)

Faccio, pada tahun 2006 memberikan pernyataan terkait koneksi politik pada perusahaan. Pernyataan tersebut berisikan tentang indikator sebuah perusahaan yang dapat dikatakan memiliki *political connection* apabila salah orang yang memiliki kewenangan tinggi dalam perusahaan tersebut merangkap jabatan sebagai seorang pejabat politik atau seorang politikus yang menonjol (Raharja, 2013).

Peraturan Kepala Pusat Pelaporan dan Analisis Transaksi Keuangan Nomor : PER-02/1.02/PPATK/02/15 menjadi dasar penulis untuk menentukan *Politically Exposed Person* (PEP). Konektivitas dengan politik yang dimaksud oleh penulis adalah ketika salah satu pemegang perusahaan merupakan :

1. Pejabat Negara
  - a. Presiden dan Wakil Presiden;
  - b. Menteri, Wakil Menteri, dan Jabatan yang Setingkat Menteri;

- c. Anggota Majelis Permusyawaratan Rakyat yang meliputi anggota Dewan Perwakilan Rakyat dan anggota Dewan Perwakilan Daerah
  - d. Hakim Agung pada Mahkamah Agung serta hakim pada semua bidang peradilan;
  - e. Hakim Konstitusi;
  - f. Anggota Komisi Yudisial;
  - g. Anggota Dewan Pertimbangan Presiden;
  - h. Anggota Badan Pemeriksa Keuangan;
  - i. Anggota Dewan Gubernur Bank Indonesia;
  - j. Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan;
  - k. Pimpinan Komisi Pemberantasan Korupsi;
  - l. Kepala Perwakilan Republik Indonesia di luar negeri yang berkedudukan sebagai duta besar luar biasa dan berkuasa penuh;
  - m. Gubernur dan Wakil Gubernur;
  - n. Bupati atau Walikota;
  - o. Wakil Bupati atau Wakil Walikota;
  - p. Anggota Dewan Perwakilan Rakyat Daerah atau lembaga sejenis di daerah;
  - q. Pejabat negara lainnya yang ditentukan oleh undang-undang;
2. Pimpinan instansi pemerintah setingkat atau setara eselon I;
  3. Pejabat yang meliputi fungsi strategis meliputi :
    - a. Direksi, komisaris dan pejabat struktural lainnya pada BUMN atau BUMD;
    - b. Pimpinan perguruan tinggi negeri;
    - c. Pejabat eselon I dan pejabat lain yang disamakan di lingkungan sipil, militer dan kepolisian;
    - d. Jaksa;
    - e. Penyidik;
    - f. Panitera pengadilan;
    - g. Pimpinan dan bendaharawan proyek;
    - h. Pejabat yang membidangi sektor minyak dan gas;

- i. Pejabat yang membidangi sektor mineral dan batubara; dan
- j. Pimpinan komisi yang dibentuk berdasarkan peraturan perundang-undangan;
4. Pejabat yang berdasarkan ketentuan kementerian yang membidangi urusan aparatur negara dan reformasi birokrasi;
5. Pengurus partai politik atau anggota partai politik;

### 2.1.5 Ukuran Perusahaan

Total aset yang dimiliki perusahaan merupakan hal yang perlu diperhatikan dalam menilai ukuran suatu perusahaan. Jumlah total aset perusahaan merupakan indikator keleluasaan perusahaan dalam mengelola aset untuk kegiatan operasional. Manajemen menilai ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan atas dasar kemudahan mengendalikan aset. Menurut Analisa (2011), pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai suatu perusahaan tidak selalu sama. Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyatakan bahwa nilai ukuran perusahaan yang besar merupakan representasi dari kemampuan perusahaan yang besar meliputi kapitalisasi pasar, *book value*, dan laba. Begitupun sebaliknya, ukuran perusahaan yang kecil memiliki kemampuan kapitalisasi pasar, *book value*, dan laba yang kecil. *Size* pada suatu perusahaan yang besar, memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang diperlukan pemangku kepentingan. Informasi yang cukup memungkinkan investor untuk tertarik menanamkan modal pada perusahaan.

### 2.1.6 Leverage

*Leverage* merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur efektivitas penggunaan utang perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1999), penggunaan *leverage* dapat memberikan keuntungan dan kerugian apabila dikaji dari beberapa sudut pandang. *Leverage* keuangan menunjukkan tanda bahwa perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham, sehingga return saham bisa terpengaruhi. Konsep diatas merupakan acuan penting bagi investor karena umumnya investor cenderung memilih untuk meminimalisir risiko.

*Debt Ratio* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui tingkat *Leverage* pada suatu perusahaan. Rasio tersebut dapat diukur dengan cara membandingkan dana yang berasal dari hutang untuk membiayai aset perusahaan (Sudana, 2009:23). Rasio yang besar menunjukkan banyaknya aset yang dibiayai menggunakan hutang. Proporsi hutang yang semakin tinggi, meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Angga Pratama (2016) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, *leverage* memiliki pertumbuhan positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi *leverage* dalam perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan.

Hasil tersebut sedikit berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sari (2014) yang menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan *leverage* dalam penelitian tersebut berbanding terbalik dengan pertumbuhan nilai perusahaan.

### **2.1.7 Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor yang merepresentasikan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya. Hasil pengukuran kinerja perusahaan menjadi acuan manajemen dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan manajemen dan *stakeholder*. Kinerja keuangan tersebut yang menjadi faktor penghitungan nilai perusahaan. (Wulandari, Tri, 2013)

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek dalam perusahaan yang menunjukkan nilai saham. Nilai saham dan nilai perusahaan berbanding lurus untuk fluktuasinya, maka sudah menjadi hal yang wajar apabila *stakeholder* memberi perhatian lebih kepada nilai perusahaan. Memperoleh harga pasar saham yang tinggi ditentukan oleh keputusan yang diambil oleh pemegang saham yang mana Jensen dan Meclin (1976), mengungkapkan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak selalu dari nilai ekuitas saja yang diperhatikan, namun hutang,

warrant, maupun saham preferen menjadi hal yang perlu diperhatikan (Syamsul, 2016).

Tobin's Q digunakan oleh beberapa peneliti untuk mengukur nilai perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan Tobin's Q yang merupakan penentu dari nilai perusahaan. Nilai yang dihasilkan menunjukkan kondisi terkait peluang investasi dan potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai yang dihasilkan Tobin's Q didapat dari hasil penghitungan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang yang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi. Pernyataan ini menunjukkan bahwa indikator ini bisa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar perusahaan (Bambang, 2010).

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian dengan topik pengaruh koneksi politik, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti di berbagai negara di seluruh dunia. Penelitian tersebut menghasilkan hasil dan kesimpulan yang bervariasi dengan masing-masing faktor yang digunakan.

. Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Tri Wulandari (2013), Ciao Jiang (2015), Selly Anggraeni (2017) menunjukkan bahwa koneksi politik pengaruh signifikan pada titik tertentu. Selain itu, penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan menurut hasil penelitian Ayu Sri dan Ary (2013) menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan Bhekti (2010) menunjukkan hasil yang signifikan terkait ukuran perusahaan dan tidak signifikan terkait *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait perbedaan pengaruh koneksi politik dalam dua kondisi politik yang berbeda, khususnya pada era kepemimpinan telah dilakukan di beberapa negara seperti China, India, dan Sri Lanka. Penelitian yang telah dilakukan oleh Fangjun Wang, dkk (2018), Debabrata dan Santanu (2014), menunjukkan bahwa terjadi perubahan nilai perusahaan ketika ada goncangan politik baik kebijakan pemerintah maupun pemilihan perdana menteri. Namun berbeda dengan hasil

penelitian Henk dan Vidura (2016) yang menunjukkan bahwa ketika ada guncangan politik, tidak terjadi perubahan yang signifikan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti diatas menjadi acuan penulis untuk meneliti topik ini. Rangkuman umum mengenai penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya dapat diamati pada lampiran 1 pada penelitian ini.

## **2.3 Hubungan Antarvariabel dan Hipotesis**

Teori dan penelitian terdahulu digunakan oleh penulis sebagai dasar acuan untuk merumuskan hipotesis terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### **2.3.1 Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *Rent Seeking* yang digunakan dalam penelitian ini akan berkembang menjadi motif perusahaan untuk melakukan koneksi politik. Salah satu motivasi dari bagi perusahaan untuk memiliki koneksi politik yaitu untuk mendapatkan *privilege*, bantuan non-material kepada pemerintah untuk kelancaran kegiatan ekonomi perusahaan.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menemukan koneksi politik dalam perusahaan banyak terjadi di berbagai negara di dunia, Indonesia salah satunya. Salah satu syarat perusahaan dapat dikatakan terkoneksi secara politik adalah terdapat minimal satu petinggi perusahaan, *shareholder* yang memiliki keterlibatan dalam dunia politik di luar perusahaan atau bahkan menjadi pemegang jabatan politik (Faccio et. al., 2006 dalam Wijantini (2007)). Koneksi politik yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat mendatangkan *privilege* yang tidak dapat dinikmati oleh perusahaan independen (tidak terkoneksi secara politik) seperti, keringanan pajak, prioritas proyek pemerintah, akses mudah pinjaman bank dan lain sebagainya.

Menurut penelitian Bei (2011) dalam jurnal Debabrata Datta (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang terdapat di China yang terkoneksi secara politik secara langsung atau tidak langsung kepada pemimpin politik mendapat subsidi lebih banyak dari Pemerintah setempat. Penelitian-penelitian yang



terdahulu membentuk suatu perspektif bahwa koneksi politik dalam perusahaan merupakan hal yang penting di beberapa negara yang kurang dapat mengontrol tingkat korupsi.

Koneksi politik umumnya terjadi di negara yang memiliki tingkat korupsi yang tinggi. Koneksi politik pada perusahaan biasanya memiliki dampak yang signifikan di negara-negara tersebut. Indonesia sejak tahun 2011 hingga 2017 memiliki Corruption Perception Index (CPI) kurang dari lima mengindikasikan bahwa tingkat korupsi di Negara Indonesia tergolong tinggi. Penelitian ini dilakukan di negara Indonesia yang memiliki tingkat korupsi yang tinggi sehingga kemungkinan ada pengaruh antara koneksi politik pada nilai perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator tingkat keleluasaan perusahaan dalam mengelola asetnya. Metode penghitungan ukuran perusahaan dilakukan dengan cara menghitung log natural dari aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kesempatan bagi perusahaan untuk mengelola asetnya untuk berbagai kepentingan, termasuk kegiatannya.

Perusahaan pada hakikatnya didirikan memiliki berbagai tujuan yang salah satunya menyejahterakan pemangku kepentingan perusahaan (*stakeholder*). Kesejahteraan pemangku kepentingan tersebut dapat tercermin dari nilai perusahaan. Keleluasaan perusahaan yang beriringan dengan ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor penunjang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Menurut penelutuan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Sedangkan, pada penelitian Ary Wirajaya (2013) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan meskipun ukuran perusahaan pada hakikatnya dapat membantu menunjang kinerja perusahaan, belum tentu dapat benar-benar memberi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini akan

menguji kembali tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan latar belakang waktu yang lebih luas dari penelitian sebelumnya.

### **2.3.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan pada umumnya memerlukan aset untuk melakukan kegiatan ekonominya. Aset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk operasional perusahaan, khususnya untuk menjalankan kegiatan ekonominya. Kegiatan ekonomi tersebut, bertujuan untuk mencapai visi misi yang ditentukan oleh perusahaan ketika didirikan. Aset pada hakikatnya berasal dari dua sumber, yaitu hutang dan modal.

*Leverage* merupakan suatu indikator untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola hutang. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya yang berasal dari pendanaan hutang, semakin tinggi pula tingkat *leverage* perusahaan.

Angga Pratama (2016) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sedikit berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sari (2014) yang menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Prasetyorini (2013) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya dijelaskan bahwa hal ini disebabkan karena perusahaan yang menjadi objek penelitian tersebut dinilai cenderung memilih untuk mendapatkan dana dari modal sendiri ketimbang utang.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *leverage* tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat *leverage* pada suatu perusahaan belum tentu membuat investor tertarik pada perusahaan tersebut, karena sejatinya investor tidak menyukai resiko yang terlalu tinggi meskipun pada hakikatnya resiko yang tinggi dapat menghasilkan *gain* yang tinggi. Penelitian ini juga meneliti terkait pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan latar belakang waktu yang lebih luas dari penelitian sebelumnya.

### **2.3.4 Perbedaan Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan di Era Pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo**

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan dalam dua era pemerintahan, yaitu pemerintahan Mantan Presiden Indonesia “Susilo Bambang Yudhoyono” pada tahun 2011-2013 dan Presiden Indonesia “Joko Widodo” pada tahun “2015-2017”. Setiap pemerintahan memiliki latar belakang pemimpin dan kabinet kerja yang berbeda serta kondisi internal dan eksternal lainnya yang berbeda pula. Perbedaan inilah yang mempengaruhi signifikansi koneksi politik dalam perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Henk Berkman et. al., 2016) menunjukkan bahwa perubahan nilai pada saat peristiwa politik atau perubahan pemerintahan di Sri Lanka yang berkuasa tidak berpengaruh terhadap perusahaan yang terkoneksi secara politik lebih dari perusahaan yang tidak terkoneksi secara politik. Fenomena ini bertolak belakang terhadap teori yang digagas oleh Fishman (2001), dan Johnson dan Mitton (2003) yang menyatakan bahwa pemerintah tidak bias terhadap perusahaan yang terkoneksi secara politik ketika ada proyek dari pemerintah.

Menurut penelitian Cao Jiang (2015), di negara China terdapat 2 koneksi politik yang ada, yaitu *inherited political connection* dan *developed political connection*. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berdampak signifikan perusahaan. Perusahaan memiliki *bargaining power* yang kuat untuk bernegosiasi dengan perusahaan asing. Koneksi politik yang bersifat inheren berdampak positif dengan perusahaan, sedangkan koneksi politik yang bersifat dikembangkan berdampak negatif.

### **2.3.5 Hipotesis**

Berdasarkan penjelasan pada sesi hubungan antarvariabel yang telah dijeaskan sebelumnya, penulis mengkaji terkait adanya pengaruh suatu koneksi politik dalam perusahaan, ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* terhadap nilai perusahaan. Setiap komponen perusahaan pada hakikatnya akan memberikan kontribusi meskipun sedikit.

Dinamika lingkungan ekonomi dalam suatu negara pasti terjadi, salah satunya disebabkan oleh pergantian pemimpin suatu negara dengan kebijakan yang dibawa bersama kabinet kerjanya. Indonesia sebagai negara demokrasi, mengalami suatu fenomena pergantian pemimpin negara (Presiden). Pergantian Presiden tentu memberi pengaruh terhadap lingkungan ekonomi yang dirasakan perusahaan, fenomena pergantian regulasi yang berlaku misalnya. Dari hal tersebut, penelitian ini akan menggunakan data yang berada dalam dua lingkup masa pemerintahan, yaitu periode pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo.

Sebagaimana rumusan masalah yang telah diungkap pada bagian sebelumnya, penelitian ini akan menguji pengaruh koneksi politik, ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada dua era kepemimpinan presiden. Selain itu, penelitian ini mengungkap tentang adanya perbedaan terkait pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan pada dua era kepemimpinan presiden tersebut. Dari uraian tersebut dapat diambil hipotesis :

- H1a1 : Koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono
- H1a2 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono
- H1a3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono
- H1b1 : Koneksi politik berpengaruh terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Joko Widodo
- H1b2 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Joko Widodo
- H1b3 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Joko Widodo

H2 : Terdapat perbedaan signifikan antara pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan di era pemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono dan nilai perusahaan di era pemerintahan Joko Widodo.