E-ISSN: 3025-0994
Halaman 9423-9437
Volume 4 Nomor 3 Tahun 2026

Pengaruh Koneksi Politik, *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi

Dila Novitasari[1], Bambang Ahmad Indarto[2]

[1,2]Universitas Ngudi Waluyo
e-mail: dillanovitta30@gmail.com [1], bambangahmadindarto@unw.ac.id[2]

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh koneksi politik, *Good Corporate Governance* (GCG), dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal dan analisis regresi data panel. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampel ditentukan melalui purposive sampling dan menghasilkan 28 perusahaan dengan total 112 observasi. Koneksi politik diukur menggunakan variabel dummy, GCG diproksikan dengan proporsi komisaris independen, kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Equity (ROE), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, dengan Random Effect Model (REM) sebagai model terpilih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan koneksi politik, GCG, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, koneksi politik dan GCG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 22,66% menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor yang lebih kuat dalam membentuk penilaian investor, sementara koneksi politik dan implementasi GCG yang belum optimal dapat meningkatkan persepsi risiko perusahaan.

Kata Kunci: Koneksi Politik, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze the effects of political connections, Good Corporate Governance (GCG), and financial performance on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The study applies a quantitative approach with a causal associative design and panel data regression analysis. Secondary data were obtained from annual reports, financial statements, and sustainability reports. Purposive sampling was used to select 28 companies, resulting in a total of 112 observations. Political connections were measured using a dummy variable, GCG was proxied

by the proportion of independent commissioners, financial performance was measured using Return on Equity (ROE), and firm value was measured using Price to Book Value (PBV). Model selection was conducted through the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier test, with the Random Effect Model (REM) selected as the most appropriate model. The results show that political connections, GCG, and financial performance simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, political connections and GCG have a negative and significant effect on firm value, while financial performance has a positive and significant effect. The Adjusted R-squared value of 22.66% indicates that the model has limited explanatory power regarding variations in firm value. These findings emphasize that financial performance is a stronger consideration for investors, while political connections and suboptimal GCG implementation may increase perceived corporate risk and reduce market valuation.

Keywords: *Political Connections, Good Corporate Governance, Firm Value*

LATAR BELAKANG

Sektor pertambangan merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia karena kontribusinya terhadap penerimaan negara melalui pajak, royalti, dan devisa ekspor. Posisi strategis ini menjadikan sektor pertambangan memiliki peran signifikan dalam mendukung pembangunan nasional. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, dinamika kebijakan terkait Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB) menjadi isu krusial yang secara langsung memengaruhi aktivitas operasional perusahaan. RKAB merupakan dokumen wajib yang harus disusun oleh perusahaan tambang dan memperoleh persetujuan pemerintah, khususnya Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM, 2023), sebagai dasar pelaksanaan kegiatan produksi dan penjualan.

Pengetatan proses persetujuan RKAB oleh pemerintah, terutama melalui pengendalian jumlah produksi komoditas batu bara, telah menimbulkan ketidakpastian operasional dan keuangan perusahaan. Kebijakan ini bertujuan menjaga stabilitas harga pasar global sekaligus memastikan ketersediaan pasokan domestik. Namun, pembatasan kuota produksi tersebut berdampak pada kurang optimalnya aktivitas produksi perusahaan tambang.

Dalam konteks tersebut, keterlibatan pemilik, komisaris, atau direksi yang memiliki hubungan dengan pejabat pemerintah maupun aktor politik lainnya memunculkan fenomena koneksi politik dalam industri pertambangan. Perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memperoleh akses informasi yang lebih cepat dan luas, serta peluang yang lebih besar dalam memengaruhi kebijakan publik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa perusahaan dengan koneksi politik memperoleh berbagai keuntungan, seperti kemudahan perizinan, perlindungan regulasi, dan akses terhadap sumber daya strategis (Laras & Lela, 2020).

Fenomena koneksi politik juga terlihat dari keterkaitan sejumlah tokoh dengan sektor pertambangan, baik melalui kebijakan, kepemilikan, maupun jaringan bisnis. Kondisi ini menunjukkan eratnya hubungan antara dunia politik dan industri pertambangan. Temuan Jaringan Advokasi Tambang (JATAM) juga mengindikasikan adanya keterlibatan mantan

pejabat militer dalam struktur perusahaan tambang, seperti pada PT Bukit Asam (PTBA), yang menunjukkan adanya pengaruh koneksi politik terhadap kinerja perusahaan.

Di sisi lain, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi salah satu mekanisme penting dalam menghadapi dinamika kebijakan RKAB. GCG merupakan serangkaian prosedur dan mekanisme yang mengatur bagaimana perusahaan dikelola untuk meningkatkan kinerja melalui pengawasan manajemen serta memastikan akuntabilitas kepada pemegang saham (Putri & Setiawati, 2021). Implementasi GCG mencakup berbagai aspek, seperti struktur dewan komisaris, komite audit, kepemilikan institusional, transparansi laporan keberlanjutan, serta pengungkapan *Environmental*, *Social, and Governance* (ESG).

Penerapan GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan serta meminimalkan risiko, seperti pelanggaran lingkungan, konflik sosial, dan permasalahan hukum. Selain itu, transparansi dan akuntabilitas yang tinggi juga mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan karena investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik (Safitri et al., 2025). Penelitian lain juga menunjukkan bahwa GCG berperan penting dalam meningkatkan kualitas pelaporan dan kepatuhan terhadap regulasi (Putri, 2026).

Sebaliknya, tanpa penerapan GCG, perusahaan berpotensi menghadapi berbagai permasalahan, seperti rendahnya transparansi dalam penyusunan RKAB, munculnya praktik oportunistik, serta ketergantungan terhadap koneksi politik dibandingkan aspek teknis dan kelayakan usaha (Aisy, 2025). Kondisi ini dapat meningkatkan risiko penyimpangan serta menurunkan objektivitas dalam pengambilan keputusan (Brigham & Houston, 2007). Selain itu, perubahan kebijakan RKAB yang tidak konsisten juga dapat menimbulkan ketidakpastian dalam perencanaan jangka panjang perusahaan (Putri & Lisiantara, 2024).

Selain koneksi politik dan GCG, kinerja keuangan juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, dan modal di tengah ketidakpastian pasar. Kebijakan RKAB secara langsung memengaruhi kinerja keuangan karena kuota produksi yang disetujui akan menentukan tingkat pendapatan dan laba perusahaan (Arum et al., 2022; Mushofa et al., 2024).

Kinerja keuangan umumnya diukur melalui rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Citra et al., 2021; Gunawan et al., 2023), sedangkan solvabilitas mencerminkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang (Yenni et al, 2021). Sementara itu, profitabilitas, yang diukur melalui rasio seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Kusumaningrum & Iswara, 2022; Lutfi & Panuntun, 2024).

Dalam perspektif teori, *political cost hypothesis* dalam *Positive Accounting Theory* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menyesuaikan kebijakan akuntansi untuk mengurangi tekanan politik melalui pelaporan laba yang lebih rendah (Cahyani & Arifin, 2024). Kondisi ini dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan apabila manajemen lebih fokus pada pengurangan tekanan politik dibandingkan efisiensi operasional (Stefany & Agustina, 2022).

Nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham, merupakan indikator utama persepsi investor terhadap prospek dan risiko perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik serta penerapan GCG yang optimal cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi (Ilmiddaviq, 2021). Sebaliknya, faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, isu lingkungan, dan fluktuasi harga komoditas dapat menurunkan nilai perusahaan (Muftiasa et al, 2023).

Data empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan selama periode 2022–2024, yang tercermin dari kenaikan rasio *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Namun, peningkatan tersebut tidak dapat dijelaskan oleh satu faktor tunggal, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk koneksi politik, *Good Corporate Governance*, dan kinerja keuangan.

Dengan demikian, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji secara empiris pengaruh koneksi politik, *Good Corporate Governance*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi, khususnya dalam konteks dinamika kebijakan dan perubahan lingkungan bisnis yang terjadi pada periode 2022–2024.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antar variabel penelitian. Pendekatan kuantitatif dipilih karena data yang digunakan berupa angka yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*), dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Data sekunder tersebut dianalisis menggunakan metode statistik guna menguji pengaruh variabel independen yang terdiri atas koneksi politik, *Good Corporate Governance* (GCG), dan kinerja keuangan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pendekatan asosiatif kausal memungkinkan penelitian ini tidak hanya mengidentifikasi hubungan antar variabel, tetapi juga mengukur arah dan besarnya pengaruh yang terjadi. Metode ini dinilai mampu menghasilkan temuan yang objektif, terukur, dan sistematis (Sharma et al., 2023).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2021–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria tertentu, antara lain: perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap, tidak mengalami delisting, menyajikan data dalam mata uang rupiah, serta mengungkapkan informasi terkait struktur GCG seperti dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit. Berdasarkan proses seleksi, diperoleh 28 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total 112 observasi selama empat tahun pengamatan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi koneksi politik yang diukur menggunakan variabel dummy (1 jika terdapat koneksi, 0 jika tidak), GCG yang diproksikan melalui proporsi komisaris independen (Khairunnisa et al., 2023), serta kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Sementara itu, variabel dependen berupa nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan memanfaatkan

laporan resmi perusahaan serta penelusuran profil manajemen untuk mengidentifikasi koneksi politik.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews versi 10. Metode ini dipilih karena mampu menggabungkan data time series dan cross section sehingga memberikan estimasi yang lebih efisien dan informatif. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, pemilihan model regresi melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, serta pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas (Jarque-Bera), multikolinearitas (*correlation matrix*), heteroskedastisitas (uji White), dan autokorelasi (LM test). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk melihat pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai $Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3X3 + e$, di mana Y merupakan nilai perusahaan, sedangkan X1, X2, dan X3 masing-masing merepresentasikan koneksi politik, GCG, dan kinerja keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Pemilihan sektor energi didasarkan pada perannya yang strategis dalam perekonomian nasional, khususnya dalam penyediaan energi, kontribusi terhadap penerimaan negara, serta daya tarik investasi. Selain itu, sektor ini memiliki karakteristik khusus seperti kebutuhan modal yang besar, ketergantungan terhadap kebijakan pemerintah, serta tingkat risiko usaha yang relatif tinggi dibandingkan sektor lainnya. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling agar perusahaan yang terpilih memiliki karakteristik dan kelengkapan data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Berdasarkan hasil seleksi sampel, diperoleh sebanyak 28 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan selama periode pengamatan serta tidak mengalami delisting. Dengan periode observasi selama empat tahun, total data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 112 observasi (28 perusahaan × 4 tahun). Daftar perusahaan sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KOMODITAS UTAMA	PERIODE PENELITIAN
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Minyak bumi, bahan bakar minyak (BBM) dan bahan kimia	2021-2024
2	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	Jasa penunjang minyak dan gas bumi (migas)	2021-2024
3	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk	Batubara	2021-2024

4	DEWA	Darma Henwa Tbk	Jasa pertambangan batubara dan mineral	2021-2024
5	ELSA	Elnusa Tbk.	Jasa minyak dan gas bumi (migas)	2021-2024
6	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.	Gas alam	2021-2024
7	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	Jasa logistik dan angkutan batubara	2021-2024
8	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.	Minyak dan gas bumi (migas)	2021-2024
9	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.	Jasa konstruksi dan penunjang migas	2021-2024
10	PTBA	Bukit Asam (Persero) Tbk.	Batubara	2021-2024
11	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	Jasa transportasi dan logistik migas	2021-2024
12	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	Jasa penunjang minyak dan gas bumi	2021-2024
13	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.	Batubara	2021-2024
14	SMRU	SMR Utama Tbk.	Batubara	2021-2024
15	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.	Batubara	2021-2024
16	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	Batubara dan jasa logistik batubara	2021-2024
17	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.	Jasa pelabuhan dan logistik energi	2021-2024
18	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.	Jasa angkutan laut batubara	2021-2024
19	SURE	Super Energy Tbk.	Gas alam	2021-2024
20	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.	Batubara	2021-2024
21	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	Batubara dan jasa pengangkutan batubara	2021-2024
22	SGER	Sumber Global Energy Tbk.	Perdagangan batubara	2021-2024
23	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.	Batubara	2021-2024
24	RMKE	RMK Energy Tbk.	Jasa logistik dan perdagangan batubara	2021-2024

25	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines	Jasa angkutan laut batubara dan komoditas energi	2021-2024
26	SEMA	Semacom Integrated Tbk.	Peralatan dan infrastruktur kelistrikan/energi	2021-2024
27	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk	Jasa pelayaran dan logistik batubara	2021-2024
28	AIMS	Artha Mahiya Investama Tbk.	Perdagangan dan investasi sektor energi (batubara)	2021-2024

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Analisis ini penting untuk memahami pola distribusi data sebelum dilakukan pengujian lanjutan.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Min	Max	Std. Dev	Obs
LOG_Y	0.553950	0.476234	-1.469676	3.514526	1.157581	73
X1	0.410959	0.000000	0.000000	1.000000	0.495413	73
LOG_X2	-0.975054	-1.203973	-1.203973	-0.510826	0.262565	73
LOG_X3	2.248991	2.432736	-2.659260	4.234107	1.239587	73

Berdasarkan Tabel 2, nilai perusahaan (LOG_Y) memiliki rata-rata sebesar 0,553950 dengan standar deviasi yang relatif tinggi, menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan antar sampel. Variabel koneksi politik (X1) memiliki rata-rata 0,410959, yang mengindikasikan bahwa sekitar 41% perusahaan memiliki koneksi politik. Sementara itu, variabel GCG (LOG_X2) dan kinerja keuangan (LOG_X3) menunjukkan distribusi yang relatif stabil, sehingga secara umum data penelitian memiliki variasi yang memadai untuk analisis lebih lanjut.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model

No	Jenis Uji	Hasil Uji	Model Terpilih
1	Uji Chow	Prob. < 0,05	FEM
2	Uji Hausman	Prob. > 0,05	REM
3	Uji Lagrange Multiplier (LM)	Prob. < 0,05	REM

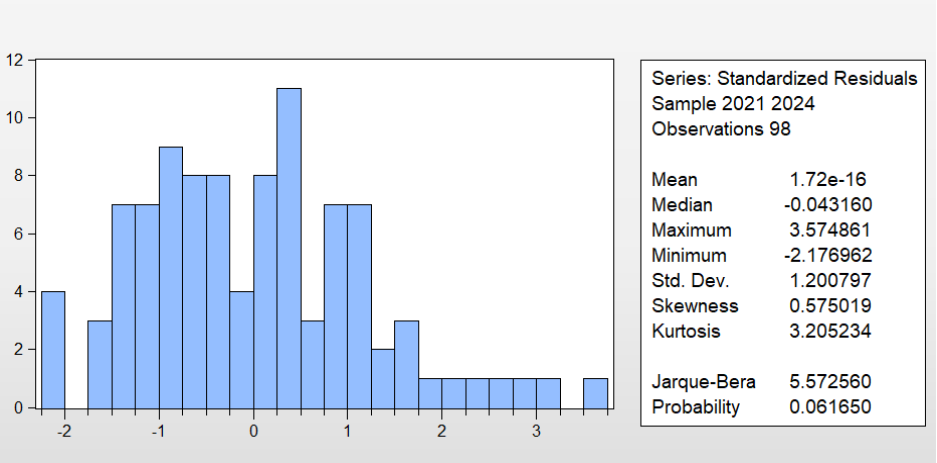
Berdasarkan Tabel 3, hasil uji Chow menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih baik dibandingkan Common Effect. Namun, uji Hausman menunjukkan bahwa Random Effect Model lebih tepat digunakan. Hasil ini diperkuat oleh uji Lagrange Multiplier yang juga

mendukung penggunaan REM. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebagai tahap penting sebelum analisis regresi data panel untuk memastikan bahwa model yang digunakan telah memenuhi asumsi-asumsi dasar dalam analisis regresi. Pemenuhan asumsi ini bertujuan agar estimasi parameter yang dihasilkan bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), sehingga hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara valid dan tidak bias. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera, diperoleh nilai statistik sebesar 5,572560 dengan nilai probabilitas sebesar 0,061650. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal.

Secara lebih mendalam, hasil ini menunjukkan bahwa distribusi kesalahan tidak mengalami penyimpangan yang signifikan dari distribusi normal, baik dari sisi skewness maupun kurtosis. Hal ini penting karena distribusi residual yang normal akan meningkatkan keakuratan dalam estimasi parameter serta validitas dalam pengujian statistik, khususnya uji t dan uji F. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut tanpa memerlukan transformasi tambahan.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.055525	0.085552
X2	0.055525	1.000000	-0.077892

Variabel	X1	X2	X3
X3	0.085552	-0.077892	1.000000

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,90, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.708609	6.422596	1.355933	0.1789
X1	0.362798	5.637093	0.064359	0.9488
X2	-9.329951	15.94426	-0.585160	0.5601
X3	-0.001096	0.001269	-0.864188	0.3900

Hasil uji menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, sehingga tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags 73

F-statistic	2.671606	Prob. F(2,23)	0.0962
Obs*R-squared	6.070341	Prob. Chi-Square(2)	0.0635

Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Secara keseluruhan, model regresi telah memenuhi asumsi klasik.

Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji t

Kode	Variabel	Koefisien	Prob	Keputusan	Interpretasi
X1	Koneksi Politik	-2.252529	0.0275	Signifikan	X1 berpengaruh negatif signifikan terhadap Y
X2	*Good Corporate Governance*	-2.087353	0.0406	Signifikan	X2 berpengaruh negatif signifikan terhadap Y
X3	Kinerja Keuangan	3.865355	0.0002	signifikan	X3 berpengaruh positif signifikan terhadap Y

Hasil uji menunjukkan bahwa koneksi politik dan GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan. Hal ini menegaskan bahwa faktor fundamental perusahaan lebih dihargai oleh pasar dibandingkan faktor non-ekonomi seperti koneksi politik.

b. Uji Simultan (Uji F)

Nilai Prob. F sebesar 0,000115 (<0,05) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,226615 menunjukkan bahwa sebesar 22,66% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh koneksi politik, GCG, dan kinerja keuangan. Sementara itu, 77,34% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi makroekonomi, harga komoditas, maupun faktor eksternal lainnya.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan hasil interaksi dari berbagai faktor yang saling berkaitan, khususnya koneksi politik, *Good Corporate Governance* (GCG), dan kinerja keuangan. Ketiga variabel tersebut secara simultan terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa keputusan investor dalam menilai perusahaan tidak hanya didasarkan pada aspek keuangan semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek non-keuangan seperti tata kelola perusahaan dan kedekatan dengan kekuatan politik. Koneksi politik dapat memengaruhi persepsi risiko perusahaan, GCG mencerminkan kualitas tata kelola dan transparansi, sedangkan kinerja keuangan menjadi indikator utama kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai ekonomi. Dengan demikian, kombinasi ketiga variabel tersebut memberikan gambaran yang lebih komprehensif dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor energi.

Namun demikian, nilai A*djusted R-squared* sebesar 22,66% menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan masih tergolong terbatas. Hal ini berarti bahwa sebesar 77,34% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep yang kompleks dan multidimensional, yang tidak hanya dipengaruhi oleh koneksi politik, GCG, dan kinerja keuangan, tetapi juga oleh berbagai faktor lain seperti ukuran perusahaan (*firm size*), struktur modal, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, serta kondisi makroekonomi dan dinamika pasar. Oleh karena itu, hasil penelitian ini perlu dipahami sebagai bagian dari gambaran parsial mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, bukan sebagai penjelasan yang bersifat menyeluruh.

Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0275 (<0,05) dan koefisien regresi sebesar -0,956040. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat koneksi politik yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan justru cenderung mengalami penurunan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui *Political Cost Theory* yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1986), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan keterkaitan politik yang kuat cenderung menghadapi biaya politik (*political cost*) yang lebih tinggi. Biaya tersebut dapat berupa meningkatnya pengawasan dari pemerintah, tekanan regulator, tuntutan publik, serta potensi konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan. Dalam konteks pasar modal, kondisi ini dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor, karena perusahaan yang terlalu dekat dengan kekuasaan seringkali dianggap memiliki risiko tata kelola yang lebih tinggi, kurang independen, serta rentan terhadap intervensi kebijakan. Akibatnya, tingkat kepercayaan investor menurun, yang pada akhirnya tercermin dalam penurunan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Saraswati, 2021) yang menyatakan bahwa koneksi politik meningkatkan risiko politik dan menurunkan kepercayaan investor, serta penelitian (Hazim & Mediawati, 2023) yang menemukan bahwa perusahaan dengan koneksi politik cenderung memperoleh penilaian yang lebih rendah karena adanya potensi konflik kepentingan dan lemahnya independensi. Dengan demikian, dalam konteks perusahaan sektor energi, koneksi politik belum mampu menjadi sumber keunggulan kompetitif, melainkan justru menjadi faktor yang meningkatkan beban risiko perusahaan.

Di sisi lain, *Good Corporate Governance* (GCG) juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,0406 (<0,05) dan koefisien regresi sebesar -0,756392. Secara teoritis, GCG seharusnya berperan dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan arah yang berlawanan, yang mengindikasikan bahwa implementasi GCG pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian belum berjalan secara optimal. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah bahwa penerapan GCG masih bersifat formalitas atau sekadar memenuhi regulasi (*compliance-based*), tanpa diikuti dengan peningkatan kualitas pengambilan keputusan dan efektivitas pengawasan manajemen. Selain itu, penerapan GCG juga memerlukan biaya yang tidak sedikit, seperti biaya audit, biaya kepatuhan, serta biaya operasional lainnya yang berkaitan dengan tata kelola. Apabila biaya tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja perusahaan, maka justru dapat menurunkan efisiensi dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Apriyani et al., 2026) yang menyatakan bahwa mekanisme GCG tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila implementasinya belum efektif, serta penelitian (Cendana, 2026) yang menemukan bahwa GCG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan akibat belum optimalnya penerapan tata kelola dan tingginya biaya implementasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas implementasi GCG lebih penting dibandingkan sekadar keberadaan struktur tata kelola itu sendiri.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, kinerja keuangan menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,0002 (<0,05) dan koefisien regresi sebesar 0,298631. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin

baik kinerja keuangan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset secara efisien, serta menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Informasi ini menjadi sinyal positif bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan dengan kinerja keuangan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham akan mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Ningsih & Rifa, 2021) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi, serta penelitian (Saharani et al., 2026) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor. Dengan demikian, kinerja keuangan tetap menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan, karena secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan keberlanjutan usaha.

Di samping itu, penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Pertama, jumlah sampel yang digunakan relatif terbatas, yaitu hanya 28 perusahaan sektor energi dengan periode pengamatan selama empat tahun (2021–2024), sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya dapat digeneralisasikan untuk seluruh sektor industri atau periode waktu yang lebih panjang. Kedua, variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup koneksi politik, *Good Corporate Governance* (GCG), dan kinerja keuangan, sementara masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam model penelitian, sebagaimana tercermin dari nilai koefisien determinasi yang relatif rendah. Ketiga, periode penelitian yang relatif singkat membatasi kemampuan penelitian dalam menangkap dinamika jangka panjang perubahan nilai perusahaan. Keempat, penggunaan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan membuat hasil penelitian sangat bergantung pada kualitas, kelengkapan, dan transparansi pelaporan masing-masing perusahaan, sehingga perbedaan standar pelaporan dapat memengaruhi hasil analisis. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas jumlah sampel, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain yang relevan agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh bahwa secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor politik, tata kelola, dan kinerja keuangan. Namun demikian, nilai Adjusted R-squared sebesar 22,66% mengindikasikan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan masih terbatas, sehingga sebagian besar variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor di luar penelitian. Secara parsial, koneksi politik terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa keberadaan hubungan politik justru meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan kepercayaan investor. Good Corporate Governance (GCG) juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa implementasi tata kelola perusahaan pada sektor energi belum berjalan secara optimal dan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara efektif. Sebaliknya, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kinerja keuangan yang kuat, sementara koneksi politik dan penerapan GCG yang belum optimal justru cenderung menurunkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aisy, R. (2025). Implementasi Good Corporate Governance (GCG) Dalam Perusahaan Syariah. *At-Tajir: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah, 2*(2), 45-56. Retrieved from https://ejournal.alkifayahriau.ac.id/index.php/attajir/article/view/391

Apriyani, M., Huda, S., & Anggita, W. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Jurnal Ekuilnomi, 8*(1), 278–294. https://doi.org/10.36985/y4a4hy25

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). Essential of Financial Management. Eleventh edition.

Cahyani, A. S., & Arifin, J. (2024). Does corporate governance and political connections influence the potential for financial statement fraud?. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, 28*(2), 189-202. https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss2.art9

Cendana, J. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance, Sales Growth dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, 5*(2), 1748–1753. https://doi.org/10.56799/ekoma.v5i2.12494

Citra, K., Faisal, Y., Wibisono, C., & Sari, E. G. (2021). The Effect Of Capital Adequacy, Liquidity And Firm Size On Earnings Management With Corporate Governance As Moderating Variables In Conventional Banking Listed On Idx 2015–2019. *Cashflow: Current Advanced Research On Sharia Finance And Economic Worldwide, 1*(1), 33-49. https://doi.org/10.55047/cashflow.v1i1.20

Fadilah, L. A., Abdul, R. M., & Nur, A. U. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tambang Sub Sektor Mental dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Journal of Management, 3*(2), 208-222. https://doi.org/10.52103/jms.v3i2.1269

Gunawan, E. (2023). Liquidity ratio analysis in financing short term liabilities. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS), 5*(2), 157-162. https://doi.org/10.56338/ijhess.v5i2.3611

Hazim, R., & Mediawati , E. . (2023). Influence of Political Connections and Efficiency on Financial Performance and Its Implications on Firm Value. *Journal of Developing Economies, 8*(2), 412–430. https://doi.org/10.20473/jde.v8i2.47848

Ilmiddaviq, M. B. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan di BEI Periode 2017-2019. *PRIVE: Jurnal Akuntanso Dan Keuangan, 4*(2), 64–73. https://doi.org/10.36815/prive.v4i2.1407

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu), 1*(3), 295–312. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509

Laras, P. M., & Lela, N. W. (2020). Pengaruh Koneksi Politik, Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi, 9*(2), 118–131. http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi

Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan lindung nilai (hedging) pada perusahaan untuk menjamin kinerja perusahaan. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif, 9*(1), 102-118. https://doi.org/10.29080/jai.v9i1.1234

Mushofa, M., Hermina, D., & Huda, N. (2024). Memahami Populasi dan Sampel: Pilar Utama dalam Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Syntax Admiration, 5*(12), 5937–5948. https://doi.org/10.46799/jsa.v5i12.1992

Ningsih, F., & Rifa, D. (2021). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, RETURN SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University 22*(1), 2–4. https://ejurnal.bunghatta.ac.id/index.php/JFEK/article/view/22661

Lutfi, A. A., & Panuntun, B. (2024). Analisis pengaruh rasio profitabilitas ROA, ROE, dan NPM terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam IDX-MES BUMN. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, 3*(1), 81-91. Retrieved from https://journal.uii.ac.id/selma/article/view/35625

Putri, E. N., & Lisiantara, G. A. (2024). THE Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 7*(3), 6436–6448. https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8610

Putri, F. A., & Zulfikar, Z. Implementasi Corporate Social Responsibility dan Corporate Governance untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Digital Business, 5*(4), 1822-1835. https://doi.org/10.17509/ijdb.v5i4.97305

Putri, Y. K. W. & Setiawati, L. P. E. (2021). Pengaruh Leverage Pada Manajemen Laba dan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Indonesia Sosial Sains, 2*(8), 1407-1418. https://doi.org/10.59141/jiss.v2i08.393

Safitri, T. N., Athaya, N. S., Miranda, A., & Maisyarah, R. (2025). Analysis of good corporate governance in increasing investor trust. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Perencanaan Kebijakan, 2*(4), 1-10. https://doi.org/10.47134/jampk.v2i4.669

Saharani, A., Setiawan, B., & Emilda, E. (2026). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi di BEI

Tahun 2021-2024. J*ournal of Indonesian Economic Research, 4*(1), 16–32. https://doi.org/10.61105/jier.v4i1.430

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 & Society, 22*(1), 461-478. https://doi.org/10.33736/ijbs.3189.2021

Sharma, D. L. R., Bidari, S., Bidari, D., Neupane, S., & Sapkota, R. (2023). Exploring the Mixed Methods Research Design: Types, Purposes, Strengths, Challenges, and Criticisms. *Global Academic Journal of Linguistics and Literature, 5*(1), 3–12. https://doi.org/10.36348/gajll.2023.v05i01.002

Stefany, J., & Agustina, L. (2022). Do Corporate Social Responsibility and Political Connections Matter to Financial Performance and Financial Stability in the Banking Sector? Evidence from Indonesia. *International Journal of Sustainable Development and Planning, 17*(8), 2445–2452. https://doi.org/10.18280/ijsdp.170812

Yenni, Y., Arifin, A., Gunawan, E., Pakpahan, L., & Siregar, H. (2021). The impact of solvency and working capital on profitability. J*ournal of Industrial Engineering & Management Research,* 2(4), 15-38. https://doi.org/10.7777/jiemar.v2i4.158