

The Effect of Investment Decisions, Capital Intensity, Political Connection and Capital Structure on Firm Value in Public State-Owned Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2019-2022

Sri Handayani¹, Nihlatul Qudus Sukma Nirwana²
^{1,2}Muhammadiyah University of Sidoarjo, Indonesia



DOI : <https://doi.org/10.51699/ijecep.v2i4.69>



Sections Info

Article history:

Submitted: March 27, 2025

Final Revised: April 6, 2025

Accepted: April 20, 2025

Published: April 29, 2025

Keywords:

Investment decision

Capital intensity

Political connection

Capital structure

Firm value

ABSTRACT

Objective: This study aims to determine the Influence of Investment Decisions, Capital Intensity, Political Connection and Capital Structure on Company Value in State-Owned Enterprises Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. **Method:** This research is a type of quantitative research. The sampling method used is the purposive sampling method. The number of companies sampled in this study is 23 State-Owned Enterprises Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. The data source used is secondary data. The data analysis method used in this study is Multiple Linear Regression with SPSS version 27 data processing tools. **Results:** The results of this study indicate that Investment Decisions Affect Company Value. Capital Intensity Affects Firm Value. Political Connection Affects Firm Value. Capital Structure Affects Firm Value. **Novelty:** This study provides new insights by simultaneously examining the effect of Investment Decisions, Capital Intensity, Political Connection, and Capital Structure on Company Value specifically in State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2022 period, which has not been comprehensively explored in previous studies.

INTRODUCTION

Seiring dengan perkembangan ekonomi di Indonesia, banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri dan berkembang di Indonesia sampai menjadi perusahaan *Go Publik*. Munculnya berbagai macam perusahaan kecil maupun besar menimbulkan persaingan ketat antar perusahaan. Persaingan dalam dunia industri terutama pada industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tetap tercapai. Semua perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini [1]. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tetap eksis dan diminati oleh investor. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan dapat

menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Semakin baik suatu perusahaan maka akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Beberapa Fenomena yang menyinggung nilai perusahaan dilihat dari turun naiknya harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan BUMN. Sepanjang tahun 2020 saham-saham BUMN cenderung melemah, hanya beberapa BUMN yang memiliki kinerja positif yang didominasi oleh sektor perbankan.

Tabel 1. Kinerja 20 saham BUMN periode 2021.

No	Kode	Fluktuasi Harga Saham
1	TLKM	22.05%
2	ANTM	16.28%
3	BMRI	11.07%
4	BJTM	10.29%
5	BBNI	9.31%
6	BBRI	2.09%
7	BBTN	0.29%
8	TINS	-2.02%
9	PTBA	-3.56%
10	BJBR	-13.87%
11	JSMR	-15.98%
12	PGAS	-16.92%
13	BRIS	-20.89%
14	ELSA	-21.59%
15	WSKT	-33.76%
16	SMGR	-41.65%
17	ADHI	-41.69%
18	KAEF	-42.82%
19	WIKA	-44.33%
20	PTPP	-46.92%

Dilihat dari tabel 1 Perusahaan BUMN yang mengalami penurunan harga saham pada tahun 2021 yaitu PT PP Tbk (PTPP) dan PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) ambles berturut-turut 44,33% dan 46,92%. Kemudian juga dengan PT Adhi Karya Tbk (ADHI), PT Waskita Karya Tbk (WSKT), dan PT Jasa Marga Tbk (JSMR) juga merosot masing-masing sebesar 41,69%, 33,76%, dan 15,98%. Turunnya kinerja saham Perusahaan BUMN terjadi di tengah permasalahan utang besar yang terus menghinggapi Perusahaan BUMN. Apalagi pandemik Covid-19 yang dimulai sejak maret lalu juga menghambat ekspansi konstruksi.

Tabel 2. Perubahan harga saham.

Perusahaan	Harga saham sebelum	Harga saham sesudah
ADHI	1210	386
SMGR	12000	6125
JSMR	5175	2340
WSKT	1485	398
WIKA	1990	725
BBNI	7850	3160
BBTN	2120	820
BMRI	7675	3860
BBRI	4400	2440
TLKM	3970	2620

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan terjadi pada perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI). Dapat dilihat dari tabel 1.2 beberapa harga saham perusahaan BUMN anjlok cukup dalam sejak penghujung tahun 2019 lalu hingga saat ini: PT Adhi Karya Tbk (ADHI) mengalami penurunan harga saham drastis, dari harga saham ADHI berada diharga Rp. 1.210 per lembarnya. Sekarang harganya tinggal Rp. 386 per lembarnya.

PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) jadi salah satu BUMN terbuka yang sahamnya anjlok. Dari harga sahamnya berada diharga Rp. 12.000 per lembarnya. Sekarang harganya tinggal Rp. 6.125 per lembarnya. PT Jasa Marga Tbk (JSMR) juga tak luput dari gejolak pasar modal. dari harga sahamnya Rp. 2.340 per lembarnya. Harga ini masih jauh dari harga yang dicatat ole BEI yakni di harga Rp. 5.175 per lembar. PT Waskita Karya Tbk (WSKT) mengalami penurunan harga saham yang tajam dari harga sahamnya berada diharga Rp.1.485 per lembar, sekarang tinggal diharga Rp.398 per lembarnya.

PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) tak luput dari harga saham yang terjun bebas dari harga sahamnya berada diharga Rp. 1.990 setiap lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp. 725 per lembarnya. PT Bank Negara Indonesia (BBNI) jadi salah satu BUMN yang harga sahamnya anjlok cukup parah dari harga sahamnya berada diharga Rp. 7.850 per lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp 3.160 per lembar sahamnya. PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) yang harga sahamnya anjlok dari harga sahamnya berada diharga Rp 2.120 per lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp. 820 per lembar sahamnya.

PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) yang harga sahamnya anjlok dari harga sahamnya berada diharga Rp 7.675 per lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp. 3.860 per lembar sahamnya. PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) harga sahamnya juga ikut anjlok dari harga sahamnya berada diharga Rp 4.400 per lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp. 2.440 per lembar sahamnya. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) harga sahamnya juga ikut anjlok dari harga sahamnya berada diharga Rp 3.970 per lembarnya, sekarang tinggal diharga Rp 2.620 per lembar sahamnya.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk meningkatkan *Firm Value*. Faktor yang pertama yaitu Keputusan investasi. Keputusan investasi sangat penting karena akan berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dan merupakan inti dari seluruh analisis keuangan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Berdasarkan *signaling theory*, pengeluaran investasi menunjukkan sinyal positif tentang pertumbuhan aset perusahaan di waktu yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Dalam keputusan investasi, perusahaan dihadapkan pada keputusan tentang berapa dana yang harus diinvestasikan pada aktiva lancar dan aktiva tetap serta pos-pos yang terkait dengan aktiva lain perusahaan. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi, artinya keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan [2]. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Dengan demikian dapat disimpulkan apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Faktor kedua yaitu *Capital Intensity*. *Capital Intensity* adalah yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu semakin tinggi tingkat intensitas modal semakin tinggi juga tingkat nilai perusahaan. Karena yang berdampak pada persepsi investor mengenai kondisi perusahaan dimana ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan, maka akan dinilai investor kurang baik untuk jangka panjang sehingga *capital intensity* yang menentukan kebijakan perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena menentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang ketiga yaitu *Political Connection*. Budaya balas budi masih sering diterapkan dalam berbagai hal di Indonesia. *Political connection* antara pelaku politik dengan pelaku bisnis menjadi salah satu yang menerapkan budaya balas budi. Ketika sebuah partai politik mendapatkan dana dari pelaku bisnis yang digunakan untuk membiayai kegiatan partainya, perusahaan yang memiliki orientasi mencari keuntungan mengharapkan mendapat timbal balik dari sumbangan yang sudah diberikan kepada partai politik [3]. Timbal balik dapat diartikan dengan pelaku politik mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang menguntungkan perusahaan, memenangkan proyek negara, akses pembiayaan bank, dan lain-lain.

Penggunaan koneksi politik yang dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi dapat memberikan keuntungan-keuntungan yang dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Politisi yang ada pada pemerintah yang

sudah memiliki andil yang banyak didalam penentuan tingkat perlindungan shareholder dan stakeholder dengan melalui kebijakan dan peraturan yang telah diterapkan oleh pemerintah. Jika ada kelompok yang memiliki kepentingan yakni insider perusahaan, maka investor institutional akan berusaha melakukan lobbying dengan politisi untuk mendapatkan perlindungan yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Faktor yang keempat yaitu *Capital Structure*. Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan memperkuat kestabilan keuangannya sangatlah penting. Karena perubahan dalam struktur modal akan menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Keadaan struktur modal yang optimal dalam kebijakan pendanaan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan [4].

Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang daripada saham baru, yaitu adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru, lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham, dan kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. Penerbitan hutang merupakan signal adanya *good news* yaitu manajer lebih yakin atas kinerja perusahaan pada masa mendatang sehingga harga saham meningkat dengan adanya pengumuman kenaikan hutang, harga saham yang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan [5].

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang jika diterapkan pada kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda, karena dalam fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Maka dari itu dalam penelitian ini akan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *Firm Value* dengan menggunakan periode waktu dan obyek yang berbeda dari penelitian sebelumnya, sehingga akan memberikan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu.

Tujuan penelitian ini untuk mengkaji Pengaruh Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* terhadap *Firm value* pada Perusahaan BUMN Go-Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan untuk melengkapi penelitian terdahulu mengenai *Firm value* yang pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variable Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection*, *Capital Structure* dan *Firm value*.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Perbedaannya pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan yaitu Pada Perusahaan BUMN Go-Public

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Alasan memilih Perusahaan BUMN *Go-Public* yaitu karena BUMN *Go-Public* merupakan pelaku utama dalam perekonomian nasional dan BUMN merupakan perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah sehingga sangat baik untuk diteliti apakah perusahaan BUMN memiliki kinerja keuangan yang baik.

Selain itu BUMN *Go-Public* merupakan perusahaan yang dikelola oleh negara yang mendapatkan penyertaan modal negara, namun kinerja keuangan perusahaan beberapa tahun terakhir malah merugi. Untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat BUMN dapat melihat pengelolaan penyertaan modal, pertumbuhan aset, likuiditas, dan kepemilikan negara atas kebijakan yang dikeluarkan terhadap perusahaan yang dimiliki oleh 270 juta jiwa masyarakat Indonesia.

Dari uraian latar belakang diatas, peneliti mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* Dan *Capital Structure* Terhadap *Firm Value* Pada Perusahaan BumN *Go-Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dikemukakan diatas, adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Keputusan investasi berpengaruh terhadap *Firm value* pada Perusahaan BUMN ?
2. Apakah *Capital Intensity* berpengaruh terhadap *Firm value* pada Perusahaan BUMN ?
3. Apakah *Political Connection* berpengaruh terhadap *Firm value* pada Perusahaan BUMN ?

Apakah *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Firm value* pada Perusahaan BUMN ?

RESEARCH METHOD

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan data sekunder sebagai sumber data [6]. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan tahunan Pada Perusahaan BUMN *Go-Public* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Penelitian ini menganalisa dan menjelaskan Pengaruh Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* terhadap *Firm value*.

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif serta menggunakan pengujian hipotesis untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel. Sebagai langkah awal peneliti mencari acuan studi literature dari jurnal, artikel, maupun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel Pengaruh Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* terhadap *Firm value*. Tahap kedua dan selanjutnya peneliti menetapkan rumusan masalah, menentukan hipotesis, dan data-data yang akan diperlukan.

Pengumpulan data berasal dari data sekunder berupa data historis yang diperoleh dari berbagai sumber melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literature, laporan keuangan dan informasi *Firm value*.

Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

a. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjelasan semua variabel dan istilah yang akan digunakan dalam penelitian secara operasional sehingga akhirnya mempermudah pembaca dalam mengartikan makna penelitian.

Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu variabel independen dan variabel dependen.

1) Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen (terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Firm Value*. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan harga pasar sahamnya. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut ini [7]:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2) Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure*.

a) Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya di luar kegiatan operasional yang selanjutnya dapat memberikan keuntungan terhadap perusahaan di masa mendatang.

Menurut [8], *Price Earnings Ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b) Capital Intensity

Capital intensity merupakan kegiatan investasi perusahaan dalam bentuk aset tetap. Aset tetap (*fixed asset*) bersifat jangka panjang atau secara relatif memiliki sifat permanen

dan bentuk fisik, dimiliki dan dimanfaatkan dalam kegiatan operasi, serta tidak untuk dijual [9].

Capital intensity Ratio menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan. *Capital intensity* juga dapat didefinisikan dengan bagaimana perusahaan berkorban mengeluarkan dananya untuk aktivitas operasi dan pendanaan aktiva untuk memperoleh keuntungan.

Adapun rumus yang digunakan dalam rasio *Capital intensity* ini adalah sebagai berikut [10]:

$$\text{Capital intensity} = \frac{\text{Total Aset tetap bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c) Political Connection

Koneksi politik merupakan perusahaan yang terkoneksi politik apabila sedikitnya ada salah satu anggota dari Dewan Komisaris yang menjabat ataupun sudah tidak menjabat sebagai pejabat pemerintahan Negara meliputi lembaga-lembaga eksekutif, lembaga legislatif, lembaga yudikatif dan lembaga-lembaga lainnya yang diperlukan dalam tatanan Negara.

***Political connection* diukur dengan variabel Dummy**

1 = jika terdapat koneksi politik

0 = jika tidak terdapat koneksi politik

d) Capital Structure

Capital Structure merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri maupun dana yang berasal dari pihak luar.

Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut [11]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Identifikasi Variabel

Identifikasi variabel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari Perusahaan BUMN *Go-Public* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Dari data-data yang sudah terkumpul akan dapat dibagi menjadi variabel independen dan variabel dependen. Variabel yang akan diukur dijabarkan menjadi indikator variabel untuk kemudian dijadikan sebagai tolak ukur pengumpulan data.

c. **Indikator Variabel**

Tabel 3. Indikator variabel.

No	Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1	Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	Rasio
		$= \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	
2	Keputusan investasi (X1)	<i>Price Earnings Ratio (PER)</i>	Rasio
		$= \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	
3	<i>Capital intensity</i> (X2)	<i>Capital intensity</i>	Rasio
		$= \frac{\text{Total Aset tetap bersih}}{\text{Total Aset}}$	
4	<i>Political Connection</i> (X3)	<i>Political connection</i> diukur dengan variabel Dummy	Dummy
5	<i>Capital Structure</i> (X4)	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio
		$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari kumpulan elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum, yang terdiri dari bidang-bidang untuk diteliti dan dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan [12]. Dalam penelitian ini data populasi yang digunakan adalah seluruh Perusahaan BUMN *Go-Public*. Periode pengamatan yang dilakukan dari periode 2019-2022. Jumlah Perusahaan BUMN *Go-Public* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022 berjumlah 26 perusahaan.

a. **Sampel**

Sampel merupakan suatu sub kelompok dari populasi yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian [13]. Perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu atau karakteristik tertentu.

Kriteria dari pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022.
 2. Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dalam rupiah pada tahun penelitian.
- Ada 26 perusahaan yang digunakan sampel , sebagai berikut :

Tabel 4. Kriteria penelitian.

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022	26
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan dalam rupiah pada tahun penelitian	(3)
3.	Jumlah perusahaan yang diteliti	23
4.	Jumlah observasi 23 x 4 tahun	92

Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, data kuantitatif adalah data penelitian yang berupa angka yang di analisis dengan menggunakan statistik. Data yang diperoleh dari penelitian ini juga berupa data kualitatif karena beberapa informasi menerangkan dalam bentuk uraian dimana data tersebut tidak dapat diwujudkan dalam bentuk angka melainkan penjelasan yang menggambarkan keadaan, pendapat, persepsi dan diukur secara tidak langsung.

b. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data base pasar modal, di Galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo tahun 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menjelaskan mengenai bagaimana pengambilan data penelitian. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

- Metode Studi Dokumentasi yaitu Metode yang dilakukan dengan cara mendapatkan data berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan pada tahun 2019-2022. Data tersebut bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.
- Metode Studi Pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu. Dalam hal ini data diperoleh dari jurnal, artikel, buku-buku, penelitian terdahulu, serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

Teknik Analisis

Analisis data penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan bentuk analisa data yang berupa angka-angka dan dengan menggunakan perhitungan statistik untuk menganalisa suatu hipotesis. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang dibutuhkan, kemudian mengolahnya dan menyajikannya dalam bentuk tabel, grafik, dan output analisis lain yang digunakan untuk menarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Teknik analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linear Berganda yang menjelaskan pengaruh antara variable terikat dengan beberapa variable

bebas. Regresi Linear Berganda adalah regresi yang digunakan untuk menguji apakah profitabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan bantuan SPSS (*Statistical Package for Social Science*) Versi 27 sebagai alat untuk menganalisis data. Analisis ini diawali dengan statistik deskriptif, dan Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik ini terdiri dari Uji Multikolinearitas, Uji Normalitas, Uji Heterokedasitas, Dan Uji Autokorelasi. Selanjutnya data yang terkumpul dilakukan analisis regresi berganda dan uji hipotesis yang berupa koefisien determinasi (R^2), Koefisien korelasi (R), dan uji t .

1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk dapat menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Statistik deskriptif seperti mean, median, modus, presentil, desil, quartile berupa bentuk analisis angka maupun gambar/diagram. Dalam statistik deskriptif ini diolah pervariabel. Dalam penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection*, *Capital Structure* dan *Firm value*.

2) Uji Asumsi Klasik

Model Regresi Linear Berganda digunakan dalam pengujian hipotesis untuk dapat memenuhi uji asumsi klasik dalam penelitian yang dilakukan. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar dapat menghindari adanya estimasi yang bias karena tidak semua data dapat menggunakan model regresi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian perlu dilakukan karena dalam menguji model regresi berganda apakah dalam penelitian tersebut variabel pengganggu atau nilai residualnya memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti yang telah diketahui bahwa uji f dan t mengasumsikan bahwa nilai residualnya mengikuti distribusi normal atau tidak, apabila dalam penelitian yang dilakukan melanggar asumsi tersebut, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang rendah. Uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah juga dapat untuk menguji uji normalitas data. Menilai nilai signifikansi dalam penelitian harus dapat mengambil kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data telah mengikuti distribusi normal atau tidak. Jika signifikannya $> 0,05$ maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikannya $< 0,05$ maka variabel tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan jika dalam penelitian dengan model regresi yang dilakukan terjadi korelasi antar variabel bebas (*independen*). Dalam penelitian tidak terjadi korelasi di antara variabel independen merupakan model regresi yang baik. Karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol disebut dengan variabel orthogonal [14]. Metode yang digunakan untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas yang ditentukan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas atau tidak dari nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

c. Uji Heterokedasitas

Heterokedasitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* antara residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* antara residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat diartikan dengan homokedasitas dan jika berbeda diartikan dengan heterokedasitas. Model regresi yang baik yaitu yang homokedasitas atau yang tidak terjadi heterokedasitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedasitas pada penelitian ini, maka penelitian ini diuji dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dan dengan residualnya (*SRESID*). Dasar analisis yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heterokedasitas adalah sebagai berikut:

1. Jika dalam pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka menandakan telah terjadinya heterokedasitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta terdapat titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 yang ada pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedasitas.

Pengujian heterokedasitas dilakukan untuk merespon variabel X sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependen. Apabila hasil uji diatas level signifikan ($r > 0,05$) maka tidak terjadi heterokedasitas, sedangkan jika dibawah level signifikan ($r < 0,05$) berarti terjadi heterokedasitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi berganda dalam penelitian yang dilakukan terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1 atau sebelumnya. Apabila telah terjadi korelasi, maka dapat dinyatakan dengan adanya problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena disebabkan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu dengan yang lainnya. Masalah ini timbul dikarenakan residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas antara satu observasi dengan observasi yang lainnya. Hal ini juga sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena adanya “gangguan” pada seseorang individu/kelompok yang cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Dalam penelitian model regresi yang bebas dari autokorelasi, merupakan model regresi yang baik. Salah satu cara untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan Uji Durbin – Watson. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi:

- a. Nilai DW $< 1,10$: ada autokorelasi.
- b. Nilai DW antara 1,10 s.d 1,54 : tanpa kesimpulan.
- c. **Nilai DW antara 1,55 s.d 2,46 : tidak ada autokorelasi.**
- d. Nilai DW antara 2,46 s.d 2,90 : tanpa kesimpulan.
- e. Nilai DW $> 2,91$: ada autokorelasi.

3) Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Korelasi

Dalam penelitian ini menggunakan koefisien korelasi yang menjadi perhatian adalah besarnya nilai R hasil dari SPSS 27. Jika besarnya nilai R mendekati angka 1 berarti variabel independen memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen. Begitu pula sebaliknya, jika besarnya nilai R jauh dari angka 1 berarti pengaruh variabel independennya masih lemah terhadap variabel dependen.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) yaitu koefisien yang menunjukkan presentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Presentase tersebut menunjukkan tentang seberapa besar variabel independen yang dapat menjelaskan variabel dependennya. Semakin tinggi koefisien determinasinya atau nilai R^2 semakin mendekati 100% maka semakin baik variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Hal ini, persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel dependennya.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda merupakan sebuah pendekatan yang digunakan untuk menjelaskan hubungan linear antara 2 (dua) atau lebih variabel prediktor (*independen*) dan satu variabel respon (*dependen*). Hasil dari analisis korelasi hanya untuk mengetahui seberapa besar tingkat keeratan atau kekuatan hubungan linear berganda antar variabel saja, sedangkan analisis yang digunakan untuk mengetahui kuatnya hubungan linear seberapa (pengaruh) antara variabel adalah analisis regresi. Penelitian ini menggunakan hipotesis dengan analisis linear berganda. Dimana terdapat 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Yaitu: Keputusan investasi (X_1), *Capital Intensity* (X_2), *Political Connection* (X_3), dan *Capital Structure* (X_4) sebagai variabel independen, serta satu variabel dependen yaitu *Firm value* (Y_1). Dimana model yang akan digunakan yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y : *Firm value* (Y_1).

α : Konstanta.

β : Koefisien regresi dari variabel independen X_1, X_2, X_3, X_4 .

X_1 : Keputusan investasi.

X_2 : *Capital Intensity*.

X_3 : *Political Connection*.

X_4 : *Capital Structure*.

e : Variabel Pengganggu Atau Error.

4. Uji t (Uji parsial)

Uji statistik t pada dasarnya memperlihatkan seberapa jauh pengaruh satu variabel atau independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen [15]. Uji ini dilakukan untuk melihat nilai t_{hitung} dan nilai signifikan t setiap variabel pada

output hasil regresi menggunakan SPSS 27 dengan significance ($\alpha = 5\%$). Sedangkan t_{tabel} memiliki nilai sesuai tabel t.

- 1) Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan signifikansi lebih besar dari α , maka hipotesis tersebut ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) yang berarti dengan secara individual variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan lebih kecil dari α , maka hipotesis tersebut diterima (koefisien regresi signifikan) yang berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

RESULTS AND DISCUSSION

Results

Analisis Statistik Deskriptif

Uji *statistic deskriptif* bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Adapun hasil olahan *statistic deskriptif* data yang menjadi variabel penelitian dengan menggunakan software SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 27 ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 5. Descriptive statistics.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Keputusan investasi	92	-196.36	530000.00	5843.6462	48.52253
<i>Capital intensity</i>	92	.00	.95	.2405	.26361
<i>Political Connection</i>	92	0	1	.74	.942
<i>Capital Structure</i>	92	.41	16.76	4.1397	3.76904
Nilai Perusahaan	92	.06	210.01	16.1479	7.98869
Valid N (listwise)	92				

Berdasarkan hasil perhitungan pada table 5 tersebut menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini ada 23 perusahaan BUMN yang menjadi sample dimana 23 perusahaan tersebut dikalikan periode tahun pengamatan (4 tahun), sehingga observasi dalam penelitian ini sebanyak 92 observasi ($23 \times 4 = 92$). Berdasarkan perolehan data diketahui hasil sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0.06. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 210.01. Rata-rata Nilai Perusahaan yang dimiliki 23 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 16.1479. artinya secara umum Nilai Perusahaan yang diterima positif (mengalami kenaikan). Nilai standar deviasi Nilai Perusahaan adalah sebesar 7.98869 (dibawah rata-rata) artinya Nilai Perusahaan memiliki tingkat variasi data yang rendah.

2. Keputusan investasi

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan variabel Keputusan investasi memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -196.36. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 530000.00. Rata-rata Keputusan investasi yang dimiliki 23 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 5843.6462. artinya secara umum Keputusan investasi yang diterima positif (mengalami kenaikan). Nilai standar deviasi Keputusan investasi adalah sebesar 48.52253 (dibawah rata-rata) artinya Keputusan investasi memiliki tingkat variasi data yang rendah.

3. Capital Intensity

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan variabel *Capital intensity* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0.00. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 0.95. Rata-rata *Capital intensity* yang dimiliki 23 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 0.2405. artinya secara umum *Capital intensity* yang diterima positif (mengalami kenaikan). Nilai standar deviasi *Capital intensity* adalah sebesar 0.26361 (dibawah rata-rata) artinya *Capital intensity* memiliki tingkat variasi data yang rendah.

4. Political Connection

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan variabel *Political Connection* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 1. Rata-rata *Political Connection* yang dimiliki 23 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 0.74. artinya secara umum *Political Connection* yang diterima positif (mengalami kenaikan). Nilai standar deviasi *Political Connection* adalah sebesar 0.942 (dibawah rata-rata) artinya *Political Connection* memiliki tingkat variasi data yang rendah.

5. Capital Structure

Hasil analisis deskriptif diatas menunjukkan variabel *Capital Structure* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0.41. Nilai terbesar (maksimum) sebesar 16.76. Rata-rata *Capital Structure* yang dimiliki 23 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 4.1397. artinya secara umum *Capital Structure* yang diterima positif (mengalami kenaikan). Nilai standar deviasi *Capital Structure* adalah sebesar 3.76904 (dibawah rata-rata) artinya *Capital Structure* memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahapan pertama sebelum dilakukan perhitungan regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Model regresi yang baik adalah berdistribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, pada penelitian ini menggunakan Uji Kolmogorov Smirnov. Menilai nilai signifikansi dalam penelitian harus dapat mengambil kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data telah mengikuti distribusi normal atau tidak. Jika signifikannya $> 0,05$ maka variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikannya $< 0,05$ maka variabel tidak terdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil uji normalitas.

			Keputusan investasi	Capital intensity
N			92	92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		5843.6462	.2405
	Std. Deviation		55248.52253	.26361
Most Extreme Differences	Absolute		.513	.207
	Positive		.513	.207
	Negative		-.456	-.181
Test Statistic			.513	.207
Asymp. Sig. (2-tailed)^c			.297	.787
	Sig.		.000	.000
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000	.000
		Upper Bound	.000	.000

			Political Connection	Capital Structure
N			92	92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.74	4.1397
	Std. Deviation		.442	3.76904
Most Extreme Differences	Absolute		.462	.174
	Positive		.277	.174
	Negative		-.462	-.161
Test Statistic			.462	.174
Asymp. Sig. (2-tailed)^c			.928	.882
	Sig.		.000	.000
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000	.000
		Upper Bound	.000	.000

			Nilai Perusahaan
N			92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		16.1479
	Std. Deviation		37.98869
Most Extreme Differences	Absolute		.415
	Positive		.415
	Negative		-.336
Test Statistic			.415
Asymp. Sig. (2-tailed)^c			.506
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.000

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diketahui bahwa angka signifikan setiap variabel menunjukkan angka lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat di lanjutkan ke pengujian selanjutnya.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Cara melihat ada atau tidaknya multikolinieritas didalam suatu model yaitu dapat dilihat pada nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur tingkat variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cutoff tolerance yang umum digunakan adalah $> 0,10$ dan $VIF < 10$. Jika terjadi hal demikian, berarti tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

Tabel 7. Hasil uji multikolinieritas.

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Keputusan investasi	.995	1.499
	Capital intensity	.713	1.403
	Political Connection	.992	1.804
	Capital Structure	.712	1.405

Berdasarkan table diatas menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas, nilai *tolerance* masing-masing variable-variabel independen $> 0,10$ sedangkan nilai $VIF < 10$. Dengan demikian, hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi, jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan melihat nilai dari statistic Durbin Watson (DW). Dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Nilai DW di bawah 1,10 menunjukkan adanya autokorelasi positif.
2. Nilai DW antara 1,10 hingga 1,54 tidak memberikan kesimpulan yang jelas.
3. **Nilai DW antara 1,55 hingga 2,46 menunjukkan tidak adanya autokorelasi.**
4. Nilai DW antara 2,47 hingga 2,90 tidak menghasilkan kesimpulan yang jelas.

5. Nilai DW diatas 2,91 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 8. Hasil uji autokorelasi.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 ^a	.939	.681	34.88334	1.764
a. Predictors: (Constant), Capital Structure, Keputusan investasi, Political Connection, Capital intensity					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.764. Sehingga nilai DW antara 1,55 s/d 2,46. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam rangka menguji Pengaruh Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* terhadap *Firm value*, maka digunakan analisis regresi berganda. Perhitungan dilaksanakan dengan program SPSS versi 27 dan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil uji analisis regresi linear berganda.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	112.949	10.743		1.205	.231
	Keputusan investasi	10.460	.000	.067	6.698	.009
	Capital intensity	56.855	16.431	.395	3.460	.008
	Political Connection	13.810	8.316	.161	3.662	.002
	Capital Structure	10.120	1.150	.013	4.112	.008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada table tersebut mengenai hasil pengolahan SPSS, maka dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 112.949 + 10.460X_1 + 56.855 X_2 + 13.810X_3 + 10.120X_4$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan bahwa :

1. Konstanta adalah sebesar 112.949. Hal ini berarti jika tidak dipengaruhi Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* maka besarnya Nilai Perusahaan sebesar 112.949
2. Koefisien variabel Keputusan investasi sebesar 10.460. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan Keputusan investasi sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 10.460 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.

3. Koefisien variabel *Capital Intensity* sebesar 56.855. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan *Capital Intensity* sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 56.855 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.
4. Koefisien variabel *Political Connection* sebesar 13.810. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan *Political Connection* sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 13.810 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.
5. Koefisien variabel *Capital Structure* sebesar 10.120. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan *Capital Structure* sebesar satu satuan maka Nilai Perusahaan juga mengalami peningkatan sebesar 10.120 dengan asumsi bahwa faktor lainnya adalah konstan atau tetap.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji (R^2) digunakan untuk menghitung tingkat keeratan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Adapun analisis determinasi berganda adalah alat analisis untuk mengetahui besarnya sumbangan variabel bebas secara simultan (serempak) terhadap naik turunnya variabel terikat. Hasil penghitungan SPSS mengenai analisisnya ditunjukkan oleh tabel di bawah ini :

Tabel 10. Hasil uji r square.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 ^a	.939	.681	34.88334	1.764

a. Predictors: (Constant), Capital Structure, Keputusan investasi, Political Connection, Capital intensity

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien korelasi R adalah 0.840 atau mendekati 1. Artinya terdapat hubungan (korelasi) yang **kuat** antara variabel bebas yang meliputi Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* Terhadap Nilai Perusahaan. Adapun analisis determinasi berganda, dari tabel diatas diketahui presentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yang ditunjukkan oleh nilai R square adalah 0.939 maka koefisien determinasi berganda $0,939 \times 100\% = 93,9\%$ dan sisanya $100\% - 93,9\% = 6,1\%$. Hal ini berarti naik turunnya variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* sebesar 93,9%. Sedangkan sisanya sebesar 6,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Uji t (Uji parsial)

Pada uji hipotesis ini menggunakan uji t dipergunakan untuk mengukur tingkat pengaruh signifikansi secara parsial antara variabel independen yang meliputi Keputusan investasi, *Capital Intensity*, *Political Connection* dan *Capital Structure* Terhadap

Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN *Go-Public* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independent tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independent tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil perhitungan SPSS versi 27 mengenai analisis uji t (uji parsial) ditunjukkan oleh table dibawah ini :

Tabel 11. Hasil uji parsial (Uji t).

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	112.949	10.743		1.205	.231
	Keputusan investasi	10.460	.000	.067	6.698	.009
	Capital intensity	56.855	16.431	.395	3.460	.008
	Political Connection	13.810	8.316	.161	3.662	.002
	Capital Structure	10.120	1.150	.013	4.112	.008

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

- Pengujian pada hipotesa Keputusan investasi berpengaruh terhadap *Firm value* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,009, lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikan $0,009 < 0,05$, sehingga **H1** yang menyatakan bahwa variabel Keputusan investasi berpengaruh terhadap *Firm value* **diterima**.
- Pengujian pada hipotesa *Capital Intensity* berpengaruh terhadap *Firm value* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008, lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikan $0,008 < 0,05$, sehingga **H2** yang menyatakan bahwa variabel *Capital Intensity* berpengaruh terhadap *Firm value* **diterima**.
- Pengujian pada hipotesa *Political Connection* berpengaruh terhadap *Firm value* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,002, lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikan $0,002 < 0,05$, sehingga **H3** yang menyatakan bahwa variabel *Political Connection* berpengaruh terhadap *Firm value* **diterima**.
- Pengujian pada hipotesa *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Firm value* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,008, lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikan $0,008 < 0,05$, sehingga **H3** yang menyatakan bahwa *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Firm value* **diterima**.

Table 12. Hasil pengujian hipotesis.

No.	Uraian	Hasil	Keterangan
1	Keputusan investasi berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>	Diterima	0,009 < 0,05
2	<i>Capital Intensity</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>	Diterima	0,008 < 0,05
3	<i>Political Connection</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>	Diterima	0,002 < 0,05
4	<i>Capital Structure</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i>	Diterima	0,008 < 0,05

Discussion

1. Keputusan investasi berpengaruh terhadap *Firm value*

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan dapat disimpulkan H1 diterima karena didukung data dan sesuai dengan ekspektasi penelitian. Dalam hal ini adanya pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat.

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang [16]. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas sehingga dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar [17].

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) dimana rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan. Semakin tinggi rasio PER suatu saham akan menunjukkan harga saham semakin tinggi terhadap pendapatan bersih per sahamnya yang mengartikan bahwa investasi di perusahaan juga tinggi dan menunjukkan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut akan dianggap sebagai good news yang nantinya akan mengubah persepsi para investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham yang akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan pengeluaran discretionary di masa yang akan datang. Pengaruh ini diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin

yang lebih efisien, pengembangan research and development yang dapat memberikan net present value positif. Pengeluaran modal perusahaan dalam keputusan investasi sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan keputusan investasi yang dilakukan akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan peluang investasi yang besar, maka banyak calon investor yang akan berinvestasi sehingga nilai perusahaan dapat tercipta maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [18], [19], [20] yang menunjukkan bahwa Keputusan investasi berpengaruh terhadap *Firm value*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [21], [22], [23] yang menunjukkan bahwa Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap *Firm value*.

2. Capital Intensity berpengaruh terhadap Firm value

Pengaruh variabel *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan diperoleh hasil yang signifikan, artinya pengaruh *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan dapat digeneralisasi terhadap populasi. *Capital Intensity* menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan, hal ini menggambarkan bagaimana perusahaan berkorban mengeluarkan dananya untuk aktivitas operasi dan pendanaan aktiva untuk memperoleh keuntungan. Efektivitas penggunaan aktiva oleh perusahaan dapat berimplikasi positif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Capital intensity mampu mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan. *Capital intensity* merupakan salah satu informasi yang penting bagi investor karena dapat menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal yang telah ditanamkan. Salah satu indikator prospek suatu perusahaan dimasa mendatang yang dapat digunakan untuk menilai seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan pendapatan yang diinginkan oleh perusahaan. Apabila *Capital intensity* perusahaan tinggi maka semakin tinggi juga Nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori agensi, beberapa pemilik memberikan wewenang kepada Manajer untuk mengambil keputusan dalam mengelola modal di suatu perusahaan, karena diharapkan agar manajer memperoleh keuntungan dengan cara memperbesar investasi modal dalam bentuk aset tetap yang nantinya akan memperbesar beban depresiasi dan menyebabkan berkurangnya laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga nilai perusahaan sangat rendah. Sehingga nilai *Capital Intensity* yang rendah menyebabkan investor tidak tertarik untuk menanam modal di perusahaan tersebut, maka akan merugikan perusahaan itu sendiri.

3. Political Connection berpengaruh terhadap Firm value

Pada pembuktian hipotesis pertama hasil penelitian menunjukkan bahwa terbukti ada pengaruh antara koneksi politik terhadap nilai perusahaan, birokrat atau politisi menggunakan sumber daya dari perusahaan milik negara pimpinanya yang tercatat di bursa untuk memenuhi tujuan yang tidak konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai

perusahaan. sumber utama dari saling ketergantungan (*inter dependency*) bagi suatu bisnis adalah pemerintah.

Penelitian yang berhubungan dengan Teori *Recourse Dependence* menunjukkan bahwa board capital (legitimasi, anjuran dan saran, hubungan/koneksi dengan organisasi lain, dan lain-lain) memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan. Terdapat beberapa alasan yang mungkin dapat menjelaskan mengapa perusahaan dengan koneksi politik mungkin untuk memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan lainnya [24]; pertama delagasi (politisi) hanya memilih perusahaan dengan kinerja yang paling baik sebagai tempatnya bekerja untuk melindungi reputasinya; kedua, politisi biasanya memiliki sudut pandang orang luar perusahaan yang dapat memberi pandangan independen terhadap perusahaan yang dapat memberi dampak positif terhadap kinerja; ketiga, koneksi politik dapat memberi competitive advantage bagi perusahaan seperti akses yang lebih mudah untuk pendanaan yang berasal dari pinjaman, tarif pajak yang lebih rendah, kontrak dengan perusahaan, atau mengurangi persyaratan regulasi.

Koneksi politik memiliki peran yang penting dalam perekonomian dimana hukum dan penegakkan hukum lemah, kualitas dari institusi independen untuk mengawasi pemerintah buruk, dan tingkat korupsi tinggi [25]. Dalam lingkungan yang telah dipaparkan sebelumnya, kelompok bisnis yang berpengaruh kemungkinan akan mencoba untuk mendapatkan pengaruh politik dalam rangka untuk mengeksploitasi sumber daya ekonomi demi kepentingan mereka sendiri dengan membebankan ke masyarakat [26]. Sebagai alternatif, perusahaan mungkin akan mencoba mempengaruhi politisi melalui penyuapan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh [27], [28], [29] yang menunjukkan bahwa *Political Connection* berpengaruh terhadap *Firm value*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [30] yang menunjukkan bahwa *Political Connection* tidak berpengaruh terhadap *Firm value*.

4. Capital Structure berpengaruh terhadap Firm value

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya jika struktur modal mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan struktur modal mengindikasikan perusahaan menjalankan kegiatan operasional dengan memanfaatkan dana yang bersumber dari hutang lebih besar dari pada ekuitas. Perusahaan akan semakin leluasa menjalankan kegiatan operasionalnya ketika mampu memanfaatkan hutang selagi penghematan pajak dan biaya lainnya lebih besar bila dibandingkan dengan biaya bunga. Sesuai dengan *signaling theory*, ketika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh [31], [32] menunjukkan bahwa *Capital Structure* berpengaruh terhadap *Firm value*. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh [33], [34] menunjukkan bahwa *Capital Structure* tidak berpengaruh terhadap *Firm value*.

CONCLUSION

Fundamental Finding: Penelitian ini meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, capital intensity, political connection, dan capital structure terhadap firm value. Analisis dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan SPSS versi 27 terhadap 23 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2019–2022. Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi, capital intensity, political connection, dan capital structure semuanya berpengaruh terhadap firm value. Semakin tinggi rasio PER menunjukkan tingginya harga saham terhadap pendapatan bersih per saham, yang mengindikasikan sinyal pertumbuhan pendapatan. Capital intensity mencerminkan efisiensi penggunaan modal dan menjadi indikator prospek pendapatan perusahaan. Political connection penting dalam kondisi institusi yang lemah dan tingkat korupsi tinggi. Capital structure sesuai dengan signaling theory, di mana penggunaan utang dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. **Implication:** Capital intensity menjadi informasi penting bagi investor karena mencerminkan efisiensi modal dan kebutuhan modal untuk menghasilkan pendapatan yang diinginkan. Tingginya capital intensity menunjukkan tingginya nilai perusahaan. Selain itu, political connection relevan dalam konteks negara dengan kelemahan institusional dan penegakan hukum. Sementara itu, struktur modal yang sehat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kapasitas dan membayar utang, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. **Limitation:** Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel yang dianalisis, yaitu hanya melibatkan empat variabel independen dan satu variabel dependen. Selain itu, periode penelitian terbatas pada rentang waktu empat tahun, yaitu dari 2019 hingga 2022. **Future Research:** Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan manajerial, dan transaksi pihak berelasi. Penelitian juga dapat dilakukan dengan periode yang lebih panjang guna mengamati tren jangka panjang. Disarankan pula untuk menggunakan metode analisis lain seperti path analysis atau SEM guna pemahaman yang lebih mendalam, serta memperbesar jumlah sampel agar hasil lebih representatif dan valid.

REFERENCES

- [1] A. M. Ayub And M. N. Amin, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ekon. Trisakti*, Vol. 2, No. 2, Pp. 319–330, 2022, Doi: 10.25105/Jet.V2i2.14353.
- [2] A. Kadim And N. Sunardi, "Pengaruh Profitabilitas ,Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics And Household Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Sekuritas (Saham, Ekon. Keuang. Dan Investasi)*, Vol. 3, No. 1, P. 22, 2019, Doi: 10.32493/Skt.V3i1.3270.
- [3] A. Ludianingsih, G. Wiyono, And R. Kusumawardhani, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi

- Pada Bank Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020," *Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, Vol. 4, No. 3, Pp. 437-446, 2022, Doi: 10.47476/Reslaj.V4i3.787.
- [4] A. Arfan, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurakunman (Jurnal Akunt. Dan Manajemen)*, Vol. 15, No. 1, P. 165, 2022, Doi: 10.48042/Jurakunman.V15i1.95.
 - [5] B. F. Arianti, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan," *Gorontalo Account. J.*, Vol. 5, No. 1, P. 1, 2022, Doi: 10.32662/Gaj.V5i1.1845.
 - [6] Brigham And E. Houston, "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10.," *Jakarta: Selemba Empat.*, 2018.
 - [7] E. P. Kurniasari And E. Setiawati, "The Influence Of Gender And Political Connections On Tax Avoidance In Indonesia," *J. Manag. Sci.*, Vol. 7, No. 1, Pp. 85-93, 2024, [Online]. Available: Www.Exsys.Iocspublisher.Org/Index.Php/Jmas
 - [8] E. Dela Oktiwiati And M. Nurhayati, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)," *Mix J. Ilm. Manaj.*, Vol. 10, No. 2, P. 196, 2020, Doi: 10.22441/Mix.2020.V10i2.004.
 - [9] E. Y. Ananda And M. N. Sari, "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)," *J. Educ. Hum. Soc. Sci.*, Vol. 6, No. 1, Pp. 266-275, 2023, Doi: 10.34007/Jehss.V6i1.1839.
 - [10] F. Amaliyah And E. Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan," *J. Penelitian Ekon. Dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pp. 39-51, 2020, Doi: 10.33633/Jpeb.V5i1.2783.
 - [11] J. Alamsah And A. E. Adi, "Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan," *Fair Value J. Ilm. Akunt. Dan Keuang.*, Vol. 4, No. 12, Pp. 5564-5571, 2022, Doi: 10.32670/Fairvalue.V4i12.2015.
 - [12] Kasmir, "Analisi Laporan Keuangan Jakarta Rajawali Persada," *J. Bus. Bank.*, 2019, Doi: 10.14414/Jbb.V6i2.1299.
 - [13] L. Ristiani And S. Sudarsi, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Fair Value J. Ilm. Akunt. Dan Keuang.*, Vol. 5, No. 2, Pp. 837-848, 2022, Doi: 10.32670/Fairvalue.V5i2.2336.
 - [14] L. Herwinda And Safri, "Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 S/D 2021," *Jima J. Ilm. Mhs. Akunt.*, Vol. 3, No. 1, Pp. 15-29, 2023.
 - [15] L. Setyadarma, "The Effect Of Corporate Social Responsibility, Sales Growth, And Capital Intensity On Firm Value Of Manufacturing Food And Beverage Industries Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange," 2019.
 - [16] L. Joseline, S. Frandy, And S. Pangestu, "Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan," *Stud. Akunt. Dan Keuang. Indones.*, Vol. 4, No. 1, Pp. 68-77, 2021, Doi: 10.21632/Saki.4.1.68-77.
 - [17] M. Rahayu And N. E. Utami, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi," *Ikra-Ith Ekon.*, Vol. 4, No. 2, Pp. 95-104, 2021.
 - [18] N. Aniatun, D. Perwitasari, And T. D. Pramitasari, "Pengaruh Capital Intensity Dan Thin Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020," *J. Mhs. Entrep.*, Vol. 1, No. 8.5.2017, Pp. 2003-2005, 2022.
 - [19] N. A. A. Sholekah, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan," *El Muhasaba J. Akunt.*, Vol. 2, No. 2, 2013, Doi: 10.18860/Em.V2i2.2368.

- [20] P. Tangke, "Pengaruh Political Connection Dan Foreign Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility," *J. Akunt. Dan Keuang. Drh.*, Vol. 14, No. 1, Pp. 1-15, 2020, Doi: 10.52062/Jakd.V14i1.1442.
- [21] P. Vallentino And I. Suryanawa, "The Effect Of Political Connections And Tax Avoidance On Firm Value Pengaruh Koneksi Politik Dan Penghindaran Pajak Pada Nilai Perusahaan," *Manag. Stud. Entrep. J.*, Vol. 4, No. May, Pp. 2656-2665, 2023.
- [22] P. D. G. Haryati, N. W. Rustiarini, And N. P. S. Dewi, "Pengaruh Corporate Governance Dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Kharisma*, Vol. 3, No. 1, Pp. 1-24, 2021.
- [23] P. A. E. Rossa, A. A. P. G. B. A. Susandya, And N. N. A. Suryandari, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan Di Bei 2019-2021," *Kumpul. Has. Ris. Mhs. Akunt.*, Vol. 5, No. 1, Pp. 88-99, 2023.
- [24] P. Z. N. Amro, "Pengaruh P Rofitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Aktual*, Vol. 17, No. 1, P. 66, 2019.
- [25] R. Lida And E. Kusmayanti, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *L. J.*, Vol. 2, No. 1, Pp. 87-94, 2021, Doi: 10.47491/Landjournal.V2i1.1102.
- [26] S. S. Rahma And A. Arifin, "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)," *Semin. Nas. Pariwisata Dan Kewirausahaan*, Vol. 1, Pp. 330-341, 2022, Doi: 10.36441/Snpk.Vol1.2022.58.
- [27] S. Hermawan And Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.
- [28] S. Hermawan And Amirullah, *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: Media Nusa Indah, 2016.
- [29] Sugiyono, "Memahami Penelitian Kualitatif," *Bandung Alf.*, 2016.
- [30] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*, Cetakan Ke. Bandung: Alfabeta, 2015.
- [31] Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, 6th Ed. Bandung: Alfabeta, 2014.
- [32] T. A. I. Susilawati, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2018 - 2020)," *J. Kaji. Akunt. Dan Bisnis*, Vol. 2, No. 2, 2021.
- [33] W. Evalistine Patriarini, "Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, Vol. 30, No. 6, P. 1550, 2020, Doi: 10.24843/Eja.2020.V30.I06.P16.
- [34] Y. W. Nugrahanti And I. Nurfitri, "Koneksi Politik Dan Nilai Perusahaan: Apakah Mekanisme Corporate Governance Memiliki Peran?," *Afre (Accounting Financ. Rev.)*, Vol. 5, No. 2, Pp. 106-116, 2022, Doi: 10.26905/Afr.V5i2.7762.

Sri Handayani

Muhammadiyah University of Sidoarjo, Indonesia

*** Nihlatul Qudus Sukma Nirwana (Corresponding Author)**

Muhammadiyah University of Sidoarjo, Indonesia

Email: nihlaqsn@umsida.ac.id
