

Pengaruh Koneksi Politik dan Efektivitas Dewan Komisaris Terhadap Biaya Ekuitas

Ivana Angela¹, Hendra Wijaya²

Program Studi Magister Akuntansi, Sekolah Pascasarjana, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Surabaya, Indonesia^{1,2}

Abstract. Companies need funding sources to expand their business. Funding can come from creditors or investors. Companies tend to choose funding sources that come from investors. This encourages the emergence of a return that must be provided by the company in the form of a cost of equity. The cost of equity is directly proportional to the risk. This study aims to analyze the effect of political connections and the effectiveness of the board of commissioners on the cost of equity with firm performance as a mediating variable. This research is quantitative research. This study uses quantitative data in the form of financial statements of manufacturing companies listed on the IDX for the 2017-2019 period, average SBI interest rates, and stock price index data. The data analysis technique used multiple linear regression and path analysis. The results of this study indicate that political connections have a negative effect on the cost of equity, the effectiveness of the board of commissioners has a negative effect on the cost of equity, firm performance does not mediate the relationship between political connections and the cost of equity, and firm performance does not mediate the relationship between board effectiveness and the cost of equity.

Keywords. Cost of Equity; Effectiveness of The Board of Commissioners; Firm Performances; Political Connection.

Abstrak. Perusahaan membutuhkan sumber pendanaan guna melakukan perluasan usaha. Pendanaan dapat berasal dari kreditur maupun investor. Perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan yang berasal dari investor. Hal ini mendorong timbulnya pengembalian yang harus diberikan oleh perusahaan dalam bentuk biaya ekuitas. Biaya ekuitas berbanding lurus dengan risiko. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh koneksi politik dan efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas dengan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, suku bunga SBI rata-rata, serta data indeks harga saham. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan analisis jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas, efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas, kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan antara koneksi politik dan biaya ekuitas, serta kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan antara efektivitas dewan komisaris dan biaya ekuitas.

Kata kunci. Biaya Ekuitas; Efektivitas Dewan Komisaris; Kinerja Perusahaan ; Koneksi Politik.

Corresponding author. Email: ivana.angela99@gmail.com¹, hendra_wijaya@ukwms.ac.id²

How to cite this article. Angela, I. & Wijaya, H. (2022). Pengaruh Koneksi Politik dan Efektivitas Dewan Komisaris Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 129-138.

History of article. Received: Desember 2021, Revision: Februari 2022, Published: April 2022

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v10i1.36312

Copyright©2021. Published by JurnalRisetAkuntansi dan Keuangan. Program StudiAkuntansi. FPEB. UPI

PENDAHULUAN

Memasuki era globalisasi, perusahaan membutuhkan strategi untuk dapat bertahan dalam persaingan global, salah satunya adalah dengan melakukan ekspansi perusahaan. Upaya ini tentunya membutuhkan dana yang besar. Sumber pendanaan perusahaan sendiri dapat berasal dari kreditor maupun investor. Setiap sumber pendanaan ini memiliki kelebihan dan kekurangan. Kelebihan dan kekurangan inilah yang kemudian

mendorong perusahaan untuk memilih pendanaan yang berasal dari investor guna menghindari risiko gagal bayar. Hal ini nampak di Bursa Efek Indonesia, di mana hingga akhir tahun 2019 sebanyak 55 perusahaan baru melakukan IPO dan listing di BEI.

Sumber pendanaan yang berasal dari investor akan menimbulkan hubungan timbal balik diantara investor dan perusahaan dalam bentuk tingkat pengembalian. Tingkat pengembalian yang

harus dikeluarkan perusahaan untuk investor dikenal sebagai biaya ekuitas. Biaya ekuitas yang diharapkan dapat diperoleh, akan berbanding lurus dengan risiko yang ditanggung oleh investor (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2019:481). Biaya ekuitas dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Penelitian terkait dengan biaya ekuitas sebelumnya telah beberapa kali dilakukan dan berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, koneksi politik dan efektivitas dewan komisaris dipilih sebagai faktor yang diduga dapat mempengaruhi biaya ekuitas dalam penelitian ini.

Faktor yang pertama adalah koneksi politik. Perusahaan dapat dikatakan memiliki koneksi politik apabila minimal salah satu pemegang saham utama atau salah satu pemimpinya merupakan menteri, anggota parlemen, pihak yang berkorelasi dengan politikus atau partai politik (Faccio, 2006). Perusahaan dengan koneksi politik memiliki keuntungan seperti nilai pasar yang tinggi serta adanya *market power* yang tinggi akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menekan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan meningkatkan minat investor terhadap suatu saham perusahaan yang akan mendorong peningkatan likuiditas saham perusahaan tersebut. Tingginya likuiditas saham akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas saham perusahaan. Penurunan tingkat pengembalian ini akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Penelitian terkait koneksi politik dan biaya ekuitas pernah dilakukan oleh Boubakri, Guedhami, Mishra, dan Saffar (2012) yang menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan koneksi politik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Siregar (2013) menunjukkan hasil yang berlawanan dimana koneksi politik tidak

memberikan pengaruh yang signifikan terhadap biaya ekuitas.

Faktor berikutnya adalah efektivitas dewan komisaris. Keterlibatan investor kedalam perusahaan dapat mendorong munculnya konflik keagenan. Konflik keagenan diharapkan dapat ditekan dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik mampu mengatur peran, hubungan, batasan, dan wewenang antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang saham internal dan eksternal dengan baik. Salah satu mekanisme tata kelola dapat diwujudkan melalui efektivitas dewan komisaris dalam melakukan pengawasan dan pengendalian atas seluruh aktivitas internal perusahaan agar tetap berjalan sesuai kepentingan bersama.

Pergola, Joseph, dan Jenzarli (2009) menyebutkan bahwa dewan komisaris memiliki peranan yang penting guna memantau perilaku manajemen untuk kepentingan pemilik perusahaan. Dewan komisaris sebagai salah satu bagian dari perusahaan memiliki peranan yang penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang efektif. Pengelolaan perusahaan yang diawasi secara efektif oleh dewan komisaris dapat membantu memutuskan keefisienan pemberian suatu investasi (Chen, et al., 2013). Keberadaan dewan komisaris yang efektif akan menurunkan konflik keagenan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan membantu menekan risiko investasi yang dihadapi oleh investor yang kemudian akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa keberadaan dewan komisaris akan memberikan pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Diyanty (2014) menunjukkan hasil bahwa efektivitas dewan komisaris dan komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan Kurniawati dan Marfuah (2014) menunjukkan hasil berlawanan bahwa

efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Salah satu faktor yang dapat menjadi penentu biaya ekuitas adalah kinerja perusahaan. Koneksi politik yang dimiliki oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang selanjutnya dapat berdampak pada turunnya biaya ekuitas. Penelitian terkait hubungan koneksi politik dengan kinerja perusahaan pernah dilakukan oleh Joni, Ahmed, dan Hamilton (2020) yang menunjukkan hasil bahwa koneksi politik memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Faccio (2010) menunjukkan hasil sebaliknya bahwa perusahaan dengan koneksi politik menunjukkan kinerja yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa koneksi politik. Berkaitan dengan efektivitas dewan komisaris, penelitian Wisnuwardhana dan Diyanty (2015) menyatakan bahwa efektivitas pengawasan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Beberapa penelitian yang lain juga menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Esmaeili dan Sharifabadi (2015) menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman dan Zaman (2011) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang tinggi akan menurunkan biaya ekuitas.

Berdasarkan adanya inkonsistensi pada beberapa penelitian terdahulu seperti yang telah dijabarkan diatas, maka penelitian ini akan menguji kembali pengaruh koneksi politik dan efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas dengan kinerja perusahaan sebagai variabel mediasi.

Hubungan Koneksi Politik dan Biaya Ekuitas

Perusahaan dapat dikatakan memiliki koneksi politik apabila minimal salah satu pemegang saham utama atau salah satu pemimpinnya merupakan menteri, anggota parlemen, pihak yang berkorelasi dengan politikus atau partai politik (Faccio, 2006). Perusahaan dengan koneksi politik memiliki beberapa keuntungan antara lain *leverage* yang tinggi, nilai pembayaran pajak yang rendah, *market power* yang tinggi, serta *market share* yang tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik (Faccio, 2006).

Keuntungan yang dinikmati perusahaan dengan koneksi politik ini kemudian dapat mendorong investor untuk membeli lebih banyak saham perusahaan yang akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan menurunkan biaya ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Boubakri, *et al* (2016) menunjukkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik menikmati biaya ekuitas yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa koneksi politik. Dari penjabaran diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Hubungan Efektivitas Dewan Komisaris dan Biaya Ekuitas

Tata kelola perusahaan yang baik mampu mengatur peran, hubungan, batasan, dan wewenang antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang saham internal dan eksternal dengan lebih baik. Penerapan tata kelola yang baik diharapkan dapat membantu menekan adanya konflik keagenan, membatasi perilaku oportunistik manajer, dan menekan risiko informasi yang ditanggung oleh investor.

Dewan komisaris sebagai salah satu bagian dari perusahaan memiliki peranan

yang penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang efektif. Menurut Junaedi dan Farina (2017) keefektifitasan dewan komisaris dalam menjalankan perannya dapat diukur dari aktivitas, jumlah anggota, independensi dan kompetensi dewan komisaris. Pengelolaan perusahaan yang diawasi secara efektif oleh dewan komisaris dapat membantu memutuskan keefisienan pemberian suatu investasi (Chen, et al., 2013). Ramly (2011) menyatakan bahwa kesuksesan penerapan tata kelola yang efektif akan menurunkan konflik keagenan yang kemudian akan membuat investor bersedia membeli lebih banyak saham perusahaan. Tindakan ini kemudian akan mendorong peningkatan harga saham dan menekan biaya ekuitas. Dari penjelasan diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₂: Efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Hubungan Koneksi Politik dan Biaya Ekuitas dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Perusahaan yang memiliki koneksi politik akan menikmati pendapatan serta produktivitas yang lebih tinggi karena politik juga merupakan unsur ekonomi yang penting, terutama dalam profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Waddock dan Graves (1997) menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Kinerja perusahaan yang baik akan menekan resiko yang dihadapi oleh perusahaan dan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan tersebut dan menaikkan likuiditas sahamnya.

Semakin tinggi likuiditas saham akan menurunkan biaya ekuitas yang diharapkan investor dan harus dikeluarkan perusahaan. Hal ini dikarenakan likuiditas saham akan mendorong penurunan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas saham perusahaan. Penurunan ini kemudian akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Penelitian yang dilakukan

oleh Joni, dkk. (2020) menunjukkan hasil bahwa koneksi politik memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Boubakri, dkk. (2012) menunjukkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik menikmati biaya ekuitas yang lebih rendah. Dari penjelasan diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas melalui kinerja perusahaan.

Hubungan Efektivitas Dewan Komisaris dan Biaya Ekuitas dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Pengelolaan perusahaan yang diawasi secara efektif oleh dewan komisaris dapat membantu memutuskan keefisienan pemberian suatu investasi (Chen, et al., 2013). Hal ini disebabkan keefektifan dewan komisaris akan meningkatkan pengelolaan dan pengawasan pada perusahaan untuk memaksimalkan kekayaannya. Keberadaan dewan komisaris yang efektif akan menurunkan konflik keagenan yang kemudian akan mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan akan mendorong penurunan biaya ekuitas (Waddock and Graves, 1997). Hal ini disebabkan karena kinerja perusahaan yang baik akan menekan resiko yang dihadapi oleh perusahaan. Penurunan resiko investasi yang dihadapi oleh investor tersebut kemudian akan mendorong penurunan biaya ekuitas. Ramly (2011) menyatakan bahwa kesuksesan penerapan tata kelola yang efektif akan menurunkan konflik keagenan yang kemudian akan membuat investor bersedia membeli lebih banyak saham perusahaan. Tindakan ini kemudian akan mendorong peningkatan harga saham dan menekan biaya ekuitas. Dari penjelasan diatas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas melalui kinerja perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur dengan menggunakan persamaan (1), (2), (3), dan (4) sebagai berikut:

$$ROE = PY2KP + PY2SIZE + e1 \dots (1)$$

$$COE = PY1KP + PY1SIZE + PY3ROE + e2 \dots (2)$$

$$ROE = PY2EDK + PY2SIZE + e1 \dots (3)$$

$$COE = PY1EDK + PY1SIZE + PY3ROE + e2 \dots (4)$$

di mana :

COE	: Biaya ekuitas
ROE	: Kinerja perusahaan
KP	: Koneksi politik
EDK	: Efektivitas d. komisaris
SIZE	: Ukuran perusahaan
e	: Error

Biaya Ekuitas (COE) dalam penelitian ini diukur dengan CAPM (Suripto, 2010). Kinerja perusahaan diukur dengan *return on equity*. Koneksi politik diukur dengan variabel *dummy* dimana perusahaan dengan koneksi politik akan diberi nilai "1" dan perusahaan tanpa koneksi politik akan diberi nilai "0". Efektivitas dewan komisaris diukur dengan beberapa kriteria yang didasarkan pada aktivitas, ukuran, independensi, dan kompetensi dewan komisaris.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode 2017-2019, suku bunga SBI rata-rata, dan data indeks harga saham. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara menghimpun keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, suku bunga SBI rata-rata, dan data indeks harga saham.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI sebagai populasi. Sampel dipilih dari populasi tersebut melalui *purposive sampling*, dengan kriteria: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan lengkap dan sudah diaudit selama periode 2017-2019, perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2017-2019, perusahaan manufaktur periode 2017-2019 yang tidak memiliki nilai ekuitas negatif, dan perusahaan manufaktur periode 2017-2019 yang menyediakan data secara lengkap terkait variabel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 84 perusahaan yang memenuhi kriteria per tahunnya sehingga total sampel penelitian adalah 252 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian dilakukan terhadap 210 perusahaan. Deskripsi data menunjukkan rata-rata nilai kinerja perusahaan dari sampel penelitian adalah 0,06795 dengan standar deviasi 0,10008 menunjukkan bahwa nilai kinerja perusahaan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi. Nilai koneksi politik paling tinggi dalam penelitian ini adalah 1 dan nilai terendah adalah 0. Nilai rata-rata efektivitas dewan komisaris dalam penelitian ini adalah 8,10952 dengan standar deviasi sebesar 1,53816. Nilai biaya ekuitas dalam penelitian memiliki rata-rata 0,02678 dengan standar deviasi sebesar 0,04755 menunjukkan bahwa nilai biaya ekuitas dari perusahaan yang diteliti memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi. Nilai ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki rata-rata 28,44122 dengan standar deviasi sebesar 1,53062 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap empat uji asumsi klasik, yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Uji multikolinearitas yang dilakukan juga menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas. Uji heterokedastisitas dan autokorelasi juga menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi dan heterokedastisitas.

Hasil dari koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 13,1% yang berarti bahwa variabel independen dalam persamaan 1 (KP, EDK, dan SIZE) dapat menjelaskan variabel dependen (ROE) sebesar 13,1% sedangkan 86,9% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian. Sedangkan untuk persamaan 2, variabel independen (ROE, EDK, KP, dan SIZE) hanya dapat menjelaskan variabel dependen (COE) sebesar 6,4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Uji F yang dilakukan baik pada persamaan 1 maupun 2 juga menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian dan untuk uji t menunjukkan bahwa koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tetapi berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas, efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dan biaya ekuitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas serta kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Hasil dari uji sobel yang dilakukan juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak dapat memediasi hubungan diantara koneksi politik dan

efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas.

PEMBAHASAN

Pengaruh Koneksi Politik terhadap Biaya Ekuitas

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas. Perusahaan yang memiliki koneksi politik memiliki berbagai keuntungan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan koneksi politik. Kim dan Zhang (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik akan cenderung dilindungi oleh pemerintah serta mendapatkan akses pinjaman modal dengan lebih mudah. Berbagai keuntungan ini kemudian membuat perusahaan dengan koneksi politik memiliki dan menanggung risiko yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa koneksi politik. Rendahnya risiko yang dihadapi oleh perusahaan diharapkan dapat membantu penurunan biaya ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Boubakri, dkk. (2012) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik akan menikmati biaya ekuitas yang lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa koneksi politik. Di sisi lain, hasil penelitian ini, berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Siregar (2013) yang menyatakan bahwa koneksi politik tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Biaya Ekuitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas. Dalam praktiknya, teori keagenan menunjukkan adanya perbedaan tujuan baik dari sisi investor maupun manajemen. Oleh sebab itu, penerapan tata kelola diharapkan dapat menekan konflik keagenan yang terjadi dalam suatu perusahaan, membatasi perilaku

oportunistik manajemen, dan menekan risiko informasi yang ditanggung oleh investor. Dewan komisaris sebagai salah satu bagian dari perusahaan memiliki peranan yang penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang efektif. Bentuk pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap aktifitas manajemen membantu mencegah perilaku oportunistik manajemen akan membantu menekan risiko yang harus ditanggung oleh investor dan akan memberikan rasa aman bagi investor ketika akan meletakkan dananya ke dalam suatu perusahaan. Semakin rendah risiko yang harus ditanggung oleh investor akan menekan biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan bagi investor.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Dyanty (2014) menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas. Di sisi lain, penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Marfiah (2014) yang menyatakan bahwa efektivitas dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Pengaruh Koneksi Politik terhadap Biaya Ekuitas dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan diantara koneksi politik dengan biaya ekuitas. Penelitian ini menggunakan ROE sebagai pengukuran kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan rata-rata ROE dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya sebesar 6,79% dimana angka ini tidak menunjukkan hasil yang cukup signifikan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum bisa memanfaatkan secara maksimal keuntungan yang dimiliki sebagai perusahaan dengan koneksi politik sehingga koneksi politik yang ada di dalam

perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan bersangkutan. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian juga belum dapat memaksimalkan modal yang ada guna memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan sehingga tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah dan Amin (2020) yang menunjukkan bahwa koneksi politik tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan ada tidaknya koneksi politik tidak mempengaruhi kinerja perusahaan bersangkutan. Penelitian terkait pengaruh kinerja perusahaan terhadap biaya ekuitas juga sebelumnya dilakukan oleh Wiyadi, dkk. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Di sisi lain, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni, dkk (2020) yang menyatakan bahwa koneksi politik memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan dan juga berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Esmaili dan Sharifabadi (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan akan mendorong penurunan biaya ekuitas.

Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris terhadap Biaya Ekuitas dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan diantara koneksi politik dengan biaya ekuitas.

Tabel 1. Analisis Efektivitas Dewan Komisaris per Kriteria

SKOR	ACT	SIZE	INDEP	COMP
1	67	109	30	60
2	93	30	168	65
3	50	71	12	85
N	210	210	210	210
Rata-rata	1,92	1,82	1,91	2,12

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa peran dari dewan komisaris dalam perusahaan yang menjadi sampel

penelitian belum dijalankan secara efektif mengingat rata-rata nilai yang diperoleh di setiap kriteria berada di angka “1” atau *poor*. Peranan dewan komisaris yang kurang maksimal ini kemudian tidak dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan tidak dapat berdampak pada penurunan biaya ekuitas.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Dyanty (2014) yang menyimpulkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan penelitian yang dilakukan oleh Wiyadi, dkk. (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Di sisi lain, hasil dari penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Wisnuwardhana dan Diyanty (2015) yang menyatakan bahwa efektivitas pengawasan dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan serta penelitian yang dilakukannya oleh Esmaili dan Sharifabadi (2015) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan akan mendorong penurunan biaya ekuitas.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah koneksi politik dan efektivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, serta kinerja perusahaan tidak memediasi hubungan diantara koneksi politik dan efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

Penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan perusahaan pada sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia serta mempertimbangkan penggunaan pengukuran yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, H., dan SylviaVeronica N.P.Siregar, 2013, Analisis Pengaruh Hubungan Politik Dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Biaya Utang Dan Biaya Ekuitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei), *Jurnal Universitas Indonesia*.
- Boubakri, N., O. Guedhami, D. Mishra and W. Saffar, 2012, Political Connections and the Cost of Equity Capital, *Journal of Corporate Finance* 18, 2012: 541-559.
- Chen, L., C. Liu, dan G. Wang., 2013, Financial constraints, investment efficiency and corporate governance: Empirical evidence from China, *The 10th International Conference on Service Systems and Service Management - Proceedings of ICSSSM 2013* (pp. 445–449).
- Esmaeili, S., Abbas Alimoradi Sharifabadi, 2015, Internal Control Weakness, Firm Performance, and Cost of Capital of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Management, Accounting & Economics*, Vol. 1, No. 1: 71-87.
- Faccio, M., 2006, Politically Connected Firms, *American Economic Review*, 96, 369-386.
- Faccio, M., 2007, The Characteristic of Politically Connected Firm, *Purdue CIBER Working Papers*, Paper 51.
- Faccio, M., 2009, Sudden deaths: Taking stock of geographic ties. *Journal of Financial and Quantitative Analysis (Cambridge University Press)*, Vol. 33, No. 3: 683-71.
- Faccio, 2010, Differences between politically-connected firms and non-connected firms: A cross country analysis. *Financial Management*, Vol. 39:905-927.
- Ferguson, T., & Voth, H. J., 2008, Betting on Hitler: The Value of Political Connections in Nazi Germany. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 123: 101-137.
- Husnan, Suad, 2001, Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas, AMPYPKN, Yogyakarta.
- Ifonie, R.R., 2012, Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar

- Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Januari: 103-107.
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H., 1976, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Joni, J Ahmed, K., Hamilton, J., 2020, Politically connected boards, family and business group affiliations, and cost of capital: Evidence from Indonesia, *The British Accounting Review*, 52(3).
- Junaedi, Achmad dan Farina, Khoirina, 2017, Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris, dan Komite Audit, Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Perataan Laba, *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, Vol. 5, No. 1: 1-17.
- Kim, C. F. dan Zhang, L., 2013, Corporate Political Connections And Tax Aggressiveness, *Contemporary Accounting Research*, Forthcoming.
- Kurniawati dan Marfuah, 2014, Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 5, No.2, Desember 2014: 195-206.
- Natalia, D., dan Sun, Y., 2013, Analisis Pengaruh Wajibnya Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Biaya Ekuitas pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012, Jakarta: Universitas Bina Nusantara.
- PT Bursa Efek Indonesia, 2019, *Daftar Saham*, Didapatkan dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Pergola, T. M., Joseph, G. W., & Jenzarli, Ali, 2009, Effect of Corporate Governance and Board Equity Ownership on Earning Quality, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol. 13. No. 4.
- Ramly, Zulkufly, 2011, Impact of Corporate Governance Quality on The Cost of Euity Capital in a Emerging Market: Evidence from Malaysian Listed Firms. *African Journal of Business Management*. Vol. 6, No. 4: 1733-1748.
- Rebecca, Y., dan Siregar, S.V., 2012, Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang, *Simposium Nasional Akuntansi XV*, Banjarmasin, 1-28.
- Rehman, Muhammad Teeq ur and Qamar uz Zaman, 2011, Does Corporate Performance Predict the Cost of Equity Capital?, *American Journal of Social and Management Science*, 26-3.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., dan Jordan, B.D, 2019, *Fundamentals of Corporate Finance* (Edisi ke-12), USA: McGrawHill.
- Sari, I. C., dan V. Diyanty, 2014, Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Pengendali Keluarga terhadap Biaya Ekuitas, Skripsi, Universitas Indonesia, Jakarta, Indonesia.
- Utami, W., 2005, Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur), *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 15-16 September, 100-116
- Waddock, S. A. dan Graves, S. B., 1997, The Corporate Social Performance Financial Performance Link, *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No. 4: 303-310.
- Wisnuwardhana, A. and Diyanty, V., 2015, Pengaruh Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Moderasi Efektivitas Pengawasan Dewan Komisaris, *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- Wiyadi, Amalina, N., Trisnawati, R., Sasongko, N., 2017, Perspektif Positif Praktik Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Indonesia, *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 2, No. 3: 49-60.
- Yogidanatinto A.P., 2011, Analisis Nilai Tambah Sebagai Indikator Modal Intelektual dan Pengaruhnya pada Kinerja Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Semarang: Program Strata-1 Universitas Diponegoro.

