

**PENGARUH KONEKSI POLITIK TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)  
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan  
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi

**Oleh:**

**SYIVA GEBRINA RIDZQY**  
**NPM. 2102110014**



**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH  
BANDA ACEH  
2025**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH**  
**FAKULTAS EKONOMI**

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi  
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 19 Februari 2025

**TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI**

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

**SYIVA GEBRINA RIDZOY**  
**NPM. 2102110014**

Dengan judul:

**PENGARUH KONEKSI POLITIK TERHADAP KINERJA KEUANGAN YANG  
DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) PADA  
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi  
Akuntansi

**Budi Safatul Anam, SE., M.Si**  
**NIK. 19740607 201709 1 001**

Pembimbing I

**Surna Lastri, SE, M.Si, Ak**  
**NIK. 19740221 200801 2 001**

Pembimbing II

**Syamsidar, SE., M.Si., Ak.CA**  
**NIK. 19730921 199901 2 001**

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi

**Dr. H. Farnizi Gadeng, SE., M.Si., MM**  
**NIK. 19700408 199401 1 001**



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH**  
**FAKULTAS EKONOMI**

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA  
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092  
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi  
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 19 Februari 2025

**TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI**

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

**SYIVA GEBRINA RIDZOY**  
**NPM. 2102110014**

Dengan judul:

**PENGARUH KONEKSI POLITIK TERHADAP KINERJA KEUANGAN YANG  
DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) PADA  
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal, 12 Februari 2025

Menyetujui / Mengesahkan :  
Komisi Ujian

Ketua

**Dr. H. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si., MM**  
**NIK. 19700408 199401 1 001**

Sekretaris

**Syamsidar, SE., M.Si., Ak.CA**  
**NIK. 19730921 199901 2 001**

Anggota

**Surna Lastri, SE, M.Si, Ak**  
**NIK. 19740221 200801 2 001**

Anggota

**Budi Safatul Anam, SE., M.Si**  
**NIK. 19740607 201709 1 001**

Mengetahui  
Ketua Program Studi Akuntansi

**Budi Safatul Anam, S.E., M.Si., Ak**  
**NIK. 19740607 201709 1 001**

## **PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME**

**“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”**

Banda Aceh, 19 Februari 2025  
Yang Menyatakan



**SYIVA GEBRINA RIDZQY**

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Syiva Gebrina Ridzqy  
NPM : 2102110014  
Program Studi : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**PENGARUH KONEKSI POLITIK TERHADAP KINERJA KEUANGAN YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023.**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh  
Pada Tanggal : 19 Februari 2025

Banda Aceh, 19 Februari 2025  
Yang Menyatakan



  
SYIVA GEBRINA RIDZQY

## **KATA PENGANTAR**

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Segala puji, hormat dan syukur penulis sampaikan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat dan karunia-Nya. Atas izin-Nya, penulis telah menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Muhammadiyah Aceh, Banda Aceh.

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, dan dukungan dari berbagai pihak yang dengan ketulusan. Kasih sayang dan pengorbanannya memberikan bantuan kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Teristimewa untuk Mama, Nenek, Paman, Bunda Ita, Bunda Lia, Eca, Nayla, Syila Qiyara, Cutbang, Fadil, serta semua keluarga yang sangat saya cintai dan hormati yang telah memberikan dorongan, doa, dan semangat yang berarti kepada peneliti dalam menjalani pendidikan dan penyelesaian skripsi ini.
2. Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

3. Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si, selaku Ketua Jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
4. Ibu Elviza, S.E., MSi, selaku Ketua Labotarium akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Ibu Dr. Surna Lastri, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Satu yang telah memberikan dorongan dan arahan dari merencanakan hingga selesainya penelitian ini.
6. Ibu Syamsidar, S.E., M.Si., Ak, selaku Dosen Pembimbing Dua yang telah memberikan dorongan dan arahan dari merencanakan hingga selesainya penelitian ini.
7. Dosen, staff pengantar dan karyawan di Universitas Muhammadiyah Aceh.
8. Sahabat seperjuangan saya selama kuliah khususnya, Agam Akmaluddin, Putri Novia Bonita, Putri Mirna Nadila, yang selalu mendukung saya dengan semangat dan motivasi yang luar biasa. Kehadirannya membuat perjalanan akademik terasa lebih ringan dan penuh kebahagiaan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca akan penulis terima dengan senang hati. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Banda Aceh, 20 Januari 2025

Syiva Gebrina Ridzqy

## DAFTAR ISI

|                                                            |             |
|------------------------------------------------------------|-------------|
| <b>KATA PENGANTAR .....</b>                                | <b>i</b>    |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>                                    | <b>iv</b>   |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                                  | <b>vi</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR .....</b>                                 | <b>vii</b>  |
| <b>ABSTRAK .....</b>                                       | <b>viii</b> |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                      | <b>ix</b>   |
| <br>                                                       |             |
| <b>BAB I    PENDAHULUAN .....</b>                          | <b>1</b>    |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian .....                        | 1           |
| 1.2 Rumusan Masalah Penelitian .....                       | 7           |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                                | 7           |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                               | 8           |
| 1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....                          | 9           |
| <br>                                                       |             |
| <b>BAB II    KAJIAN KEPUSTAKAAN .....</b>                  | <b>10</b>   |
| 2.1 Landasan Teori.....                                    | 10          |
| 2.1.1 Kinerja Keuangan .....                               | 10          |
| 2.1.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan .....                  | 10          |
| 2.1.1.2 Indikator Kinerja Keuangan .....                   | 11          |
| 2.1.2 Koneksi Politik .....                                | 12          |
| 2.1.2.1 Definisi Koneksi Politik .....                     | 12          |
| 2.1.2.2 Bentuk-Bentuk Koneksi Poilitik.....                | 13          |
| 2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i> .....               | 15          |
| 2.2 Penelitian Sebelumnya.....                             | 17          |
| 2.3 Kerangka Pemikiran.....                                | 23          |
| 2.3.1 Hubungan Koneksi Poilitik Terhadap Kinerja Keuangan. | 23          |
| 2.3.1 Hubungan Koneksi Politik Dengan kinerja Keuangan     |             |
| Dimediasi <i>Good Corporate Governance</i> .....           | 24          |
| 2.4 Hipotesis.....                                         | 25          |
| <br>                                                       |             |
| <b>BAB III    METODE PENELITIAN.....</b>                   | <b>27</b>   |
| 3.1 Desain Penelitian.....                                 | 27          |
| 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian .....                   | 29          |
| 3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....                | 31          |
| 3.4 Definisi dan Operasional Variabel .....                | 32          |
| 3.5 Metode Analisis Data.....                              | 33          |
| 3.6 Pengujian Hipotesis.....                               | 34          |
| <br>                                                       |             |
| <b>BAB IV    HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>     | <b>43</b>   |
| 4.1 Hasil Penelitian .....                                 | 43          |
| 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....                  | 43          |
| 4.2 Regresi Model Estimasi Data Panel.....                 | 45          |

|                                                                                                                                     |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 4.2.1 <i>Common Effect Model</i> (CEM) .....                                                                                        | 45        |
| 4.2.2 <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....                                                                                          | 46        |
| 4.2.3 <i>Random Effect Model</i> (REM) .....                                                                                        | 47        |
| 4.3 Uji Pemilihan Model.....                                                                                                        | 48        |
| 4.3.1 Uji Chow.....                                                                                                                 | 48        |
| 4.3.2 Uji Hausman .....                                                                                                             | 49        |
| 4.3.3 Uji Lagrange Multiplier .....                                                                                                 | 50        |
| 4.4 Pengujian Asumsi Klasik .....                                                                                                   | 51        |
| 4.4.1 Uji Normalitas.....                                                                                                           | 51        |
| 4.4.2 Uji Heteroskedastisitas.....                                                                                                  | 53        |
| 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis .....                                                                                                 | 55        |
| 4.5.1 Hasil Analisis Pengujian Regresi Linear .....                                                                                 | 55        |
| 4.5.1.1 Regresi Model I.....                                                                                                        | 55        |
| 4.5.1.2 Regresi Model II.....                                                                                                       | 56        |
| 4.5.2 Uji Sobel.....                                                                                                                | 57        |
| 4.6 Pembahasan.....                                                                                                                 | 59        |
| 4.6.1 Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Keuangan<br>Perusahaan .....                                                        | 59        |
| 4.6.2 Pengaruh Koneksi Politik Terhadap <i>Good Corporate<br/>            Governance</i> .....                                      | 60        |
| 4.6.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap<br>Kinerja Keuangan Perusahaan .....                                       | 61        |
| 4.6.4 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Memediasi<br>Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Keuangan<br>Perusahaan ..... | 61        |
| <b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>                                                                                              | <b>63</b> |
| 5.1 Kesimpulan .....                                                                                                                | 63        |
| 5.2 Saran .....                                                                                                                     | 63        |
| <br><b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>                                                                                                     | <b>64</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>                                                                                                         | <b>67</b> |

## DAFTAR TABEL

|                                                        |    |
|--------------------------------------------------------|----|
| Tabel 2.1 Indikator Kinerja Keuangan .....             | 11 |
| Tabel 2.2 Penelitian Sebelumnya.....                   | 20 |
| Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian .....           | 30 |
| Tabel 3.2 Definisi Dan Operasionalisasi Variabel.....  | 32 |
| Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif .....          | 43 |
| Tabel 4.2 <i>Common Effect Model</i> (CEM).....        | 45 |
| Tabel 4.3 <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....         | 46 |
| Tabel 4.4 <i>Random Effect Model</i> (REM).....        | 47 |
| Tabel 4.5 Uji Chow.....                                | 48 |
| Tabel 4.6 Uji Hausman .....                            | 49 |
| Tabel 4.7 Uji Lagrange Multiplier .....                | 50 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan..... | 54 |
| Tabel 4.9 Hasil Regresi Model I.....                   | 55 |
| Tabel 4.10 Hasil Regresi Model II .....                | 57 |

## **DAFTAR GAMBAR**

|                                                                                             |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1.1 Rasio Pengembalian Aset (ROA) Perusahaan Sub Sektor Farmasi Tahun 2018-2019..... | 3  |
| Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran.....                                                    | 25 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Persamaan.....                                              | 51 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Persamaan Setelah Ditransformasi .....                      | 52 |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

|                                                                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Lampiran 1 Nama-Nama Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Yang<br>Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023 ..... | 67 |
| Lampiran 2 Operasionalisasi Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan .....                                                    | 68 |
| Lampiran 3 Operasionalisasi Variabel Koneksi Politik dan GCG .....                                                        | 70 |
| Lampiran 3 Output Pengolahan Data .....                                                                                   | 71 |

**PENGARUH KONEKSI POLITIK TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
YANG DIMEDIASI OLEH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)  
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2023**

**SYIVA GEBRINA RIDZQY**  
**NPM 2102110014**

Pembimbing I : Dr. Surna Lastri, SE,.M.Si

Pembimbing II : Syamsidar, SE,.M.Si,Ak

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan yang dimediasi oleh *good corporate governance* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2023. Permasalahan yang timbul apakah koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh *good corporate governance*. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh *good corporate governance*. Metode penelitian yang digunakan yaitu Regresi Data Panel Analisis Jalur dengan analisis data menggunakan bantuan *Software EViews13*. Sampel penelitian ditentukan melalui metode *purposive sampling*, menghasilkan sampel sebanyak 7 perusahaan dengan tahun pengamatan adalah 6 tahun. Dengan total pengamatan keseluruhan adalah 35. Variabel-variabel yang diteliti adalah koneksi militer dan kinerja keuangan perusahaan yang di mediasi oleh *good corporate governance*, diukur dengan menggunakan skala rasio, dan data yang diperoleh adalah data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata kunci:** Koneksi Politik, *Good Corporate Governance*, Kinerja Keuangan, Perusahaan Sub Sektor Farmasi

**THE EFFECT OF POLITICAL CONNECTIONS ON FINANCIAL  
PERFORMANCE MEDIATED BY GOOD CORPORATE GOVERNANCE  
(GCG) IN PHARMACEUTICAL SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON  
THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE IN 2018-2023.**

**SYIVA GEBRINA RIDZQY**  
**NPM 2102110014**

Pembimbing I : Dr, Surna Lastri, SE,.M.Si

Pembimbing II : Syamsidar, SE,.M.Si,Ak

***ABSTRACT***

*This study aims to analyze the effect of political connections on financial performance mediated by good corporate governance in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023. The problem that arises is whether political connections affect the company's financial performance mediated by good corporate governance. Thus this study aims to determine the effect of political connections on the company's financial performance mediated by good corporate governance.*

*The research method used is Panel Data Regression Path Analysis with data analysis using the help of EViews13 software. The research sample was determined through purposive sampling method, resulting in a sample of 7 companies with 6 years of observation. The variables studied are military connections and corporate financial performance mediated by good corporate governance, measured using a ratio scale, and the data obtained is secondary data. The results showed that political connections affect financial performance in pharmaceutical sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** *Political Connection, Good Corporate Governance, Financial Performance, Pharmaceutical Sub-Sector Company*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

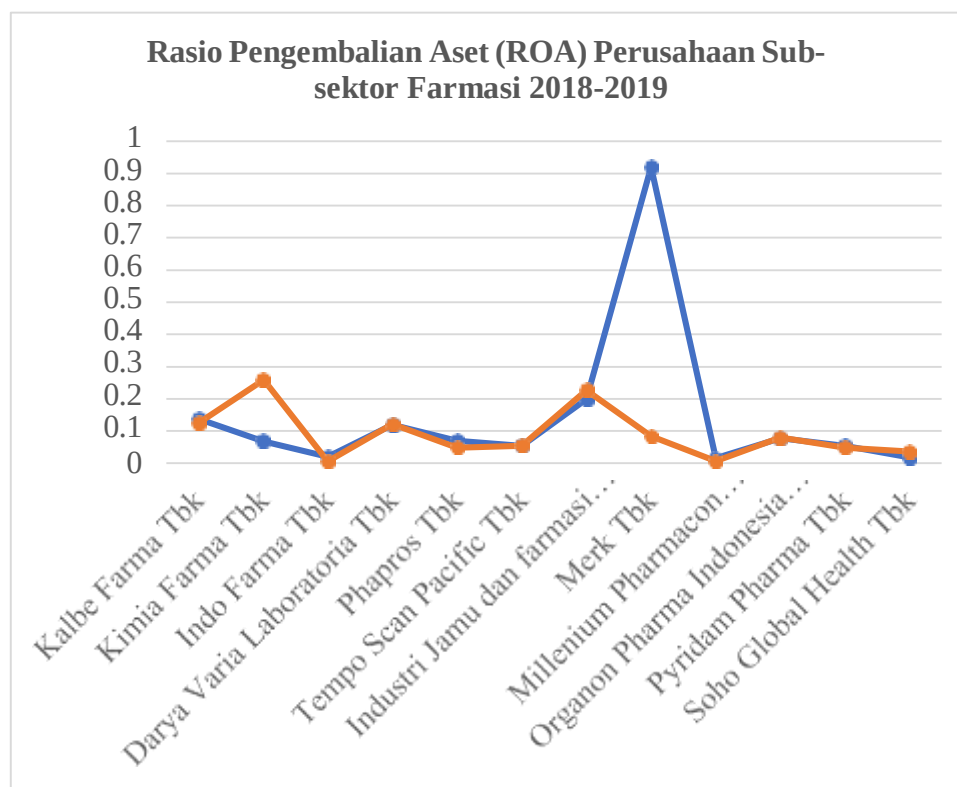
Menurut Rahmanto dan Siti (2020) Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan prestasi yang telah dicapai, yang tercermin melalui indikator kinerja keuangan seperti peningkatan penjualan, tingkat laba yang menguntungkan, serta harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, dan ini tercatat dalam laporan keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal yang kompleks, salah satunya adalah koneksi politik. Koneksi politik merujuk pada hubungan atau kedekatan antara perusahaan dan pejabat politik atau pemerintah. Menurut Fisman (2001), koneksi politik dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan, termasuk akses terhadap kontrak pemerintah, peraturan yang lebih menguntungkan, atau bahkan insentif khusus yang dapat meningkatkan kinerja finansial. Di Indonesia, di mana hubungan antara

dunia bisnis dan politik sering kali saling terkait, koneksi politik menjadi isu yang sangat relevan (Bowo & Wijaya, 2020).

Kinerja keuangan perusahaan farmasi di Indonesia menjadi sorotan penting dalam beberapa tahun terakhir, terutama sejak pandemi COVID-19 melanda pada tahun 2020. Industri farmasi mengalami perubahan drastis dalam pola permintaan, produksi, dan regulasi, yang secara langsung mempengaruhi profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan. Di tengah ketatnya regulasi dan fluktuasi pasar, beberapa perusahaan farmasi berhasil mencatatkan kinerja keuangan yang positif. Namun, pertanyaan yang muncul adalah apakah kinerja ini murni hasil dari kemampuan manajemen perusahaan, atau dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti koneksi politik yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan sub sektor farmasi merupakan salah satu perusahaan sektor kesehatan yang ada pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang produksi, distribusi, dan pemasaran produk kesehatan. Berdasarkan pengamatan awal, rasio kinerja keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang diukur menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu, ROA (*return on assets*) dapat dilihat pada Gambar 1.1.



**Gambar 1.1**

Perusahaan-perusahaan di Indonesia sering kali terlibat dalam kebijakan dan regulasi yang sangat dipengaruhi oleh dinamika politik (Widodo, 2021). Oleh karena itu, sangat penting untuk mengkaji bagaimana koneksi politik memengaruhi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di sektor ini, terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa koneksi politik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Misalnya, penelitian oleh Puthusseri et al. (2020) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap kebijakan pemerintah yang mendukung, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, di sisi lain, penelitian oleh Glaeser et al. (2007) menyebutkan bahwa koneksi politik juga dapat membawa dampak negatif, seperti ketergantungan

yang berlebihan pada kebijakan politik yang tidak stabil, serta risiko keterlibatan dalam korupsi atau skandal yang merusak reputasi perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Faccio (2006), koneksi politik dapat mengubah alokasi dana investasi dan memberikan manfaat kepada perusahaan yang kurang kompetitif. Hal ini sejalan dengan temuan Leuz dan Gee (2006) yang menunjukkan bahwa hubungan politik memiliki dampak signifikan terhadap kecenderungan pembiayaan global, serta implikasi penting untuk meneliti pengaruh kinerja sekuritas asing. Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa koneksi politik dapat menyebabkan kinerja keuangan yang buruk. Misalnya, Fan, Wong, dan Zhang (2007) menemukan bahwa perusahaan dengan CEO yang memiliki koneksi politik sering kali menunjukkan kinerja yang lebih buruk dibandingkan dengan mereka yang tidak.

Kehadiran koneksi politik yang erat ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat dipengaruhi oleh dinamika politik, di mana perusahaan-perusahaan besar sering kali bergantung pada hubungan politik untuk menjaga kelancaran operasional dan pengembangan bisnis mereka. Ini sesuai dengan temuan Bebchuk & Weisbach (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan yang terhubung dengan politik memiliki kemungkinan lebih tinggi untuk memperoleh keuntungan dari kebijakan yang mendukung sektor yang mereka geluti.

Pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung pada konteks politik dan ekonomi suatu negara. Koneksi ini dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka pendek melalui akses sumber daya

dan proyek strategis, tetapi juga dapat menjadi penghambat dalam jangka panjang karena risiko reputasi, regulasi, dan ketergantungan yang tinggi. Perusahaan yang bijak sebaiknya mengelola koneksi ini dengan memperhatikan tata kelola yang baik (*good governance*) untuk menghindari efek negatifnya.

Dalam konteks perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), koneksi politik juga memegang peran penting. Industri farmasi di Indonesia menghadapi tantangan regulasi yang ketat dan persaingan global yang semakin kuat. Studi-studi sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik cenderung memiliki akses lebih mudah terhadap pasar dan kebijakan yang menguntungkan (Goldman et al., 2009), namun belum ada kesimpulan yang jelas mengenai apakah koneksi politik ini secara konsisten menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik atau tidak. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada bagaimana koneksi politik mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan farmasi di BEI, dan peran mediasi *good corporate governance* dalam hubungan tersebut.

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya, yang menyediakan struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, cara mencapai tujuan tersebut, dan memantau kinerjanya. Sistem dan prosedur tersebut berfungsi sebagai panduan untuk menjadikan organisasi lebih akuntabel serta memastikan pengambilan keputusan dilakukan secara etis. Dalam hal ini, tata kelola perusahaan tidak hanya berfokus pada aturan dan prosedur, tetapi juga menekan pentingnya etika dalam menjalankan organisasi. Prinsip-prinsip

utama dalam corporate governance mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (OECD, 2019).

Penelitian ini dilakukan untuk memastikan arah hubungan pengaruh koneksi politik di Indonesia memberikan dampak positif atau negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengeksplorasi peran mediasi tata kelola perusahaan (GCG) dalam hubungan ini. Selain itu, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pembuatan kebijakan yang lebih transparan dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, sekaligus mengurangi potensi penyalahgunaan kekuasaan yang merugikan sektor bisnis. Selanjutnya penelitian ini akan fokus pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI dengan koneksi politik dalam periode 2018-2023, serta mengukur kinerja keuangan mereka melalui indikator keuangan ROA (*Return On Assets*).

Dengan menggunakan data empiris, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur mengenai koneksi politik dan kinerja perusahaan, serta memberikan wawasan bagi pembuat kebijakan dalam mempertimbangkan peran pejabat politik dalam struktur tata kelola perusahaan. Analisis ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan empiris dalam pemahaman mengenai hubungan antara koneksi politik dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Koneksi Politik**

## **Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimediasi Oleh *Good Corporate Governance* (GCG) Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023”.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023?
2. Apakah koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023?
3. Apakah *good corporate governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023?
4. Apakah *good corporate governance* (GCG) dapat memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh koneksi politik terhadap *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

4. Untuk menguji dan menganalisis apakah *good corporate governance* (GCG) dapat memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari sisi akademis maupun praktis sebagai berikut:

1. **Manfaat Akademis:**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan pengetahuan mengenai pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023. Penelitian ini akan memberikan wawasan baru mengenai hubungan antara politik dan kinerja perusahaan, sejalan dengan temuan-temuan sebelumnya yang menunjukkan bahwa koneksi politik dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Faccio, 2006; Goldman et al., 2009).

2. **Manfaat Praktis:**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi yang berguna bagi para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, investor, dan regulator, dalam memahami dampak dari koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini dapat membantu pihak-pihak tersebut dalam merancang kebijakan atau strategi yang lebih baik, sesuai dengan dinamika politik yang ada (Hillman & Hitt, 1999).

Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan pemahaman lebih dalam mengenai faktor politik yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih bijak dengan mempertimbangkan potensi risiko dan peluang yang berkaitan dengan koneksi politik (Boubakri & Cosset, 1998).

### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh variabel koneksi politik terhadap kinerja keuangan yang dimediasi oleh *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, ruang lingkup penelitian ini terletak pada periode pengamatan data dari tahun 2018-2023.

## **BAB II**

### **KAJIAN KEPUSTAKAAN**

#### **2.1 Landasan teoritis**

##### **2.1.1 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah ukuran yang digunakan untuk mengidentifikasi seberapa baik suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya, terutama dalam menciptakan keuntungan dan meningkatkan nilai bagi para pemegang saham. Kinerja keuangan menggambarkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan modalnya. Indikator yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan adalah Return on Assets (ROA).

##### **2.1.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mencapai tujuan keuangannya, termasuk profitabilitas, efisiensi, dan stabilitas keuangan. Pengukuran kinerja keuangan mencakup berbagai aspek seperti pendapatan, biaya, arus kas, dan rasio keuangan. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Menurut Weston dan Copeland (1992), kinerja keuangan dapat diartikan sebagai hasil atau pencapaian yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu, terutama terkait dengan bagaimana perusahaan mengelola aset, ekuitas, dan liabilitasnya untuk memperoleh laba maksimal.

### 2.1.1.2 Indikator Kinerja Keuangan

Indikator kinerja keuangan adalah alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja operasional suatu perusahaan. Indikator ini membantu dalam menganalisis seberapa baik perusahaan mencapai tujuan finansialnya.

Beberapa indikator utama dalam pengukuran kinerja keuangan antara lain:

1. Rasio Likuiditas: Mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Profitabilitas: Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya.
3. Rasio Solvabilitas: Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.
4. Rasio Efisiensi (Aktivitas): Mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset.

**Tabel 2.1**  
**Indikator Kinerja Keuangan**

| No | Indikator Kinerja Keuangan                | Deskripsi                                                                                            |
|----|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Return on Assets (ROA)                    | Mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan laba.                       |
| 2  | Return on Equity (ROE)                    | Mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diberikan oleh pemegang saham. |
| 3  | Profit Margin                             | Mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari pendapatan yang diperoleh perusahaan.       |
| 4  | Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) | Mengukur laba perusahaan sebelum bunga dan pajak, mencerminkan profitabilitas operasional.           |
| 5  | Current Ratio                             | Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar.        |

**Sumber: Data diolah, 2025**

Indikator-indikator kinerja keuangan ini memberikan gambaran menyeluruh tentang kesehatan dan stabilitas keuangan perusahaan, yang berguna bagi investor, kreditur, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah ROA (*return on assets*).

### **2.1.2 Koneksi Politik**

Koneksi politik (*political connections*) adalah hubungan antara individu dalam perusahaan atau organisasi dengan pihak-pihak yang memiliki kekuasaan politik, seperti pejabat pemerintah, partai politik, atau individu berpengaruh di dalam pemerintahan. Di sub sektor farmasi koneksi politik sering kali dibutuhkan untuk mendapatkan izin, perlindungan hukum, atau akses ke sumber daya alam yang terbatas.

#### **2.1.2.1 Definisi Koneksi Politik**

Koneksi politik adalah hubungan atau keterkaitan yang dimiliki oleh individu atau perusahaan dengan tokoh-tokoh atau pihak-pihak yang memiliki kekuasaan politik atau pengaruh dalam pemerintahan. Koneksi politik ini dapat berupa hubungan langsung, seperti afiliasi dengan partai politik, hubungan keluarga atau kekerabatan, atau hubungan tidak langsung melalui jaringan bisnis dan sosial yang memberikan akses atau keuntungan dalam berbagai aktivitas bisnis.

Menurut Faccio (2006), perusahaan yang memiliki koneksi politik biasanya memiliki hubungan dengan pejabat pemerintah atau tokoh politik yang memungkinkan mereka memperoleh akses terhadap informasi, regulasi, atau fasilitas tertentu yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain. Hal ini sering kali

memberikan keuntungan kompetitif, seperti kemudahan dalam perizinan, bantuan dalam mendapatkan kontrak pemerintah, atau dukungan kebijakan yang menguntungkan perusahaan.

Koneksi politik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena perusahaan yang memiliki hubungan dengan pihak berwenang cenderung memiliki keunggulan dalam menghadapi hambatan regulasi dan persaingan bisnis. Menurut penelitian Goldman, Rocholl, dan So (2009), koneksi politik dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber daya yang terbatas dan membantu dalam mitigasi risiko operasional, terutama dalam negara-negara dengan birokrasi yang kompleks atau ketidakpastian kebijakan yang tinggi.

Dalam konteks yang lebih luas, koneksi politik sering kali dianggap sebagai bagian dari kapitalisme kroni (*crony capitalism*), di mana hubungan dengan pejabat atau penguasa berperan penting dalam menentukan peluang ekonomi dan keberhasilan bisnis.

#### **2.1.2.2 Bentuk-Bentuk Koneksi Politik**

Bentuk-bentuk koneksi politik dapat bervariasi tergantung pada jenis hubungan dan akses yang dimiliki perusahaan atau individu dengan tokoh politik atau pemerintah. Beberapa bentuk koneksi politik yang umum ditemukan di perusahaan adalah sebagai berikut:

##### **1. Hubungan Langsung dengan Pejabat Pemerintah**

Bentuk koneksi politik yang paling jelas adalah hubungan langsung antara perusahaan dengan pejabat pemerintah atau tokoh politik. Ini bisa berupa keterlibatan anggota keluarga atau kerabat dari pejabat dalam struktur kepemilikan atau manajemen perusahaan. Misalnya, jika pemilik atau pemimpin

perusahaan memiliki hubungan keluarga dengan tokoh politik atau pejabat penting, hal ini bisa memberikan keuntungan dalam hal akses informasi, kebijakan, dan perizinan.

## 2. Jabatan Ganda dalam Pemerintah dan Perusahaan

Dalam beberapa kasus, politisi atau mantan pejabat pemerintah memegang posisi di dewan direksi atau sebagai konsultan di perusahaan tertentu. Bentuk koneksi politik ini disebut juga sebagai “*revolving door*” yaitu ketika individu yang sebelumnya menjabat di sektor pemerintahan pindah ke sektor bisnis, atau sebaliknya. Kehadiran mantan pejabat dalam manajemen perusahaan dapat memberikan pengaruh positif dalam mengakses jaringan pemerintah dan memahami dinamika regulasi.

## 3. Kontribusi atau Donasi Politik

Perusahaan sering kali menjalin koneksi politik melalui kontribusi atau donasi kepada partai politik atau kampanye politik tertentu. Dukungan finansial ini bisa meningkatkan kedekatan perusahaan dengan pejabat yang berkuasa, yang diharapkan dapat membantu dalam kebijakan atau regulasi yang menguntungkan perusahaan. Meskipun secara formal perusahaan tidak memiliki hubungan langsung, donasi politik dapat memberikan akses dan pengaruh dalam proses pembuatan kebijakan.

## 4. Koneksi melalui Lobi atau Kepentingan Kelompok (*Interest Groups*)

Perusahaan dapat menjalin koneksi politik dengan menyewa jasa lobi atau menjadi anggota kelompok kepentingan yang memiliki agenda politik tertentu. Melalui aktivitas lobi, perusahaan dapat memengaruhi legislasi atau regulasi yang mendukung kepentingan bisnisnya. Aktivitas lobi ini mencakup pertemuan dengan pembuat kebijakan, penyusunan rekomendasi kebijakan, atau advokasi isu-isu tertentu.

## 5. Afiliasi dengan Partai Politik atau Dukungan terhadap Tokoh Politik

Bentuk koneksi ini terjadi ketika pemilik atau pimpinan perusahaan memiliki afiliasi atau hubungan erat dengan partai politik tertentu atau tokoh politik. Afiliasi ini bisa dalam bentuk keanggotaan partai, dukungan terbuka terhadap kebijakan partai, atau keterlibatan dalam kegiatan kampanye. Afiliasi ini dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, terutama jika partai politik tersebut memegang kekuasaan.

## 6. Kemitraan dalam Proyek Pemerintah atau BUMN

Perusahaan yang memiliki kemitraan dalam proyek-proyek pemerintah atau bekerja sama dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sering kali memiliki

koneksi politik yang membantu dalam pengadaan kontrak, akses fasilitas, atau keuntungan lainnya. Dalam banyak kasus, perusahaan dengan koneksi politik lebih mudah memenangkan tender atau proyek, yang memberikan kontribusi positif pada kinerja keuangan perusahaan.

#### 7. Hubungan Tidak Langsung melalui Jaringan Bisnis atau Sosial

Selain hubungan langsung dengan tokoh politik, beberapa perusahaan membangun koneksi politik melalui jaringan sosial atau komunitas bisnis yang melibatkan pejabat atau tokoh berpengaruh. Jaringan ini bisa berupa asosiasi bisnis, organisasi sosial, atau forum-forum yang dihadiri oleh para pemangku kepentingan penting. Meskipun hubungan ini tidak langsung, koneksi ini dapat memberikan akses informal yang memudahkan perusahaan dalam urusan birokrasi atau regulasi.

### 2.1.3 Good Corporate Governance (GCG)

*Good Corporate governance* adalah konsep yang sangat kompleks, mencakup sistem praktik, kebijakan, dan prosedur yang mengatur jalannya suatu bisnis. Sistem dan prosedur tersebut berfungsi sebagai panduan untuk menjadikan organisasi lebih akuntabel serta memastikan pengambilan keputusan dilakukan secara etis. Dalam hal ini, tata kelola organisasi tidak hanya berfokus pada aturan dan prosedur, tetapi juga menekan pentingnya etika dalam menjalankan organisasi. Prinsip-prinsip utama dalam *corporate governance* mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (OECD, 2019).

*Good corporate governance* dapat membantu perusahaan untuk mencapai tujuan strategis, mengurangi risiko, dan meningkatkan reputasinya di pasar.

Beberapa prinsip utama dalam *corporate governance* mencakup:

- 1) Akuntabilitas: Manajemen dan dewan direksi bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Mereka harus dapat mempertanggungjawabkan setiap keputusan dan tindakan yang diambil.

- 2) Keadilan: Semua pemegang saham harus diperlakukan secara setara dan tanpa diskriminasi. Hal ini mencakup perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham minoritas dan memastikan bahwa mereka memiliki akses yang sama terhadap informasi yang relevan.
- 3) Tanggung Jawab Sosial: Perusahaan harus memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasional mereka dan berusaha memberikan kontribusi positif bagi masyarakat.

Secara keseluruhan penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* yang efektif tidak hanya membantu perusahaan mencapai tujuan jangka panjang tetapi juga meningkatkan integritas, reputasi, dan hanya daya tarik investor. *Corporate governance* yang baik dapat melindungi perusahaan dari tindakan tidak etis seperti memanipulasi laporan keuangan dan memberikan dasar yang kuat bagi keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Dengan demikian, perusahaan tidak hanya bisa menarik lebih banyak investor, tetapi juga menjaga hubungan yang lebih kuat dengan mereka untuk mendukung kelangsungan bisnis jangka panjang. Dengan disiplin dalam penerapan prinsip-prinsip *corporate governance*, perusahaan dapat meminimalkan manipulasi laporan keuangan yang berpotensi merusak reputasi dan stabilitas finansial mereka. Selain itu, hal ini meningkatkan transparansi operasional yang pada gilirannya berpotensi memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan daya saingnya di pasar.

Beberapa penelitian menemukan bahwa GCG dapat memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan koneksi politik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik ketika GCG diterapkan dengan ketat, karena GCG membantu menjaga integritas dan efisiensi operasional perusahaan (Zhou et al., 2012). Sebaliknya, tanpa GCG yang kuat, koneksi politik

dapat menyebabkan masalah keagenan yang lebih parah dan mengarah pada penurunan kinerja keuangan (Fan et al., 2007).

Menurut Claessens & Yurtoglu, (2013), *corporate governance* yang baik dirancang untuk memastikan bahwa dewan direksi serta manajemen bertanggung jawab kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas mencakup pembagian peran yang jelas di semua tingkat kepemimpinan, sehingga setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan dapat dipertanggungjawabkan dengan tepat *corporate governance* berfungsi melalui penugasan yang spesifik, pemantauan kinerja yang konsisten, dan evaluasi keberhasilan secara berkala.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian sebelumnya yang relevan mengenai pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan antara lain:

Rahmawati *et al.*, (2022) penelitian ini menguji pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dengan menggunakan sampel sebanyak 112 perusahaan selama periode 2018-2020. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa koneksi politik memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Selanjutnya, L. Wulandari, (2018) meneliti pengaruh *political connection* pada dewan komisaris dan dewan direksi terhadap kinerja perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 61 observasi. Untuk mengetahui hubungan yang terjadi di antara variabel independen *political connection* pada dewan

komisaris dan *political connection* pada dewan direksi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran *political connection* adalah *size* dan *leverage*.

Chandra, (2021) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh koneksi politik di Indonesia, kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba. Variabel independen yang digunakan yaitu koneksi politik, kinerja perusahaan, dan karakteristik perusahaan berupa tingkat hutang, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan sedangkan variabel dependen adalah manajemen laba. Sampel penelitian ini adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 dengan jumlah data observasi pada penelitian ini 1.740 data tahun. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap manajemen laba, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba. Namun variabel koneksi politik tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Dwi Rahayu & Dian Nadia Novarina, (2024)) juga meneliti pengaruh koneksi politik dan koneksi militer terhadap tingkat pengungkapan CSR. Jumlah sampel penelitian adalah 102 sampel dari 34 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *political connection* dan *military connection* berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.

Azizah & Amin, (2020) menganalisis pengaruh koneksi politik terhadap kinerja perusahaan, khususnya pada perusahaan pertambangan. *Tobin's q* digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, yang berjumlah 75 perusahaan. Hasil penelitian bahwa koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang diukur dengan proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik.

Faccio (2006): Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan koneksi politik di berbagai negara memperoleh manfaat dari hubungan mereka, seperti dukungan finansial, namun koneksi politik juga menyebabkan ketergantungan pada kebijakan pemerintah.

Fan, Wong, dan Zhang (2007), menganalisis hubungan antara koneksi politik dan kinerja perusahaan di Tiongkok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koneksi politik dapat mempercepat akses perusahaan ke pendanaan, namun perusahaan juga memiliki risiko terkait ketidakstabilan kebijakan.

Claessens, Feijen, dan Laeven (2008) menemukan bahwa perusahaan dengan koneksi politik memiliki keuntungan dari segi kebijakan fiskal dan regulasi, namun dalam jangka panjang, ketergantungan ini dapat mengurangi efisiensi operasional perusahaan. Secara ringkas, penelitian sebelumnya dapat dilihat pada Tabel 2.2.

**Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

| No | Judul, Nama Peneliti, (Tahun)                                                   | Metode Penelitian | PEERBANDINGAN                                                                                                                            |                                       | Hasil Penelitian                                                                                                                     |
|----|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                 |                   | Persamaan                                                                                                                                | Perbedaan                             |                                                                                                                                      |
| 1  | Pengaruh Koneksi Politik terhadap kinerja keuangan Perusahaan Faccio (2006).    | Kuantitatif       | Variabel dependen dan independen yaitu kinerja keuangan dan koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan. | Pengambilan sampel, Tahun penelitian, | Perusahaan dengan koneksi politik memperoleh manfaat seperti dukungan finansial, namun juga ketergantungan pada kebijakan pemerintah |
| 2  | Koneksi Politik dan Kinerja Perusahaan di Tiongkok Fan, Wong, dan Zhang (2007). | Kuantitatif       | Variabel dependen dan independen yaitu kinerja keuangan dan koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan. | Pengambilan sampel, Tahun penelitian. | Koneksi politik mempercepat akses pendanaan, tetapi meningkatkan risiko terkait ketidakstabilan kebijakan.                           |

**Lanjutan Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

| No | Judul, Nama<br>Peneliti, (Tahun)                                                                                                                                                            | Metode<br>Penelitian | PERBANDINGAN                                                                                                                             |                                                                                                                                                                          | Hasil<br>Penelitian                                                                                                                                                         |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                                                             |                      | Persamaan                                                                                                                                | Perbedaan                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                             |
| 3  | Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kebijakan Fiskal dan Regulasi Claessens, Feijen, dan Laeven (2008).                                                                                       | Kuantitatif          | Variabel Independen yaitu koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan.                                   | Pengambilan sampel, Tahun penelitian, variabel dependen.                                                                                                                 | Koneksi politik memberikan keuntungan dalam kebijakan fiskal dan regulasi, namun ketergantungan ini dapat mengurangi efisiensi operasional perusahaan dalam jangka panjang. |
| 4  | Pengaruh <i>Political Connection</i> pada Dewan Komisaris dan dewan direksi terhadap kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar Di BEI periode tahun 2010-2014 Wulandari (2018). | Kuantitatif          | Variabel dependen dan independen yaitu kinerja keuangan dan koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan. | Tahun penelitian, Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan, sedangkan objek penelitian yang dilakukan penulis adalah pada perusahaan farmasi. | Transaksi dengan pihak istimewa berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.                                                                                                    |
| 5  | Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018) Fajriatul dan Azizah (2020).                 | Kuantitatif          | Variabel dependen dan independen yaitu kinerja keuangan dan koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan. | Tahun penelitian, Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan, sedangkan objek penelitian yang dilakukan penulis adalah pada perusahaan farmasi. | CSR, koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.                                                                                                           |

**Lanjutan Tabel 2.2**  
**Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

| No | Judul, Nama Peneliti, (Tahun)                                                                                                                                                                | Metode Penelitian | PERBANDINGAN                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                      | Hasil Penelitian                                                                                      |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                                                              |                   | Persamaan                                                                                                                                | Perbedaan                                                                                                                                                                            |                                                                                                       |
| 6  | Pengaruh Koneksi Politik, Kinerja Perusahaan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba di Indonesia Budi chandra (2021).                                                          | Kuantitatif       | Variabel independen yaitu koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan.                                   | Pengambilan sampel, Tahun penelitian, variabel dependen.                                                                                                                             | Pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap manajemen laba. |
| 7  | Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Rahmawati (2022).                                                                                 | Kuantitatif       | Variabel dependen dan independen yaitu kinerja keuangan dan koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan. | Fenomena, variabel yang di uji, Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, sedangkan objek penelitian yang dilakukan penulis adalah pada perusahaan farmasi. | Koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.        |
| 8  | Peran <i>Political dan Military Connections</i> terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Perusahaan Pertambangan di Indonesia Dwi Rahayu dan Dian Nadia Novarina (2024). | Kuantitatif       | Variabel independen yaitu koneksi politik, Penelitian yang dilakukan menggunakan data laporan tahunan.                                   | Tahun penelitian, Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan, sedangkan objek penelitian yang dilakukan penulis adalah pada perusahaan farmasi.             | <i>Political connection dan military connection</i> berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.    |

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

### **2.3.1 Hubungan Koneksi Politik Dengan Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012).

Koneksi politik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap kebijakan pemerintah yang mendukung, sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, di sisi lain, penelitian oleh Glaeser et al. (2007) menyebutkan bahwa koneksi politik juga dapat membawa dampak negatif, seperti ketergantungan yang berlebihan pada kebijakan politik yang tidak stabil, serta risiko keterlibatan dalam korupsi atau skandal yang merusak reputasi perusahaan.

Koneksi politik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena perusahaan yang memiliki hubungan dengan pihak berwenang cenderung memiliki keunggulan dalam menghadapi hambatan regulasi dan persaingan bisnis. Menurut penelitian Goldman, Rocholl, dan So (2009), koneksi politik dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber daya yang terbatas dan membantu dalam mitigasi risiko operasional, terutama dalam negara-negara dengan birokrasi yang kompleks atau ketidakpastian kebijakan yang tinggi.

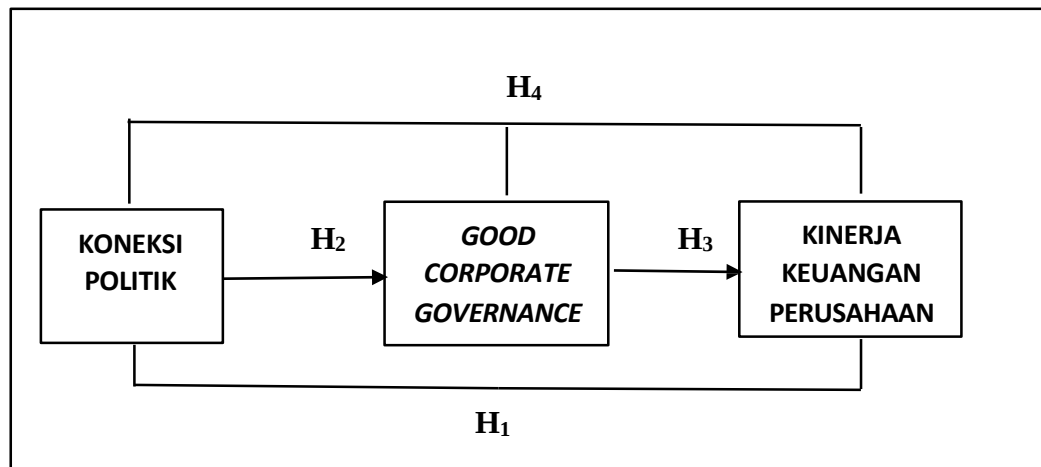
### **2.3.2 Hubungan Koneksi Politik Dengan Kinerja Keuangan Dimediasi *Good Corporate Governance* (GCG)**

Pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung pada konteks politik dan ekonomi suatu negara. Koneksi ini dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka pendek melalui akses sumber daya dan proyek strategis, tetapi juga dapat menjadi penghambat dalam jangka panjang karena risiko reputasi, regulasi, dan ketergantungan yang tinggi. Perusahaan yang bijak sebaiknya mengelola koneksi ini dengan memperhatikan tata kelola yang baik (*good corporate governance*) untuk menghindari efek negatifnya.

*Corporate governance* adalah konsep yang sangat kompleks, mencakup sistem praktik, kebijakan, dan prosedur yang mengatur jalannya suatu bisnis. Sistem dan prosedur tersebut berfungsi sebagai panduan untuk menjadikan organisasi lebih akuntabel serta memastikan pengambilan keputusan dilakukan secara etis. Dalam hal ini, tata kelola organisasi tidak hanya berfokus pada aturan dan prosedur, tetapi juga menekan pentingnya etika dalam menjalankan organisasi (Sutrisno, 2003).

Secara keseluruhan, GCG berperan sebagai kerangka kerja penting untuk menciptakan keberlanjutan jangka panjang perusahaan, menghindari konflik kepentingan, dan menjaga hubungan yang sehat antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya.

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka secara ringkas hubungan tersebut dapat dilihat pada Gambar 2.1.



**Gambar 2.1 ; Skema Kerangka Pemikiran**

## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan dalam hipotesis alternatif ( $H_a$ ) sebagai berikut:

$H_{a1}$  : Koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

$H_{a2}$  : Koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

$H_{a3}$  : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

Ha<sub>4</sub> : *Good Corporate Governance* (GCG) memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian atau rancang bangun penelitian adalah rencana dan struktur penyelidikan yang disusun sedemikian rupa, sehingga peneliti dapat memperoleh jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan penelitiannya. Rencana itu merupakan suatu skema menyeluruh yang mencakup program penelitian (Kerlinger, 2000). Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki enam aspek sebagaimana diungkapkan oleh Sekaran & Bougie, (2017), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran, U. & Bougie, (2013) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

##### **1) Sifat Studi**

Sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran, U. & Bougie, 2013). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu, pengaruh koneksi politik terhadap

variabel tidak bebas yaitu kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh *good corporate governance* (GCG).

## 2) Jenis Investigasi

Penelitian ini ingin menentukan penyebab atas permasalahan yang terjadi. Jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah (Sekaran, U. & Bougie, 2013). Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan pada beberapa perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpotensi dipengaruhi oleh pengaruh koneksi politik yang dimediasi oleh *good corporate governance* (GCG).

## 3) Tingkat Intervensi Peneliti terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi kondisi kinerja keuangan perusahaan pada beberapa perusahaan sub sektor farmasi dan saat diperoleh maupun pada saat pengupayaan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, tingkat intervensi peneliti rendah. Peneliti hanya mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang telah diaudit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

## 4) Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dimediasi oleh *good corporate governance* tanpa intervensi peneliti terhadap

sumber data di lapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data di lapangan.

#### 5) Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017). Unit analisis dalam penelitian ini adalah beberapa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara individu. Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit.

#### 6) Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi *one shot* atau *cross sectional* dengan periode pengamatan tahun 2018–2023. Studi yang mengumpulkan data hanya sekali periode, baik harian, mingguan, maupun bulanan disebut studi dengan horizon waktu *one shot* atau *cross sectional* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data yang dikumpulkan hanya sekali periode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya karena data tersebut berseri dari tahun 2018–2023 dan memiliki beberapa sub, maka horizon waktu dalam penelitian ini disebut data panel, yaitu gabungan dari data *time series* dan data *cross sectional* (Gujarati & Porter, 2004).

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran & Bougie, 2017:21). Atau dengan kata lain populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau individu yang

sedang dikaji dan tidak terbatas pada sekelompok/kumpulan orang-orang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023 yang telah memenuhi kriteria populasi yaitu berjumlah 35 perusahaan. Secara ringkas, populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.2. Nama-nama perusahaan secara lengkap dapat dilihat pada Lampiran 1.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Populasi Penelitian**

| No     | Uraian                                                                                                                                                                                                        | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Jumlah |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|--------|
| 1.     | Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.                                                                                                                                                          | 10   | 10   | 12   | 12   | 12   | 12   | 68     |
| 2.     | Perusahaan sub sektor farmasi yang tidak memiliki koneksi politik pada dewan komisaris dan direksi pada laporan keuangan di situs resmi BEI<br>( <a href="http://www.idx.co.id/">http://www.idx.co.id/</a> ). | 5    | 4    | 6    | 6    | 6    | 6    | 33     |
| Jumlah |                                                                                                                                                                                                               | 5    | 6    | 6    | 6    | 6    | 6    | 35     |

Sumber: Diolah Tahun 2025.

Berdasarkan Tabel 3.2 terlihat jumlah populasi penelitian berjumlah 35 perusahaan. Selanjutnya 35 perusahaan ini akan diolah datanya untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil dari pengujian hipotesis tersebut akan menjawab rumusan masalah penelitian. Sampel dalam penelitian ini adalah memasukan semua populasi menjadi sampel, sehingga disebut teknik pengambilan sampel jenuh

(sensus). Nama-nama perusahaan yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

### **3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu lagi dikumpulkan dari responden langsung. Data tersebut seperti buletin statistik, publikasi pemerintah dan informasi lain yang dipublikasikan disebut data sekunder (Sekaran & Bougie, 2017).

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Laporan tersebut yaitu laporan laba rugi untuk mengetahui laba usaha, laporan neraca untuk mengetahui jumlah aset, catatan atas laporan keuangan untuk mengetahui background dari para dewan direksi.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dengan cara mengunduh dari situs resmi BEI yaitu di <http://www.idx.co.id/>. Di situs tersebut masuk ke menu perusahaan tercatat, kemudian sub menu laporan keuangan dan tahunan, kemudian langsung mengisi *form* untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diinginkan.

### 3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi dua variabel, yaitu variabel dependen atau variabel terikat dan variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (Y). Penelitian ini menggunakan satu variabel independen atau variabel bebas yaitu koneksi politik (X), dan variabel mediasi *Good Corporate Governance* (M).

**Tabel 3.2**

#### Definisi Dan Operasionalisasi Variabel

| No. | Variabel                                    | Pengertian Variabel                                                                                                                                                                                                                           | Indikator                                                                                                      | Skala |
|-----|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 1.  | Koneksi politik<br><br>(X)                  | Koneksi politik adalah adanya hubungan dewan komisaris atau dewan direksi yang memiliki dan atau merangkap jabatan tersebut sebagai pejabat pemerintah, kader partai politik, dan pejabat militer, atau mantan pejabat militer. (Faccio 2006) | $\text{Koneksi Politik} = \frac{\text{Direktur dan Komisaris Dengan Koneksi Politik}}{\text{Jumlah Direktur}}$ | Rasio |
| 2.  | Kinerja Keuangan<br><br>(Y)                 | Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. (Rudianto 2013)                                        | $\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$                                                    | Rasio |
| 3.  | <i>Good Corporate Governance</i><br><br>(M) | <i>Good Corporate Governance</i> adalah konsep yang sangat kompleks, mencakup sistem praktik, kebijakan, dan prosedur yang mengatur jalannya suatu bisnis. (OECD, 2019)                                                                       | $\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$    | Rasio |

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2021), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *maximum*, *minimum*, total (*sum*).

#### 3.5.2 Uji asumsi Klasik

Untuk menghindari masalah dalam pengambilan keputusan pada suatu penelitian, uji asumsi klasik model regresi dilakukan. Dan untuk memastikan bahwa model prediksi yang dihasilkan nantinya bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator* / Pemberitahuan Estimasi Linear Unbiased Terbaik), regresi linear juga harus memenuhi syarat atau asumsi klasik. Salah satu asumsi umum untuk regresi linear sederhana adalah:

- Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018), uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Apakah variabel tidak berdistribusi secara normal atau tidak. Apabila variabel tidak berdistribusi secara normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai probabilitas / signifikan  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal. Sedangkan jika nilai probabilitas / signifikan  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal.

- Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residu dari residu satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

### 3.5.3 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) adalah teknik yang teknik statistik yang digunakan untuk menguji hubungan sebab akibat antara sejumlah variabel, baik secara langsung maupun tidak langsung, berdasarkan model yang telah dipilih. Tujuan utama dari analisis jalur untuk memahami pola hubungan dan estimasi pengaruh antar variabel dalam suatu sistem kausal.

### 3.5.4 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji hubungan antara koneksi politik, GCG, dan kinerja keuangan. Path analysis digunakan untuk menguji model mediasi, yaitu apakah GCG memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan. Data akan dianalisis menggunakan software *Eviews13*.

### Persamaan Regresi Model I

$$M_{it} = \alpha + \beta_1 X + \varepsilon_{it}$$

### Persamaan Regresi Model II

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 M_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

|               |                                              |
|---------------|----------------------------------------------|
| Y             | = Kinerja Perusahaan.                        |
| $\alpha$      | = Konstanta.                                 |
| X             | = Koneksi Politik                            |
| $B_1$         | = Koefisien antara X dan M                   |
| $B_2 * M$     | = Koefisien Jalur antara X dan M, terhadap Y |
| M             | = <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)     |
| $\varepsilon$ | = <i>Epsilon (error term)</i> .              |
| i             | = Data <i>Cross Section</i>                  |
| t             | = Data <i>Time Series</i>                    |

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik yang ditawarkan yaitu:

#### 3.5.4.1 Common Effect

Dengan menggabungkan data *cross-section* dan serial waktu sebagai satu kesatuan tanpa memperhatikan perbedaan individu dan waktu, metode ini merupakan metode yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel. Model ini menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, maka model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

#### 3.5.4.2 *Fixed Effect*

Metode ini menggunakan variabel *dummy* untuk mengestimasi data panel untuk menentukan adanya perbedaan intersep. Metode ini didasarkan pada kenyataan bahwa intersep antara perusahaan berbeda, tetapi intersepnya sama pada waktu yang sama. Selain itu, model ini menganggap bahwa slope tetap baik antar waktu maupun antar perusahaan.

Pendekatan yang digunakan pada model ini menggunakan metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV). *Least Square Dummy Variable* (LSDV) adalah regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan variabel *dummy* dengan intersep diasumsikan berbeda antar unit perusahaan. Variabel *dummy* ini sangat berguna dalam menggambarkan efek perusahaan investasi. Model *Fixed Effect* dengan teknik *Least Square Dummy Variable* (LSDV) dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta X_{it} + \dots + \beta_{nd} d_{nit} + \varepsilon_{it}$$

#### 3.5.4.3 *Random Effect*

Pada model *Fixed Effect* terdapat kekurangan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulisan konstanta dalam model *random effect*

tidak lagi tetap tetapi bersifat random sehingga dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta X_{it} + v_{it}$$

### 3.5.5 Pemilihan Model

Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat tiga uji (*test*) yang dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (CEM, FEM atau REM) berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu : F Test (*Chow Test*), *Hausman Test* dan *Langrangge Multiplier (LM) Test*.

#### 3.5.5.1 F Test (Chow Test)

Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*, dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut: Hipotesis dalam Uji Chow dalam penelitian sebagai berikut:

- a. Apabila probability Chi-square < 0,05 maka yang dipilih adalah *Fixed Effect*.
- b. Apabila probability Chi-square > 0,05 maka yang dipilih adalah *Common Effect*.

Apabila dari hasil uji tersebut ditentukan model yang *Common Effect* digunakan, maka tidak perlu melakukan Uji Hausman. Namun apabila dari hasil Uji Chow menentukan model *Fixed Effect* yang digunakan, maka perlu melakukan uji lanjutan yaitu Uji Hausman untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang digunakan.

### 3.5.5.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah metode *Random Effect* atau metode *Fixed Effect* yang sesuai, dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

Apabila probability Chi-square  $< 0,05$  maka metode yang digunakan adalah metode *Fixed Effect*. Sebaliknya Apabila probability Chi-square  $> 0,05$  maka metode yang digunakan adalah metode *Random Effect*. Jika hasil uji chow dan uji hausman sama maka tidak perlu dilakukan uji LM, sebaliknya jika hasil uji chow dan uji hausman tidak sama maka perlu dilakukan uji LM untuk menentukan pemilihan model.

### 3.5.5.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM digunakan untuk memilih model *random effect* atau *common effect*. Uji ini bisa juga dinamakan uji signifikan *random effect* yang dikembangkan oleh Bruesch Pagan (1980). Uji LM Bruesch-Pagan ini didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect*. Dengan hipotesis sebagai berikut:

Apabila probability Chi-square  $< 0,05$  maka metode yang digunakan adalah metode *common effect*. Apabila probability Chisquare  $\geq 0,05$  maka metode yang digunakan adalah metode *random effect*.

### 3.5.6 Uji Sobel (*Sobel Test*)

Pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan menggunakan uji sobel. Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar dan nilai koefisien mediasi

berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Uji sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y lewat M. Sobel test dapat diketahui melalui perhitungan dari rumus berikut ini:

$$Z_{Sobel} = \frac{ab}{\sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}}$$

Keterangan:

$Sab$  = besarnya standar error pengaruh tidak langsung

$a$  = jalur variabel independen (X) dengan variabel mediasi (M)

$b$  = jalur variabel mediasi (M) dengan variabel dependen (Y)

$sa$  = standar error koefisien a

$sb$  = standar error koefisien b

Untuk menguji signifikansi pada pengaruh tidak langsung maka dilakukan penghitungan nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh variabel mediasi (M) dalam memediasi hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan penyusunan alternatif jawaban untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yaitu:

#### 1) Hipotesis Pertama

H0<sub>1</sub> : Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

Ha<sub>1</sub> : Koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

## 2) Hipotesis Kedua

H0<sub>2</sub> : Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *good corporate governance* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

Ha<sub>2</sub> : Koneksi politik berpengaruh terhadap *good corporate governance* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

## 3) Hipotesis Ketiga

H0<sub>3</sub> : Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

Ha<sub>3</sub> : Koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

#### 4) Hipotesis Keempat

$H_{04}$  : *Good Corporate Governance* tidak memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

$H_{a4}$  : *Good Corporate Governance* memediasi pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023.

Untuk menerima atau menolak kedua hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat hasil *output* EVIEWS 13 . Kemudian *output* tersebut dimasukan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada (Gani & Amalia, 2015) dan (Supranto, 2009). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini:

- **Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama:**

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta = 0$ ), maka  $H_{01}$  diterima dan  $H_{a1}$  ditolak. Artinya koneksi politik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta \neq 0$ ), maka  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima. Artinya koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- **Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua:**

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta = 0$ ), maka  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Artinya koneksi politik tidak berpengaruh terhadap *Good*

*Corporate Governance* pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2023.

- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta \neq 0$ ), maka  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima. Artinya koneksi politik berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance* pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2023.

- **Kriteria menerima atau menolak hipotesis ketiga:**

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta = 0$ ), maka  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  ditolak. Artinya *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2023.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta \neq 0$ ), maka  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima. Artinya *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2023.

- **Kriteria menerima atau menolak hipotesis keempat:**

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ( $\beta = 0$ ), maka  $H_{04}$  diterima dan  $H_{a4}$  ditolak. Artinya *Good Corporate Governance* mempengaruhi pada hubungan koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Jika salah satu dari koefisien regresi tidak sama dengan nol ( $\beta \neq 0$ ), maka  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima. Artinya *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan koneksi politik terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran masing-masing variabel penelitian yang disajikan dengan statistik deskriptif. Variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah koneksi politik (X), kinerja keuangan (Y), dan *good corporate governance* (M). Berdasarkan hasil penelitian maka dideskripsikan dalam bentuk nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi pada tabel 4.1 berikut ini :

**Tabel 4.1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

| Uraian                               | N  | Mean   | Minimum | Maximum |
|--------------------------------------|----|--------|---------|---------|
| Kinerja Keuangan Perusahaan (Y)      | 35 | 0.0735 | -0.9488 | 1.0112  |
| Koneksi Politik (X)                  | 35 | 0.1542 | 0.0667  | 0.3000  |
| <i>Good Corporate Governance</i> (M) | 35 | 0.4482 | 0.2500  | 0.6667  |
| <i>Valid N (listwise)</i>            | 35 | —      | —       | —       |

Sumber : Data diolah, 2025

Tabel 4,1 menjelaskan nilai maksimum, minimum, dan nilai rata-rata dari variabel penelitian pada 35 sampel perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023, Untuk variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan, diperoleh nilai minimum (terendah) sebesar -0.9488 yang dialami oleh perusahaan Indofarma Tbk pada tahun 2023, nilai tersebut

menunjukkan bahwa, selama tahun 2017-2023, perusahaan sub farmasi pernah memiliki nilai perusahaan paling rendah -0.9488 atau -94.88% dari total pengaruh koneksi politik. Kemudian nilai maximum (tertinggi) dari kinerja keuangan perusahaan adalah sebesar 1,0112 yang dialami oleh perusahaan Kimia Farma pada tahun 2020. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2023, perusahaan sub sektor Farmasi pernah memiliki nilai perusahaan paling tinggi 1,0112 atau 101,12% dari total koneksi politik. Nilai rata-rata (mean) kinerja keuangan perusahaan sub sektor Logam dan Mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 sebesar 0,0735 atau 7,35%.

Untuk variabel independen yaitu koneksi politik , diperoleh nilai minimum (terendah) sebesar 0.0667 yang dialami oleh perusahaan PT Tempo Scan Pacific Tbk pada tahun 2019, nilai tersebut menunjukkan bahwa selama tahun 2018-2023 perusahaan perusahaan sub sektor Farmasi pernah memiliki koneksi politik paling rendah sebesar 0,0667 atau 6,67% dari total kinerja keuangan perusahaan. Kemudian nilai yang maximum (tertinggi) dari koneksi politik adalah sebesar 0.3000 yang dialami oleh perusahaan Kimia Farma pada tahun 2018-2019. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2023, perusahaan sub sektor Farmasi pernah memiliki koneksi politik paling tinggi sebesar 0.30000 atau 30% dari total nilai perusahaan. Nilai rata-rata (mean) koneksi politik perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 sebesar 0.1542 atau 15,42%.

Untuk variabel mediasi yaitu *Good Corporate Governance*, diperoleh nilai minimum (terendah) sebesar 0.2500 yang dialami oleh perusahaan Kimia Farma

pada tahun 2020, nilai tersebut menunjukkan bahwa selama tahun 2018-2023 perusahaan perusahaan sub sektor Farmasi pernah memiliki *good corporate governance* paling rendah sebesar 0.2500 atau 25% dari total *good corporate governance*. Kemudian nilai yang maximum (tertinggi) dari *good corporate governance* adalah sebesar 0.666667 yang dialami oleh perusahaan Indofarma Tbk pada tahun 2020. Nilai tersebut menunjukkan bahwa, selama tahun 2018-2023, perusahaan sub sektor Farmasi pernah memiliki mediasi paling tinggi sebesar 0.6667 atau 66,67% dari total *Good Corporate Governance*. Nilai rata-rata (mean) mediasi perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 sebesar 0.448231 atau 44,82%.

## 4.2 Regresi Model Estimasi Data Panel

Model estimasi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berikut hasil uji ketiga model tersebut:

### 4.2.1 Common Effect Model (CEM)

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji *Common Effect Model* (CEM)**

---

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/24/25 Time: 19:45  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35

---

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 0.386008    | 0.239581              | 1.611180    | 0.1170   |
| M                  | -0.690275   | 0.454938              | -1.517294   | 0.1390   |
| X                  | -0.019931   | 0.652724              | -0.030535   | 0.9758   |
| R-squared          | 0.067426    | Mean dependent var    |             | 0.073530 |
| Adjusted R-squared | 0.009141    | S.D. dependent var    |             | 0.263195 |
| S.E. of regression | 0.261989    | Akaike info criterion |             | 0.240790 |
| Sum squared resid  | 2.196428    | Schwarz criterion     |             | 0.374106 |
| Log likelihood     | -1.213825   | Hannan-Quinn criter.  |             | 0.286810 |
| F-statistic        | 1.156824    | Durbin-Watson stat    |             | 0.968600 |
| Prob(F-statistic)  | 0.327288    |                       |             |          |

#### 4.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji *Fixed Effect Model* (FEM)**

Dependent Variable: Y  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/24/25 Time: 19:42  
Sample: 2018 2023  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (unbalanced) observations: 35

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                                     | 0.437852    | 0.260160              | 1.683010    | 0.1043   |
| M                                     | -0.687509   | 0.504862              | -1.361776   | 0.1850   |
| X                                     | -0.363985   | 0.930852              | -0.391024   | 0.6990   |
| Effects Specification                 |             |                       |             |          |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |          |
| R-squared                             | 0.403674    | Mean dependent var    |             | 0.073530 |
| Adjusted R-squared                    | 0.220189    | S.D. dependent var    |             | 0.263195 |
| S.E. of regression                    | 0.232419    | Akaike info criterion |             | 0.136487 |
| Sum squared resid                     | 1.404488    | Schwarz criterion     |             | 0.536434 |
| Log likelihood                        | 6.611474    | Hannan-Quinn criter.  |             | 0.274549 |
| F-statistic                           | 2.200036    | Durbin-Watson stat    |             | 1.427439 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.061506    |                       |             |          |

### 4.2.3 Random Effect Model (REM)

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji *Random Effect Model* (REM)**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 01/24/25 Time: 19:44  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.  |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|--------|
| C                     | 0.414355    | 0.247137           | 1.676618    | 0.1034 |
| M                     | -0.690008   | 0.467551           | -1.475791   | 0.1498 |
| X                     | -0.188720   | 0.778734           | -0.242343   | 0.8101 |
| Effects Specification |             |                    |             |        |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho    |
| Cross-section random  |             |                    | 0.171637    | 0.3529 |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.232419    | 0.6471 |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.071333    | Mean dependent var | 0.038198    |        |
| Adjusted R-squared    | 0.013292    | S.D. dependent var | 0.225391    |        |
| S.E. of regression    | 0.223577    | Sum squared resid  | 1.599578    |        |
| F-statistic           | 1.229002    | Durbin-Watson stat | 1.290466    |        |
| Prob(F-statistic)     | 0.306026    |                    |             |        |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |        |
| R-squared             | 0.065373    | Mean dependent var | 0.073530    |        |
| Sum squared resid     | 2.201263    | Durbin-Watson stat | 0.937735    |        |

Sumber : Hasil olah data *EViews13*, 2024

### 4.3 Uji Pemilihan Model

Pemilihan regresi data panel dilakukan untuk menentukan model estimasi data panel yang akan digunakan, dalam hal ini tiga pengujian yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model yang akan digunakan antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Sedangkan untuk Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan model yang akan dipilih antara *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM).

#### 4.3.1 Uji Chow

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.   | Prob.  |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F          | 2.443412  | (6,26) | 0.0523 |
| Cross-section Chi-square | 15.650598 | 6      | 0.0158 |

Sumber : Hasil olah data *EViews13*, 2024

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai *Statistik Cross-section Chi-square* sebesar 15.650598 dengan nilai *Probability* 0.0158. Dalam hal ini jika nilai *Probability*  $> 0,05$  maka yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM), sedangkan apabila nilai *Probability*  $< 0,05$  maka yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sehingga dalam uji *Chow* ini, model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4.3.2 Uji Hausman

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 0.123830             | 2            | 0.9400 |

Sumber : Hasil olah data *EViews13*, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai *Statistik Cross-section Random* sebesar 0.123830 dengan nilai *Probability* 0.9400. Dalam hal ini jika nilai *Probability*  $> 0,05$  maka yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM), sedangkan apabila nilai *Probability*  $< 0,05$  maka yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sehingga dalam uji *Hausman* ini, model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

### 4.3.3 UJI Lagrange Multiplier

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis      |                      |                       |
|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
|                      | Cross-section        | Time                 | Both                  |
| Breusch-Pagan        | 4.266811<br>(0.0389) | 0.038943<br>(0.8436) | 4.305754<br>(0.0380)  |
| Honda                | 2.065626<br>(0.0194) | 0.197340<br>(0.4218) | 1.600158<br>(0.0548)  |
| King-Wu              | 2.065626<br>(0.0194) | 0.197340<br>(0.4218) | 1.579956<br>(0.0571)  |
| Standardized Honda   | 3.003311<br>(0.0013) | 0.444037<br>(0.3285) | -0.769546<br>(0.7792) |
| Standardized King-Wu | 3.003311<br>(0.0013) | 0.444037<br>(0.3285) | -0.794458<br>(0.7865) |
| Gourieroux, et al.   | --                   | --                   | 4.305754<br>(0.0480)  |

Sumber : Hasil olah data EViews13, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai *Statistik Cross-section* sebesar 4.266811 dengan nilai *Probability* 0.0389 . Dalam hal ini jika nilai *Probability* > 0,05 maka yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM), sedangkan apabila

nilai *Probability* < 0,05 maka yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM). Sehingga dalam uji *Lagrange Multiplier* ini, model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

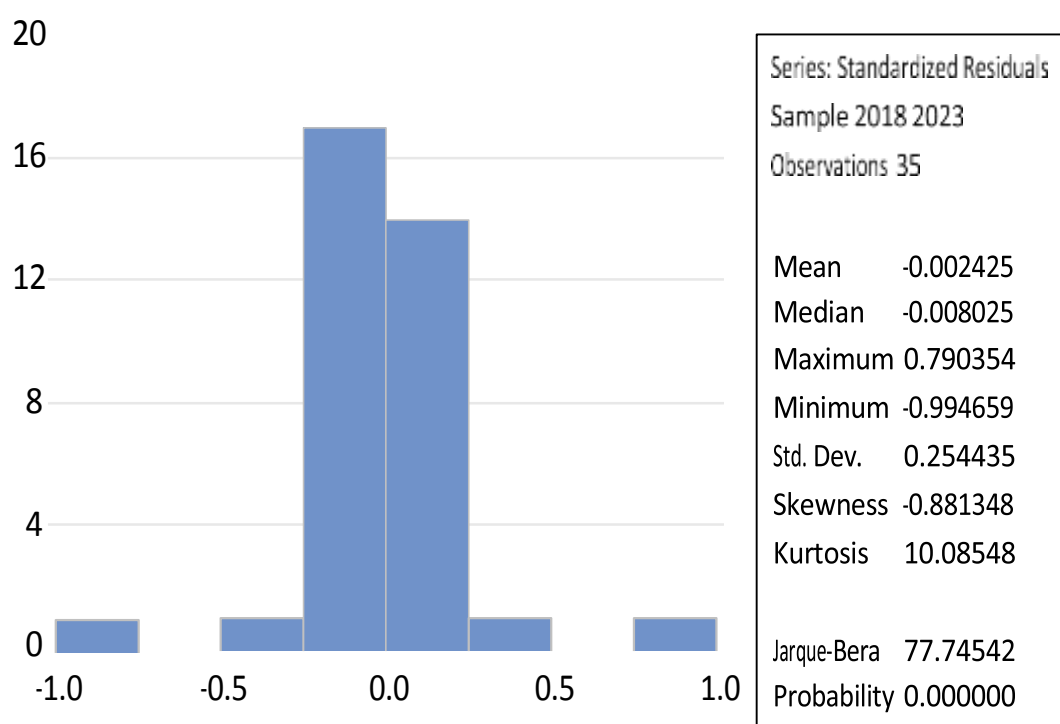
#### 4.4 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian regresi yang dilakukan pada persamaan regresi ini menggunakan model *random effect*, sehingga hanya dilakukan uji *normalitas* dan uji Heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil pengujian menggunakan *EViews13*:

##### 4.4.1 Uji Normalitas

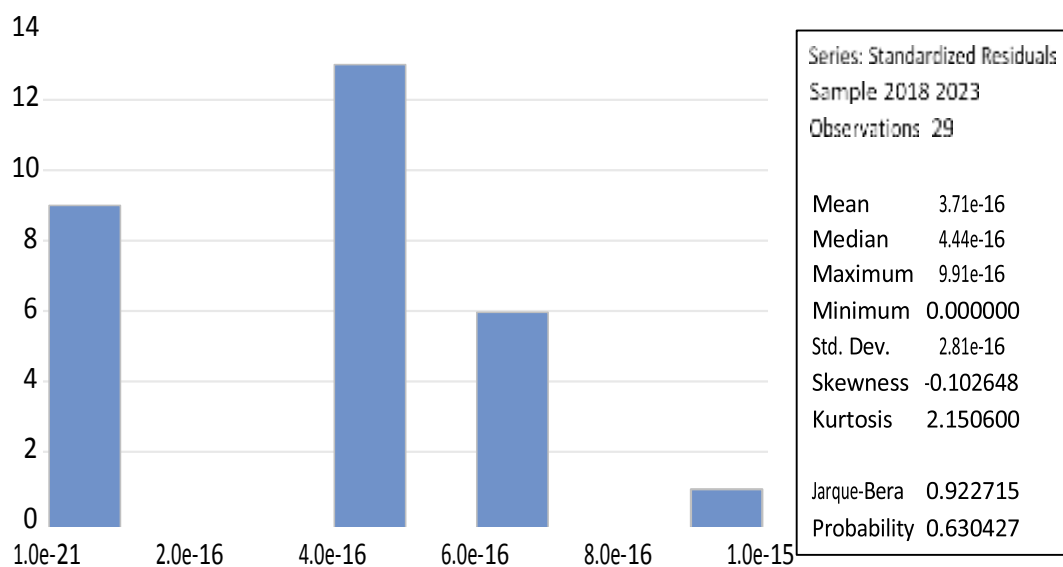
Uji normalitas dirancang untuk menentukan apakah variabel independen dan dependen mengikuti distribusi normal atau tidak. Berdasarkan uji normalitas *EViews13* diperoleh hasil sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas**



Gambar 4.1 menunjukkan hasil uji normalitas dengan nilai *Probability* sebesar 0,000000 lebih kecil dari taraf *Signifikansi* atau *Probability* yang telah ditetapkan yaitu 0,05 yang berarti data tidak berdistribusi normal yang berdampak pada model yang tidak bisa memprediksi hasil secara akurat. Untuk memperbaiki masalah tersebut perlu dilakukan teknik tertentu untuk memperbaiki data. Menurut Ghozali (2013), data yang tidak berdistribusi secara normal dapat diatasi dengan melakukan transformasi data yaitu mengubah data ke bentuk logaritma, natural atau kebentuk lainnya, kemudian dilakukan pengujian kembali. Hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data dalam bentuk logaritma dapat dilihat pada gambar 4.3 berikut:

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas Setelah Ditransformasi**



Berdasarkan gambar 4.2 diatas, hasil uji normalitas setelah transformasi data menunjukkan nilai *Probability* atau *Signifikansi* sebesar 0,0.630427 dimana lebih besar dari taraf signifikansi atau *probability* yaitu 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

#### 4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu caranya dengan melakukan uji glejser dengan meregres variabel independent dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai sig antara variabel bebas dengan absolut residual  $> 0,05$  maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.385141    | 0.187049   | 2.059034    | 0.0477 |
| X        | -0.944463   | 0.581207   | -1.625004   | 0.1140 |
| M        | -0.221914   | 0.355748   | -0.623796   | 0.5372 |

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil probabilitas pada variable koneksi politik (X) sebesar 0,1140 dan nilai probabilitas variabel *good corporate governance* (M) sebesar 0,5372 menunjukkan nilai lebih dari 0,05 (prob>0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

### 4.5.1 Hasil Analisis Pengujian Regresi Linear

Pada pengujian uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* keduanya sama-sama terpilih *random effect model*, oleh karena itu persamaan regresi data panel pada penelitian ini menggunakan *random effect model*. Pada penelitian berikut uji jalur dipakai guna mengetahui antar variabel koneksi politik (x), dan *good corporate governance* (m) terhadap kinerja keuangan perusahaan (y). Proses selanjutnya pada penyelesaian pengukuran analisis jalur setiap variabel dibagi dua yaitu :

#### 4.5.1.1 Persamaan Pertama

Regresi model I memaparkan pengaruh koneksi politik terhadap *good corporate governance* melalui gambar struktur dibawah ini :

**Tabel 4.9 Hasil Regresi Persamaan I  
Coefficient**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.437401    | 0.051010   | 8.574789    | 0.0000 |
| X        | 0.050354    | 0.285236   | 0.176534    | 0.8610 |

Dependent Variabel : *Good Corporate Governance\_M*

Diketahui dari tabel 4.10 diatas, regresi model I dapat dirumuskan sebagai berikut ini:

$$M = 0.437400622548 + 0.0503537074728 * X + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat nilai probabilitas koneksi politik sebesar 0.8610 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar 0.050354. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.050354 \neq 0$ . Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_a$  diterima, artinya koneksi politik berpengaruh terhadap *good corporate governance*.

#### 4.5.1.2 Persamaan Kedua Uji Mediasi

Regresi model II memaparkan pengaruh koneksi politik dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui gambar struktur dibawah ini :

**Tabel 4.10 Hasil Regresi Persamaan II  
Coefficient**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.414355    | 0.247137   | 1.676618    | 0.1034 |
| X        | -0.188720   | 0.778734   | -0.242343   | 0.8101 |
| M        | -0.690008   | 0.467551   | -1.475791   | 0.1498 |

Dependent Variabel : Kinerja Keuangan\_Y

Diketahui dari tabel 4.9 diatas, regresi model II dapat dirumuskan sebagai berikut ini:

$$Y = 0.414355162582 - 0.188720403945 * X - 0.690007632539 * M + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan tabel 4.9 terlihat nilai probabilitas koneksi politik sebesar 0.8101 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar -0.188720. Nilai tersebut menunjukkan bahwa -  $0.188720 \neq 0$ . Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima

atau menolak hipotesis. Maka  $H_a$  diterima, artinya koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan probabilitas *good corporate governance* sebesar 0.1498 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar -0.188720. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0.690008 \neq 0$ . Selanjutnya akan dilakukan uji sobel untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dalam memediasi hubungan antara koneksi politik dengan kinerja keuangan perusahaan.

#### 4.5.2 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan uji sobel, uji ini digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung atau mediasi (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan pada uji sobel ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Apabila  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Pada penelitian ini terdapat mediasi yang akan diujikan sebagai berikut:

Pengaruh koneksi politik (X) terhadap kinerja keuangan (Y) melalui *good corporate governance* (M).

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Keterangan :

- a = Jalur variabel independen terhadap variabel intervening
- b = Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen
- SE = Standar eror

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

$$t = \frac{0,05 \times -0,69}{\sqrt{(-0,69^2 \times 0,29^2) + (0,05^2 \times 0,47^2)}}$$

$$t = \frac{-0,0345}{\sqrt{(0,4761 \times 0,0841) + (0,0025 \times 0,2209)}}$$

$$t = \frac{-0,0345}{\sqrt{(0,0400) + (0,0005)}}$$

$$t = \frac{-0,0345}{\sqrt{0,0405}}$$

$$t = \frac{-0,0345}{0,2012}$$

$$t = -0,1714$$

$$t \text{ tabel} = 2,0369$$

Berdasarkan hasil uji sobel pada mediasi di atas menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,1714. Sedangkan diketahui nilai t tabel dari *alpha* 0,05 sebesar 2,0369, sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung < t tabel. Dengan demikian hipotesis 4 (H4) ditolak. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *good corporate governance* (M) tidak mampu memediasi pengaruh antara variabel koneksi politik (X) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan (Y).

## 4.6 Pembahasan

### 4.6.1 Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.9 terlihat nilai probabilitas koneksi politik sebesar 0.8101 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar - 0.188720. Nilai tersebut menunjukkan bahwa - 0.188720  $\neq$  0. Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_a$  diterima, artinya koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian analisis tersebut menunjukkan bahwa variabel (X) koneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2023. Dengan demikian, semakin besar koneksi politik didalam sebuah perusahaan, semakin besar pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Koneksi politik dapat dipandang sebagai sebuah situasi di mana setidaknya satu orang dari *top officer* sebuah perusahaan, pemegang saham besar perusahaan, atau kerabat mereka adalah pemegang jabatan politik tinggi atau seorang politikus yang menonjol (Faccio et. al., 2006). Perusahaan yang terhubung secara politik ditemukan menikmati beberapa keuntungan diantaranya yaitu akses mudah untuk pembiayaan peminjaman bank, keringanan pajak, kekuatan pasar, dan menerima kontrak pemerintah.

Namun demikian perlu diingat bahwa kemudahan memperoleh pinjaman meningkatkan tingkat hutang suatu perusahaan sehingga perusahaan semakin terbebani. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat dapat menyebabkan *financial distress*. Terjadinya *financial*

*distress* menyebabkan penurunan nilai perusahaan sehingga mengurangi kemakmuran pemilik.

#### **4.6.2 Pengaruh Koneksi Politik Terhadap *Good Corporate Governance***

Berdasarkan tabel 4.8 terlihat nilai probabilitas koneksi politik sebesar 0.8610 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar 0.050354. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $0.050354 \neq 0$ . Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_a$  diterima, artinya koneksi politik berpengaruh terhadap *good corporate governance*.

Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel (X) koneksi politik berpengaruh terhadap *good corporate governance* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2023. Dengan demikian, semakin besar koneksi politik didalam sebuah perusahaan, semakin besar pengaruhnya terhadap tata kelola perusahaan.

Koneksi politik dapat menjadi “pedang bermata dua” bagi tata kelola perusahaan. Jika dikelola dengan baik, koneksi politik dapat memberikan manfaat strategis bagi perusahaan. Namun jika tidak disertai dengan mekanisme pengawasan dan tata kelola yang kuat, koneksi politik cenderung melemahkan kualitas *good corporate governance* (Faccio et. al., 2006). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memastikan penerapan prinsip-prinsip GCG yang ketat untuk meminimalisir dampak koneksi politik.

#### 4.6.3 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.9 terlihat nilai probabilitas *good corporate governance* sebesar 0.1498 dan nilai koefisien beta ( $\beta$ ) sebesar -0.690008. Nilai tersebut menunjukkan bahwa  $-0.690008 \neq 0$ . Selanjutnya nilai tersebut dimasukan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka  $H_a$  diterima, artinya *good corporat governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel (M) *good corporat governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2023. Dengan demikian, semakin baik penerapan GCG sebuah perusahaan, semakin baik juga pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Claessens & Yurtoglu, (2013), menyatakan bahwa *corporate governance* yang baik dirancang untuk memastikan bahwa dewan direksi serta manajemen bertanggung jawab kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas mencakup pembagian peran yang jelas di semua tingkat kepemimpinan, sehingga setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan dapat dipertanggungjawabkan dengan tepat *corporate governance* berfungsi melalui penugasan yang spesifik, pemantauan kinerja yang konsisten, dan evaluasi keberhasilan secara berkala.

#### **4.6.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* Memediasi Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji sobel yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai  $t$ -hitung = -0,1714, dan  $t$ -tabel = 2,0369, artinya  $t$ -hitung <  $t$ -tabel. Apabila  $t$ -hitung <  $t$ -tabel maka dapat disimpulkan bahwasannya tidak terjadi pengaruh mediasi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel (M) *good corporate governance* tidak mampu memediasi pengaruh antara variabel koneksi politik (X) terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan (Y).

Koneksi politik memiliki pengaruh langsung yang lebih dominan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tanpa perlu melalui peran GCG. Hal ini bisa terjadi karena koneksi politik memberikan akses langsung pada sumber daya, perlindungan regulasi sehingga dampaknya lebih kuat dari pada pengaruh GCG. Implementasi *good corporate governance* yang lemah menyebabkan perusahaan yang memiliki koneksi politik sering kali kurang transparan dan akuntabel dalam tata kelola perusahaan (Fan, Wong, dan Zhang, 2007).

Hasil menunjukkan bahwa peran *good corporate governance* sebagai mediasi tidak selalu signifikan dalam hubungan koneksi politik dan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan perlu menyadari bahwa koneksi politik yang kuat dapat mengurangi pentingnya penerapan GCG. Hal ini perlu diantisipasi untuk menjaga keberlanjutan jangka panjang.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Dari uraian hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan dan saran yang dianggap penting dalam penelitian ini antara lain:

#### **5.1 Kesimpulan**

1. Koneksi Politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023.
2. Koneksi politik berpengaruh terhadap *good corporate governance* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023.
3. *Good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023.
4. *Good corporate governance* tidak mampu memediasi hubungan antara pengaruh koneksi politik terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023.

#### **5.2 Saran**

1. Bagi perusahaan dapat mempertimbangkan kembali atas keterlibatan koneksi politik didalam perusahaannya, supaya dampak yang ditimbulkan oleh koneksi politik bisa diatasi dengan baik.
2. Bagi perusahaan juga diharapkan agar mempertimbangkan kembali tata kelola perusahaan yang baik agar tidak terjadinya salah penggunaan jabatan di dewan direksi maupun komisaris terutama yang terkoneksi dengan politik, supaya

perusahaan bisa menjalankan operasional perusahaan dengan efisien.

3. Bagi investor sebaiknya lebih memperhatikan variabel-variabel yang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagi peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel lain yang mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan jumlah sampel yang semakin banyak dan tidak terfokus pada satu sektor perusahaan serta menambah periode pengamatan. Dengan demikian penelitian ini dapat menjadi rujukan dalam penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, F., & Amin, M. Al. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 4(1), 1–17.
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *Review of Financial Studies*, 23(8), 2442-2480.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). "The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics". *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239–253.
- Boubakri, N., & Cosset, J.-C. (1998). The Financial and Operating Performance of State-Owned Enterprises: The Case of the Tunisian Privatization Program. *Journal of Banking & Finance*, 22(3), 353-372.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political Connections and Firm Performance: Evidence from the Southeast Asian Crisis. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 554-572.
- Chandra, B. (2021). Pengaruh koneksi politik, kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba di indonesia. *JEBMI (Journal of Economics and Business Mulawarman University)*, 17(1), 35–45. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33.
- Dwi Rahayu, & Dian Nadia Novarina. (2024). Peran Political dan Military Connections terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 48–55. <https://doi.org/10.54259/akua.v3i1.2421>
- Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *American Economic Review*, 96(1), 369-386. doi:10.1257/000282806776157703
- Fahmi, I. (2012). *Analisis kinerja keuangan: panduan bagi akademisi, manajer, dan investor untuk menilai dan menganalisis bisnis dari aspek keuangan*.

- Fan, J. P. H., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically Connected CEOs, Corporate Governance and Post-IPO Performance of China's Newly Privatized Firms. *Journal of Financial Economics*, 84(3), 330-357.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Gani, I., & Amalia, S. (2015). *Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Penerbit Andi.
- Ghosh, A., & Sirmans, C. F. (2005). The Effect of Political Connections on Firm Value: Evidence from the 2000 Presidential Election in the United States. *Journal of Financial Economics*, 77(2), 235-267.
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009). Do Politically Connected Boards Affect Firm Value? *Review of Financial Studies*, 22(6), 2331-2360.
- Kaufman, R. R., Nelson, M. A., & Rojas, L. E. (2016). *The Politics of Energy in Latin America*. Cambridge University Press.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kirana, A. A., & Nasution, M. I. P. (2023). Penerapan Good Corporate Governance pada Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan dengan Manajemen Resiko. *MASIP : Jurnal Manajemen Administrasi Bisnis Dan Publik Terapan*, 1(2), 72-82.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2008). The Economic Consequences of Legal Origins. *Journal of Economic Literature*, 46(2), 285-332.
- Lestari, R., & Sari, R. (2020). Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 1-15.
- Leuz, C., & Gee, J. (2006). Political Connections and the Cost of Capital. *Journal of Financial Economics*, 82(3), 599-634.
- OECD. (2019). An OECD Learning Framework 2030. *The Future of Education and Labor*, 23-35.

- Rahmawati, I.A., Rikumahu, Brady., dan Dillak, V. J. (2017). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan Corporate social responsibility Terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi*, 2(2), 54–70.
- Rahmawati, U., Ardiatus Subekti, G., Prasaja, M., Cahyanindyah, P., & Fitri Komariyah, E. (2022). Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi Bisnis*, 11(2), 46–54. <https://doi.org/10.33795/jaeb.v11i2.391>
- Sari, D., & Rahmawati, I. (2021). Koneksi Politik dan Kinerja Keuangan: Bukti Empiris dari Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 10(2), 100-110.
- Siagian, C. A., & Yudowati, S. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage Dan Koneksi Politik Terhadap Tax Avoidance ( Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018 ) The Effect Of Firm Size , Leverage And Political Connection On Tax Avoida. *Proceedings Telkom University*, 7(2), 5996–6002.
- Snyder, R. (2014). Subsidizing political connections: The politics of business-state relationships in developing countries. *Journal of Comparative Economics*, 42(1), 1-23.
- Supranto, J. (2009). *Statistik: Teori dan aplikasi*.
- Vogel, D. (2018). The politics of business in the global economy. *Journal of Business Ethics*, 152(2), 469-486.
- Wulandari, L. (2018). Pengaruh Political Connection pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 7(No. 1), 1196–1226.  
<https://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/1249/1020>
- Wulandari, T. (2013). Analisis Pengaruh Political Connection Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

## DARTAR LAMPIRAN

### Lampiran 1. Nama-Nama Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023

| NO | NAMA PERUSAHAAN                                      |
|----|------------------------------------------------------|
| 1  | PT. Kalbe Farma Tbk [KLBF]                           |
| 2  | PT. Kimia Farma Tbk [KAEF]                           |
| 3  | PT. Indo Farma Tbk [INAF]                            |
| 4  | PT. Darya Varia Tbk [DVLA]                           |
| 5  | PT. Merk Tbk [MERK]                                  |
| 6  | PT. Phapros Tbk [PEHA]                               |
| 7  | PT. Organon Pharma Indonesia Tbk [SCPI]              |
| 8  | PT. Tempo Scan Pacific Tbk [TSPC]                    |
| 9  | PT. Millenium Pharmacon International Tbk [SDPC]     |
| 10 | PT. Pyridam Farma Tbk [PYFA]                         |
| 11 | PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk [SIDO] |
| 12 | PT. Soho Global Health Tbk [SOHO]                    |

**Lampiran 2. Operasionalisasi Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Menggunakan ROA**

Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2018, *(dalam Rupiah)*

| No  | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Rasio   |
|-----|-------------------------------------------|------|-------------------|--------------------|---------|
| 1.  | Kalbe Farma Tbk                           | KLBF | 2.497.261.964.757 | 18.146.206.145.369 | 0,1376  |
| 2.  | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | 775.702.103.000   | 11.329.090.864.000 | 0,0684  |
| 3.  | Indofarma Tbk                             | INAF | -29.763.037.846   | 1.442.350.608.575  | -0,0206 |
| 4.  | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 200.651.968.000   | 1.682.821.739.000  | 0,1192  |
| 5.  | Phapros Tbk                               | PEHA | 133.292.514.000   | 1.868.663.546.000  | 0,0713  |
| 6.  | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 435.644.640.093   | 7.869.975.060.326  | 0,0553  |
| 7.  | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 663.849.000.000   | 3.337.628.000.000  | 0,1988  |
| 8.  | Merk Tbk                                  | MERK | 1.163.442.960.000 | 1.263.113.689.000  | 0,0921  |
| 9.  | Millenium Pharmacon International Tbk     | SDPC | 19.444.262.069    | 1.192..891.220.453 | 0,0163  |
| 10. | Organon Pharma Indonesia Tbk              | SCPI | 127.091.642.000   | 1.635.702.779.000  | 0,0776  |
| 11. | Pyridam Pharma Tbk                        | PYFA | 8.447.447.988     | 187.057.163.854    | 0,0451  |
| 12. | Soho Global Health Tbk                    | SOHO | 49.454.000.000    | 2.789.266.000.000  | 0,0177  |

Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2019, *(dalam Rupiah)*

| No  | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Rasio  |
|-----|-------------------------------------------|------|-------------------|--------------------|--------|
| 1.  | Kalbe Farma Tbk                           | KLBF | 2.537.601.823.645 | 20.264.726.862.584 | 0,1252 |
| 2.  | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | 4.774.892.786.000 | 18.352.877.132.000 | 0,2601 |
| 3.  | Indofarma Tbk                             | INAF | 8.288.467.178     | 1.383.935.194.386  | 0,0057 |
| 4.  | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 221.783.249.000   | 1.868.663.546.000  | 0,1211 |
| 5.  | Phapros Tbk                               | PEHA | 102.310.124.000   | 2.096.719.180.000  | 0,0487 |
| 6.  | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 441.640.854.376   | 7.985.205.858.525  | 0,0553 |
| 7.  | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 807.689.000.000   | 3.536.898.000.000  | 0,2283 |
| 8.  | Merk Tbk                                  | MERK | 75.731.257.000    | 901.060.986..000   | 0,0840 |
| 9.  | Millenium Pharmacon International Tbk     | SDPC | 7.880.007.292     | 1.230.844.175.984  | 0,0064 |
| 10. | Organon Pharma Indonesia Tbk              | SCPI | 112.652.526.000   | 1.417.704.185.000  | 0,0794 |
| 11. | Pyridam Pharma Tbk                        | PYFA | 9.342.718.039     | 190.786.208.250    | 0,0489 |
| 12. | Soho Global Health Tbk                    | SOHO | 118.702.000.000   | 3.269.085.000.000  | 0,0363 |

## Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2020, (dalam Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih     | Total Aset         | Rasio  |
|----|-------------------------------------------|------|-----------------|--------------------|--------|
| 1. | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | 20.425.892.000  | 17.562.816.674.000 | 0,0011 |
| 2. | Indofarma Tbk                             | INAF | 30.020.709      | 1.283.008.182.330  | 0,0002 |
| 3. | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 162.072.984.000 | 1.986.711.872.000  | 0,0815 |
| 4. | Phapros Tbk                               | PEHA | 48.665.150.000  | 1.915.989.375.000  | 0,0253 |
| 5. | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 834.369.751.682 | 9.644.326.662.784  | 0,0916 |
| 6. | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 934.016.000.000 | 3.849.516.000.000  | 0,2426 |

## Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2021, (dalam Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Rasio   |
|----|-------------------------------------------|------|-------------------|--------------------|---------|
| 1. | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | 289.888.789.000   | 17.760.195.040.000 | 0,0011  |
| 2. | Indofarma Tbk                             | INAF | -37.571.241.226   | 1.503.569.486.636  | -0,0249 |
| 3. | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 146.725.628.000   | 2.085.904.980.000  | 0,0703  |
| 4. | Phapros Tbk                               | PEHA | 11.296.951.000    | 1.838.539.299.000  | 0,0061  |
| 5. | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 877.817.637.643   | 9.644.326.662.784  | 0,0910  |
| 6. | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 1.260.898.000.000 | 4.068.970.000.000  | 0,3098  |

## Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2022, (dalam Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Rasio   |
|----|-------------------------------------------|------|-------------------|--------------------|---------|
| 1. | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | -126.024.418      | 19.797.322.545.000 | -0,0006 |
| 2. | Indofarma Tbk                             | INAF | -457.649.309.385  | 1.481.412.095.840  | -0,3089 |
| 3. | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 149.375.011.000   | 2.009.139.485.000  | 0,07434 |
| 4. | Phapros Tbk                               | PEHA | 27.395.254.000    | 1.806.280.965.000  | 0,0151  |
| 5. | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 1.037.527.882.044 | 11.328.974.079.150 | 0,0915  |
| 6. | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 1.104.714.000.000 | 4.081.442.000.000  | 0,2706  |

## Operasionalisasi Variabel Return On Assets (ROA) Tahun 2023, (dalam Rupiah)

| No | Nama Perusahaan                           | Kode | Laba Bersih       | Total Aset         | Rasio   |
|----|-------------------------------------------|------|-------------------|--------------------|---------|
| 1. | Kimia Farma Tbk                           | KAEF | -1.821.483.017    | 17.585.297.583.000 | -0,0001 |
| 2. | Indofarma Tbk                             | INAF | -721.000.075.536  | 759.828.977.658    | -0,9488 |
| 3. | Darya Varia Laboratoria Tbk               | DVLA | 46.336.365.000    | 2.042.171.821.000  | 0,0226  |
| 4. | Phapros Tbk                               | PEHA | 6.012.112.000     | 1.765.887.592.000  | 0,0034  |
| 5. | Tempo Scan Pacific Tbk                    | TSPC | 1.250.247.953.060 | 11.315.730.833.410 | 0,1104  |
| 6. | Industri Jamu dan farmasi Sido Muncul Tbk | SIDO | 950.648.000.000   | 3.890.706.000.000  | 0,2706  |

**Lampiran 3. Operasionalisasi Variabel Koneksi Politik Dan *Good Corporate Governance* (GCG)**

| No | Kode PT | Tahun | DATA                                             |                               |                             |                  | VARIABEL        |                               |
|----|---------|-------|--------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|-----------------|-------------------------------|
|    |         |       | Direktur dan Komisaris Berlatar belakang politik | Jumlah Direktur dan Komisaris | Jumlah Komisaris Independen | Jumlah komisaris | Koneksi Politik | Proporsi Komisaris Independen |
|    |         |       | D                                                | M                             | JKI                         | JK               | KP              | KI                            |
|    |         |       | X                                                |                               | Z                           |                  | X               | M                             |
|    |         |       | Satuan                                           |                               |                             |                  | (Rasio)         | (Rasio)                       |
| 1  | KLBF    | 2.018 | 1                                                | 12                            | 2                           | 6                | 0,083333        | 0,333333                      |
| 2  | KAEF    | 2.018 | 3                                                | 10                            | 2                           | 5                | 0,300000        | 0,400000                      |
|    |         | 2.019 | 3                                                | 10                            | 2                           | 5                | 0,300000        | 0,400000                      |
|    |         | 2.020 | 1                                                | 9                             | 1                           | 4                | 0,111111        | 0,250000                      |
|    |         | 2.021 | 2                                                | 12                            | 3                           | 6                | 0,166667        | 0,500000                      |
|    |         | 2.022 | 2                                                | 12                            | 2                           | 6                | 0,166667        | 0,333333                      |
|    |         | 2.023 | 2                                                | 13                            | 2                           | 7                | 0,153846        | 0,285714                      |
| 3  | INAF    | 2.018 | 1                                                | 6                             | 1                           | 3                | 0,166667        | 0,333333                      |
|    |         | 2.019 | 1                                                | 6                             | 1                           | 3                | 0,166667        | 0,333333                      |
|    |         | 2.020 | 1                                                | 6                             | 2                           | 3                | 0,166667        | 0,666667                      |
|    |         | 2.021 | 1                                                | 6                             | 1                           | 3                | 0,166667        | 0,333333                      |
|    |         | 2.022 | 1                                                | 7                             | 2                           | 4                | 0,142857        | 0,500000                      |
|    |         | 2.023 | 1                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,125000        | 0,500000                      |
| 4  | DVLA    | 2.018 | 1                                                | 7                             | 3                           | 7                | 0,142857        | 0,428571                      |
|    |         | 2.019 | 1                                                | 7                             | 3                           | 7                | 0,142857        | 0,428571                      |
|    |         | 2.020 | 2                                                | 13                            | 3                           | 7                | 0,153846        | 0,428571                      |
|    |         | 2.021 | 1                                                | 12                            | 2                           | 6                | 0,083333        | 0,333333                      |
|    |         | 2.022 | 1                                                | 13                            | 2                           | 5                | 0,076923        | 0,400000                      |
|    |         | 2.023 | 1                                                | 11                            | 3                           | 6                | 0,090909        | 0,500000                      |

## Lanjutan

Lampiran 3. Operasionalisasi Variabel Koneksi Politik Dan *Good Corporate Governance* (GCG)

| No | Kode PT | Tahun | DATA                                             |                               |                             |                  | VARIABEL        |                               |
|----|---------|-------|--------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|-----------------|-------------------------------|
|    |         |       | Direktur dan Komisaris Berlatar belakang politik | Jumlah Direktur dan Komisaris | Jumlah Komisaris Independen | Jumlah komisaris | Koneksi Politik | Proporsi Komisaris Independen |
|    |         |       | D                                                | M                             | JKI                         | JK               | KP              | KI                            |
|    |         |       | X                                                |                               | Z                           |                  | X               | M                             |
|    |         |       | Satuan                                           |                               |                             |                  | (Rasio)         | (Rasio)                       |
| 5  | PEHA    | 2.019 | 1                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,125000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.020 | 2                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,250000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.021 | 2                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,250000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.022 | 2                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,250000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.023 | 2                                                | 8                             | 2                           | 4                | 0,250000        | 0,500000                      |
| 6  | TSPC    | 2.018 | 1                                                | 14                            | 2                           | 5                | 0,071429        | 0,400000                      |
|    |         | 2.019 | 1                                                | 15                            | 2                           | 5                | 0,066667        | 0,400000                      |
|    |         | 2.020 | 1                                                | 14                            | 3                           | 5                | 0,071429        | 0,600000                      |
|    |         | 2.021 | 1                                                | 14                            | 3                           | 5                | 0,071429        | 0,600000                      |
|    |         | 2.022 | 1                                                | 14                            | 3                           | 5                | 0,071429        | 0,600000                      |
|    |         | 2.023 | 1                                                | 14                            | 3                           | 5                | 0,071429        | 0,600000                      |
| 7  | SIDO    | 2.019 | 2                                                | 9                             | 2                           | 5                | 0,222222        | 0,400000                      |
|    |         | 2.020 | 2                                                | 10                            | 3                           | 6                | 0,200000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.021 | 1                                                | 10                            | 3                           | 6                | 0,100000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.022 | 2                                                | 10                            | 3                           | 6                | 0,200000        | 0,500000                      |
|    |         | 2.023 | 2                                                | 9                             | 2                           | 5                | 0,222222        | 0,400000                      |

## Lampiran 4. Output Pengolahan Data

### 1. Analisis Deskriptif

| Uraian       | Y         | X        | M        |
|--------------|-----------|----------|----------|
| Mean         | 0.073530  | 0.154289 | 0.448231 |
| Median       | 0.068470  | 0.153846 | 0.428571 |
| Maximum      | 1.011238  | 0.300000 | 0.666667 |
| Minimum      | -0.948898 | 0.066667 | 0.250000 |
| Std. Dev.    | 0.263195  | 0.069119 | 0.099169 |
| Skewness     | -0.431206 | 0.477069 | 0.124822 |
| Kurtosis     | 11.96182  | 2.254712 | 2.445175 |
|              |           |          |          |
| Jarque-Bera  | 118.2094  | 2.137673 | 0.539806 |
| Probability  | 0.000000  | 0.343408 | 0.763453 |
|              |           |          |          |
| Sum          | 2.573548  | 5.400130 | 15.68809 |
| Sum Sq. Dev. | 2.355233  | 0.162432 | 0.334370 |
|              |           |          |          |
| Observations | 35        | 35       | 35       |

### 2. Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/24/25 Time: 19:45

Sample: 2018 2023

Periods included: 6

Cross-sections included: 7

Total panel (unbalanced) observations: 35

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 0.386008    | 0.239581              | 1.611180    | 0.1170   |
| M                  | -0.690275   | 0.454938              | -1.517294   | 0.1390   |
| X                  | -0.019931   | 0.652724              | -0.030535   | 0.9758   |
| R-squared          | 0.067426    | Mean dependent var    |             | 0.073530 |
| Adjusted R-squared | 0.009141    | S.D. dependent var    |             | 0.263195 |
| S.E. of regression | 0.261989    | Akaike info criterion |             | 0.240790 |
| Sum squared resid  | 2.196428    | Schwarz criterion     |             | 0.374106 |
| Log likelihood     | -1.213825   | Hannan-Quinn criter.  |             | 0.286810 |
| F-statistic        | 1.156824    | Durbin-Watson stat    |             | 0.968600 |
| Prob(F-statistic)  | 0.327288    |                       |             |          |

### 3. Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/24/25 Time: 19:42  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.437852    | 0.260160   | 1.683010    | 0.1043 |
| M        | -0.687509   | 0.504862   | -1.361776   | 0.1850 |
| X        | -0.363985   | 0.930852   | -0.391024   | 0.6990 |

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

|                    |          |                       |          |
|--------------------|----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.403674 | Mean dependent var    | 0.073530 |
| Adjusted R-squared | 0.220189 | S.D. dependent var    | 0.263195 |
| S.E. of regression | 0.232419 | Akaike info criterion | 0.136487 |
| Sum squared resid  | 1.404488 | Schwarz criterion     | 0.536434 |
| Log likelihood     | 6.611474 | Hannan-Quinn criter.  | 0.274549 |
| F-statistic        | 2.200036 | Durbin-Watson stat    | 1.427439 |
| Prob(F-statistic)  | 0.061506 |                       |          |

### 4. Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 01/24/25 Time: 19:44  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.414355    | 0.247137   | 1.676618    | 0.1034 |
| M        | -0.690008   | 0.467551   | -1.475791   | 0.1498 |
| X        | -0.188720   | 0.778734   | -0.242343   | 0.8101 |

#### Effects Specification

|                      | S.D.     | Rho    |
|----------------------|----------|--------|
| Cross-section random | 0.171637 | 0.3529 |
| Idiosyncratic random | 0.232419 | 0.6471 |

#### Weighted Statistics

|           |          |                    |          |
|-----------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.071333 | Mean dependent var | 0.038198 |
|-----------|----------|--------------------|----------|

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Adjusted R-squared | 0.013292 | S.D. dependent var | 0.225391 |
| S.E. of regression | 0.223577 | Sum squared resid  | 1.599578 |
| F-statistic        | 1.229002 | Durbin-Watson stat | 1.290466 |
| Prob(F-statistic)  | 0.306026 |                    |          |

#### Unweighted Statistics

|                   |          |                    |          |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared         | 0.065373 | Mean dependent var | 0.073530 |
| Sum squared resid | 2.201263 | Durbin-Watson stat | 0.937735 |

## 5. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.   | Prob.  |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F          | 2.443412  | (6,26) | 0.0523 |
| Cross-section Chi-square | 15.650598 | 6      | 0.0158 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/24/25 Time: 19:43

Sample: 2018 2023

Periods included: 6

Cross-sections included: 7

Total panel (unbalanced) observations: 35

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 0.386008    | 0.239581              | 1.611180    | 0.1170   |
| M                  | -0.690275   | 0.454938              | -1.517294   | 0.1390   |
| X                  | -0.019931   | 0.652724              | -0.030535   | 0.9758   |
| R-squared          | 0.067426    | Mean dependent var    |             | 0.073530 |
| Adjusted R-squared | 0.009141    | S.D. dependent var    |             | 0.263195 |
| S.E. of regression | 0.261989    | Akaike info criterion |             | 0.240790 |
| Sum squared resid  | 2.196428    | Schwarz criterion     |             | 0.374106 |
| Log likelihood     | -1.213825   | Hannan-Quinn criter.  |             | 0.286810 |
| F-statistic        | 1.156824    | Durbin-Watson stat    |             | 0.968600 |
| Prob(F-statistic)  | 0.327288    |                       |             |          |

## 6. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq.<br>Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 0.123830             | 2            | 0.9400 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed     | Random    | Var(Diff.) | Prob.  |
|----------|-----------|-----------|------------|--------|
| M        | -0.687509 | -0.690008 | 0.036281   | 0.9895 |
| X        | -0.363985 | -0.188720 | 0.260059   | 0.7311 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 01/24/25 Time: 19:45

Sample: 2018 2023

Periods included: 6

Cross-sections included: 7

Total panel (unbalanced) observations: 35

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.437852    | 0.260160   | 1.683010    | 0.1043 |
| M        | -0.687509   | 0.504862   | -1.361776   | 0.1850 |
| X        | -0.363985   | 0.930852   | -0.391024   | 0.6990 |

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

|                    |          |                       |          |
|--------------------|----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.403674 | Mean dependent var    | 0.073530 |
| Adjusted R-squared | 0.220189 | S.D. dependent var    | 0.263195 |
| S.E. of regression | 0.232419 | Akaike info criterion | 0.136487 |
| Sum squared resid  | 1.404488 | Schwarz criterion     | 0.536434 |
| Log likelihood     | 6.611474 | Hannan-Quinn criter.  | 0.274549 |
| F-statistic        | 2.200036 | Durbin-Watson stat    | 1.427439 |
| Prob(F-statistic)  | 0.061506 |                       |          |

## 7. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

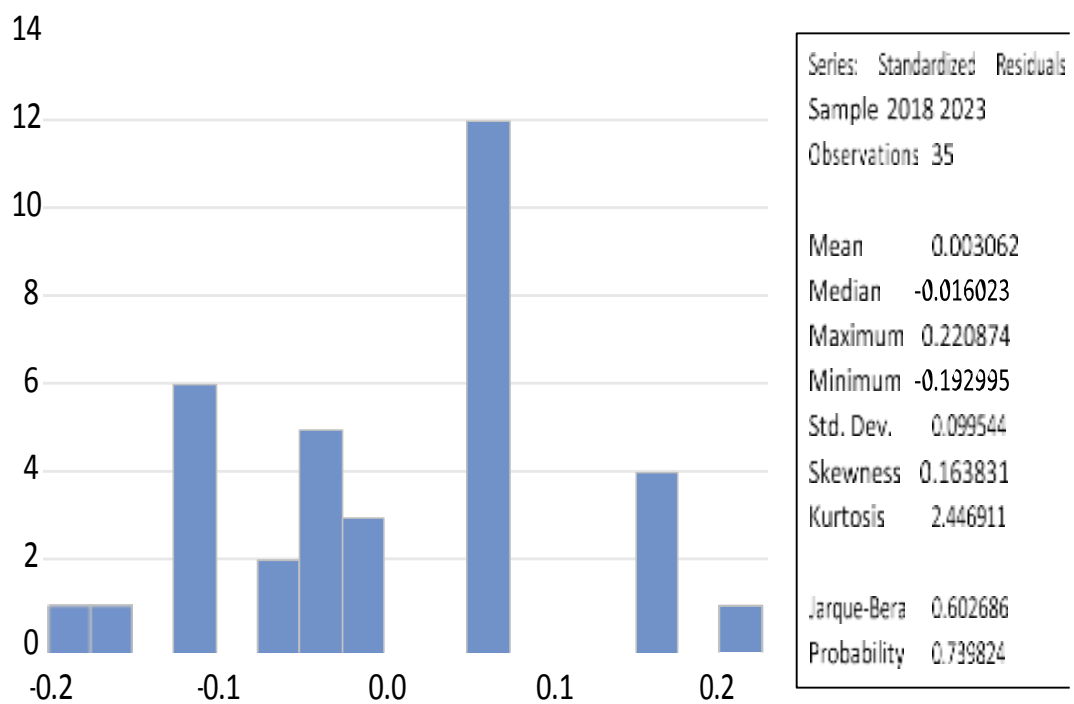
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

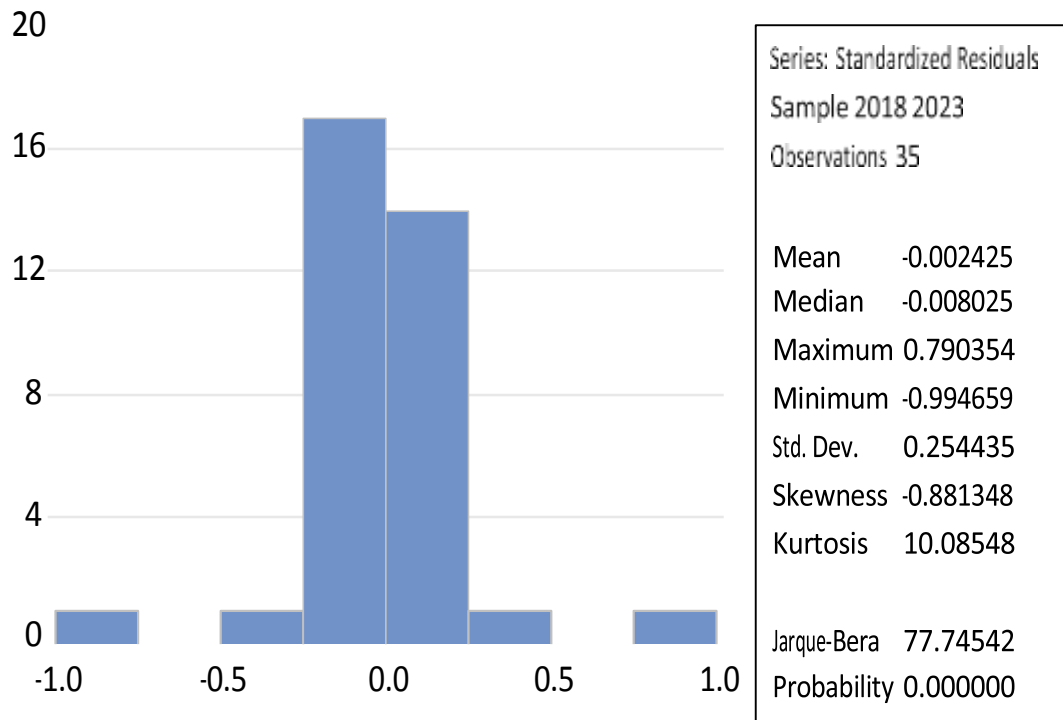
|               | Test Hypothesis      |                      |                      |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|               | Cross-section        | Time                 | Both                 |
| Breusch-Pagan | 4.266811<br>(0.0389) | 0.038943<br>(0.8436) | 4.305754<br>(0.0380) |

|                      |                      |                      |                       |
|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
| Honda                | 2.065626<br>(0.0194) | 0.197340<br>(0.4218) | 1.600158<br>(0.0548)  |
| King-Wu              | 2.065626<br>(0.0194) | 0.197340<br>(0.4218) | 1.579956<br>(0.0571)  |
| Standardized Honda   | 3.003311<br>(0.0013) | 0.444037<br>(0.3285) | -0.769546<br>(0.7792) |
| Standardized King-Wu | 3.003311<br>(0.0013) | 0.444037<br>(0.3285) | -0.794458<br>(0.7865) |
| Gourieroux, et al.   | --                   | --                   | 4.305754<br>(0.0480)  |

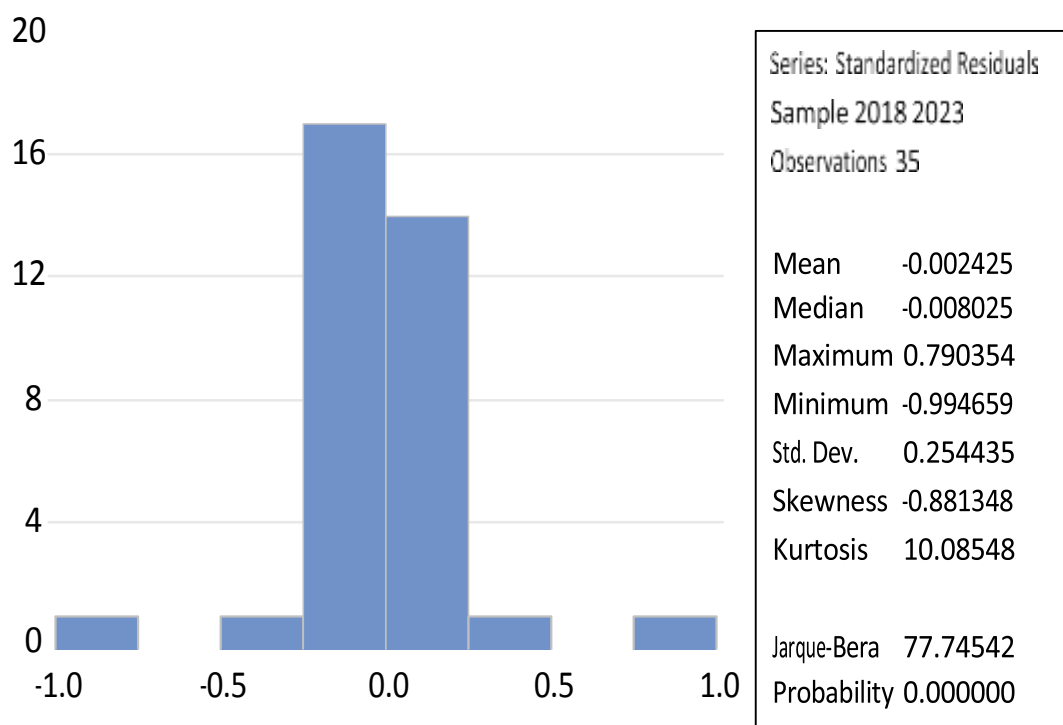
## 8. Uji Normalitas Regresi Model I



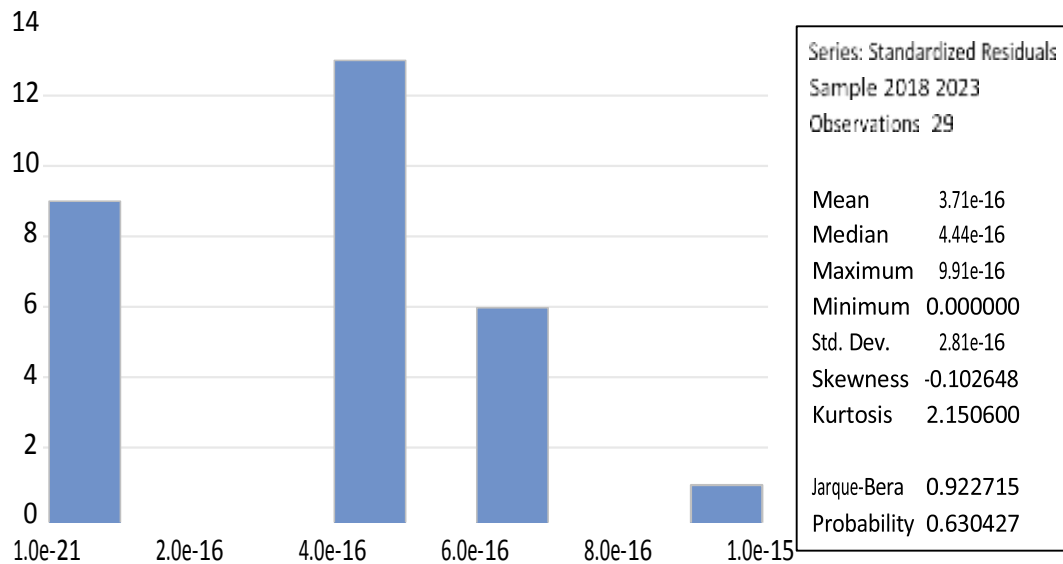
### 9. Uji Normalitas Regresi Model II



### 10. Uji Normalitas Regresi Model II



### 11. Uji Normalitas Regresi Model II Setelah Ditransformasi



### 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I

Dependent Variable: LOG(ABS(RESID))  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 01/23/25 Time: 00:04  
Sample: 2018 2023  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (unbalanced) observations: 35  
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -4.994105   | 1.111229   | -4.494220   | 0.0001 |
| LOG(X)   | -0.185737   | 0.543073   | -0.342012   | 0.7345 |

| Effects Specification |  | S.D.     | Rho    |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random  |  | 0.546430 | 0.1789 |
| Idiosyncratic random  |  | 1.170524 | 0.8211 |

| Weighted Statistics |           |                    |           |
|---------------------|-----------|--------------------|-----------|
| R-squared           | 0.003619  | Mean dependent var | -3.141208 |
| Adjusted R-squared  | -0.026575 | S.D. dependent var | 1.107572  |
| S.E. of regression  | 1.156407  | Sum squared resid  | 44.13016  |
| F-statistic         | 0.119845  | Durbin-Watson stat | 2.320446  |
| Prob(F-statistic)   | 0.731400  |                    |           |

| Unweighted Statistics |  |  |  |
|-----------------------|--|--|--|
|-----------------------|--|--|--|

|                   |           |                    |           |
|-------------------|-----------|--------------------|-----------|
| R-squared         | -0.002675 | Mean dependent var | -4.675347 |
| Sum squared resid | 51.31894  | Durbin-Watson stat | 1.995397  |

### 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

Dependent Variable: ABS(RESID)  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 01/22/25 Time: 23:03  
Sample: 2018 2023  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (unbalanced) observations: 35  
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C                     | 0.385141    | 0.187049           | 2.059034    | 0.0477   |
| X                     | -0.944463   | 0.581207           | -1.625004   | 0.1140   |
| M                     | -0.221914   | 0.355748           | -0.623796   | 0.5372   |
| Effects Specification |             |                    |             |          |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho      |
| Cross-section random  |             |                    | 0.113036    | 0.2836   |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.179673    | 0.7164   |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.086636    | Mean dependent var |             | 0.081506 |
| Adjusted R-squared    | 0.029550    | S.D. dependent var |             | 0.183594 |
| S.E. of regression    | 0.181553    | Sum squared resid  |             | 1.054769 |
| F-statistic           | 1.517654    | Durbin-Watson stat |             | 1.268691 |
| Prob(F-statistic)     | 0.234587    |                    |             |          |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.012446    | Mean dependent var |             | 0.147331 |
| Sum squared resid     | 1.423598    | Durbin-Watson stat |             | 0.939996 |

## 14. Hasil Regresi Persamaan I

Dependent Variable: M  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 01/26/25 Time: 17:14  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable              | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C                     | 0.437401    | 0.051010           | 8.574789    | 0.0000   |
| X                     | 0.050354    | 0.285236           | 0.176534    | 0.8610   |
| Effects Specification |             |                    |             |          |
|                       |             |                    | S.D.        | Rho      |
| Cross-section random  |             |                    | 0.054691    | 0.2759   |
| Idiosyncratic random  |             |                    | 0.088597    | 0.7241   |
| Weighted Statistics   |             |                    |             |          |
| R-squared             | 0.000954    | Mean dependent var |             | 0.254914 |
| Adjusted R-squared    | -0.029320   | S.D. dependent var |             | 0.086513 |
| S.E. of regression    | 0.088091    | Sum squared resid  |             | 0.256080 |
| F-statistic           | 0.031523    | Durbin-Watson stal |             | 2.094594 |
| Prob(F-statistic)     | 0.860164    |                    |             |          |
| Unweighted Statistics |             |                    |             |          |
| R-squared             | -0.008559   | Mean dependent var |             | 0.448231 |
| Sum squared resid     | 0.337232    | Durbin-Watson stal |             | 1.590550 |

## 15. Hasil Regresi Persamaan II

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 01/26/25 Time: 17:13  
 Sample: 2018 2023  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 35  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.414355    | 0.247137   | 1.676618    | 0.1034 |
| X        | -0.188720   | 0.778734   | -0.242343   | 0.8101 |
| M        | -0.690008   | 0.467551   | -1.475791   | 0.1498 |

| Effects Specification |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
|                       |          | S.D.               | Rho      |
| Cross-section random  |          | 0.171637           | 0.3529   |
| Idiosyncratic random  |          | 0.232419           | 0.6471   |
| Weighted Statistics   |          |                    |          |
| R-squared             | 0.071333 | Mean dependent var | 0.038198 |
| Adjusted R-squared    | 0.013292 | S.D. dependent var | 0.225391 |
| S.E. of regression    | 0.223577 | Sum squared resid  | 1.599578 |
| F-statistic           | 1.229002 | Durbin-Watson stat | 1.290466 |
| Prob(F-statistic)     | 0.306026 |                    |          |
| Unweighted Statistics |          |                    |          |
| R-squared             | 0.065373 | Mean dependent var | 0.073530 |
| Sum squared resid     | 2.201263 | Durbin-Watson stat | 0.937735 |