

ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Tri Wulandari, Raharja¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The performance of company can not be separated from the influence of the environment in which the company was founded. One of the environmental factors that affect the company's performance is politics. A country's political related to public policy, including policies for business. Therefore, between politics and business are interrelated, so there is a term politically connected firms. Besides politics, the performance of company is also affected by the ownership structure. This research aims to analyze the effect of political connection and ownership structure on firm performance. Ownership structure consists of institutional ownership and public ownership. This research uses two control variable, firm size and leverage.

The dependent variable in this research is the performance of the company as measured by Return on Asset ratio. The independent variables were tested, namely political connection, institutional ownership, and public ownership. This research uses secondary data, namely the annual financial statements of listed companies in Indonesia Stock Exchange for the years 2009, 2010, and 2011. The number of sample firms is 57 firms. Data analysis model used was multiple regression analysis with the help of SPSS software.

The results shows that the firm performance of the political connection firms is lower than the firms non political connection. It is seen from the probability value of 0,047 with the regression coefficients are negative direction. Ownership structure of both institutional ownership and public ownership doesn't affect the firms performance. Probability value of institutional ownership at 0,279 and probability value of public ownership at 0,112.

Keywords: Political Connection, Institutional Ownership, Public Ownership, Return On Asset

PENDAHULUAN

Keberhasilan sebuah perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan di mana perusahaan tersebut didirikan. Salah satu faktor lingkungan yang berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan ialah politik. Definisi politik menurut Budiardjo (1977) yaitu bermacam – macam kegiatan dalam suatu sistim politik (atau negara) yang menyangkut proses menentukan tujuan – tujuan dari sistim tersebut dan melaksanakan tujuan – tujuan tersebut. Salah satu bagian dari politik ialah partai politik.

Berlakunya Undang – Undang Nomor 2 Tahun 2011 Pasal 34 dan 35 yang mengatur sumber keuangan dan batas maksimum sumbangan untuk partai politik memberikan dorongan untuk dilakukannya sebuah penelitian mengenai *political connection* dan kinerja perusahaan sebab salah satu sumber keuangan partai politik ialah sumbangan dari perusahaan dan/ atau badan usaha. Etika balas budi yang masih kental di Indonesia memberikan pandangan bahwa sumbangan yang diberikan perusahaan pada partai politik tidak secara gratis. Perusahaan yang berorientasi mencari keuntungan mengharapkan adanya timbal balik atau manfaat yang diperoleh dari sumbangan

¹ Penulis penanggung jawab

tersebut. Dari hubungan antara perusahaan dan politik kemudian muncul istilah perusahaan terkoneksi politik.

Selain politik, kinerja perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan saham. Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor intern, faktor ekstern, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh institusi mendorong pemilik untuk melakukan peminjaman kepada manajemen sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *political connection* dan struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan institusional dan kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian mengenai kinerja perusahaan dapat dijelaskan menggunakan teori agensi. Teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen dengan *principal* (pemegang saham). Salah satu tanggung jawab manajemen adalah meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam menjalankan tugas, manajemen menghadapi permasalahan yang kompleks baik dengan pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Pound (1998) dalam Pakaryaningsih (2008) mengemukakan dua hipotesis yaitu *The strategic alignment hypothesis* dan *The conflict of interest hypothesis*. Inti dari kedua hipotesis tersebut ialah investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan mengarah pada kepentingan pribadi, mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional mayoritas dengan manajemen, ditanggapi secara negatif oleh pasar. Hal tersebut dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal sehingga pemegang saham minoritas menjadi turut dirugikan.

Aliansi antara investor institusional mayoritas dan manajemen dapat terjadi di perusahaan manapun baik yang terkoneksi politik maupun yang tidak terkoneksi politik. Namun permasalahan manajemen menjadi lebih rumit ketika aliansi tersebut terjadi di perusahaan yang terkoneksi politik sebab pihak yang terlibat menjadi lebih luas. Oleh karena itu teori agensi dipandang mampu untuk menjelaskan konflik antara manajemen dan pemegang saham terutama dalam perusahaan yang terkoneksi politik.

Pengaruh *Political Connection* terhadap Kinerja Perusahaan

Political connection 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 dalam Wijantini (2007)). 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 (Wijantini, 2007). Hal ini sejalan dengan pendapat Husnan (2001) dalam Wijantini (2007) bahwa beberapa perusahaan yang terkoneksi politis dapat dengan mudah memperoleh pendanaan utang dengan mendapatkan “memo pinjaman” dari politisi.

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.

Salah satu contoh perusahaan terkoneksi politik yang dinyatakan pailit karena tidak mampu melunasi hutangnya saat jatuh tempo ialah PT Bali Turtle Island Development, perusahaan milik Bambang Trihatmojo (Putra Mantan Presiden Soeharto). Salah satu direktur yaitu Sriyanto Muntasram merupakan Komandan Jenderal Komando Pasukan Khusus Panglima Daerah Militer III Siliwangi (2002-2005). PT BTID berhutang pada Penta Ocean Construction, Co., Ltd atas pekerjaan pengerukan dan reklamasi zona 11 di Pulau Serangan, Bali dengan perjanjian pada

tanggal 24 November 1995. Total hutang yang harus dibayar PT BTID yaitu sebesar Rp 1.370.316.886,08. Jangka waktu pembayaran hutang tersebut dua belas tahun, namun hutang tersebut tidak dibayar sampai tanggal jatuh tempo (Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia).

Dari uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₁: Political connection berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*), (Siregar dan Utama, 2006). Investor institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas atau di atas 5%, (Winanda, 2009). Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor atau mengawasi perusahaan (Faisal, 2005). Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost* (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dengan adanya kontrol eksternal yang kuat maka manajemen berhati – hati dalam mengambil keputusan.

Winanda (2009) meneliti mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis model regresi kepemilikan institusional terhadap ROE menunjukkan bahwa kepemilikan institusional secara statistik signifikan mempengaruhi ROE. Hal tersebut berarti kepemilikan institusional memegang peranan penting dalam penegakkan mekanisme *corporate governance* dan menjadi pengendali konflik keagenan. Pratiwi (2010) menjelaskan bahwa sesuai teori agensi, kinerja perusahaan yang lebih baik dapat dicapai dengan adanya praktek *good corporate governance* yang memberikan pengawasan dan perlindungan yang lebih baik kepada para pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance*. Dengan demikian, dengan adanya kepemilikan institusional, kinerja perusahaan seharusnya menjadi lebih baik.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Ketika kepemilikan saham oleh manajerial dan institusional tidak mampu lagi menjadi monitor bagi tindakan manajemen maka perusahaan perlu membuka kesempatan yang luas bagi masyarakat (publik) untuk ikut serta dalam penyertaan saham.

Penyertaan saham oleh masyarakat atau publik merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Sebagaimana kita ketahui bahwa salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ialah dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Keterlibatan masyarakat dalam struktur kepemilikan saham mendorong manajemen perusahaan untuk dapat mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Dengan tata kelola perusahaan yang baik maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Purba (2004) menyatakan bahwa penyertaan saham oleh masyarakat mencerminkan adanya harapan masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik – baiknya dan dibuktikan dengan tingkat laba dan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian, dengan memperbesar kepemilikan saham oleh publik mendorong pihak manajemen perusahaan untuk lebih transparan dan lebih meningkatkan kinerja perusahaan.

Berbagai penelitian mengenai pengaruh kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan sebelumnya. Setiawan (2006) meneliti pengaruh struktur kepemilikan, karakteristik perusahaan, dan karakteristik tata kelola korporasi terhadap kinerja perusahaan dengan studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dari penelitian tersebut, Setiawan (2006) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan yang dilihat dari proporsi kepemilikan publik dan kepemilikan asing, keduanya mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan dengan kinerja perusahaan.

Penelitian yang lain dilakukan oleh Purba (2004). Purba (2004) meneliti pengaruh proporsi saham publik terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kepemilikan saham publik dengan kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Hal

tersebut memberikan sinyal yang baik bagi masa depan pasar modal di Indonesia sebab jika prosentase saham publik di perusahaan yang *go public* dapat ditingkatkan, maka kinerja perusahaan di Indonesia yang *go public* semakin baik. Lebih lanjut, Purba (2004) menyatakan esensi dari pengujian yang dilakukan menekankan bahwa kinerja perusahaan semakin baik apabila proporsi saham milik publik dapat ditingkatkan. Kebijakan perusahaan untuk meningkatkan proporsi kepemilikan saham publik dapat memberikan dampak pada peningkatan kinerja perusahaan sebab bertambahnya proporsi saham milik publik mendorong manajemen mengelola perusahaan dengan baik.

Dari uraian di atas maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H3: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel kinerja perusahaan dalam penelitian ini diproxy menggunakan rasio Return on Asset (ROA) yaitu Earnings Before Interest and Tax (EBIT)/ Total of Asset (Chantratargul, 2007). Variabel *political connection* diukur dengan variabel dummy. Kode 1 untuk perusahaan yang terkoneksi politik dan 0 untuk perusahaan yang tidak terkoneksi politik (*non political connection*). Kriteria *political connection* dalam penelitian ini yaitu:

1. Dewan direksi dan/ atau dewan komisaris rangkap jabatan sebagai politisi yang berafiliasi dengan partai politik.
2. Dewan direksi dan/ atau dewan komisaris rangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah.
3. Dewan direksi dan/ atau dewan komisaris rangkap jabatan sebagai pejabat militer.
4. Dewan direksi dan/ atau dewan komisaris merupakan mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer.
5. Pemilik perusahaan atau pemegang saham merupakan politisi/ pejabat pemerintah/ pejabat militer/ mantan pejabat pemerintah/ mantan pejabat militer.

Variabel struktur kepemilikan yang digunakan yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Kepemilikan institusional dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi/ jumlah total saham biasa. Kepemilikan publik dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki publik/ jumlah total saham biasa.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011 yang berjumlah 297 perusahaan. Ukuran sampel dihitung menggunakan rumus Slovin:

$$n = N / (N(d)^2 + 1)$$

Di mana:

n = Jumlah sampel yang diinginkan

N = Jumlah Populasi

d = Tingkat signifikansi (0,05)

$$\begin{aligned} n &= 297 / (297(0,05)^2 + 1) \\ &= 170,44 \\ &= 171 \text{ data} \end{aligned}$$

Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive random sampling*. Kriteria utama dari pengambilan sampel ialah nilai ROA tidak boleh negatif.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis multivariat menggunakan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Return On Asset

- a = Konstanta
b₁ = Koefisien regresi dari *political connection* (POL)
b₂ = Koefisien regresi dari kepemilikan institusional (INST)
b₃ = Koefisien regresi dari kepemilikan publik (PUB)
b₄ = Koefisien regresi dari ukuran perusahaan (SIZE)
b₅ = Koefisien regresi dari *leverage* (LEV)
X₁= Political connection (POL)
X₂= Kepemilikan institusional (INST)
X₃= Kepemilikan publik (PUB)
X₄= Ukuran perusahaan (SIZE)
X₅= *Leverage* (LEV)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan ukuran sampel menggunakan rumus Slovin, jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 171 data. Periode pengamatan penelitian ini yaitu tiga tahun (2009-2011) sehingga jumlah perusahaan sampel ialah 57 perusahaan. Setelah dilakukan *screening data*, jumlah data yang diolah menjadi 145.

Deskripsi Variabel

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	145	0.12	42.62	10.316	7.28859
POL	145	0	1	-	0.496
INST	145	8.07	98.18	69.0249	20.04042
Ln_PUB	145	0.6	4.41	3.1858	0.72995
SIZE	145	10.88	14.01	12.3553	0.66849
LEV	145	9.43	88.62	47.1106	19.50694
Valid N (listwise)	145				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Dari Tabel 1 diketahui bahwa rata – rata (mean) return on asset sebesar 10,3160 kepemilikan institusional 69,0249, kepemilikan publik 3,1858, ukuran perusahaan 12,3553, dan *leverage* 47,1106.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai F 10,523 dengan probabilitas 0,000, jauh lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hal tersebut berarti bahwa variabel *political connection*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik berpengaruh secara bersama – sama terhadap kinerja perusahaan. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,250 yang berarti bahwa 25% variabel kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *political connection*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik.

Tabel 2
Nilai Adjusted R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.525 ^a	0.276	0.25	5.05576	1.974

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Hasil pengujian pengaruh secara parsial variabel *political connection*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat di Tabel 3. Dari tabel dapat diketahui bahwa probabilitas *political connection* sebesar 0,047, lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) dan memiliki tanda koefisien negatif. Hal ini berarti perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik sehingga hipotesis pertama yaitu *political connection* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan diterima. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini adalah salah satu keuntungan yang diperoleh perusahaan terkoneksi politik yaitu akses mudah untuk pembiayaan bank (Winajitni, 2007) memiliki risiko yang tinggi karena kemudahan tersebut tidak gratis. Perusahaan terkoneksi politik mengeluarkan biaya yang tidak sedikit untuk memperoleh kemudahan tersebut sehingga dapat mengurangi hasil akhir dari keuntungan yang diperoleh. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Fan et. al (2007) yang menemukan bahwa di China perusahaan dengan CEO terkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik yang dilihat dari tingkat pengembalian saham pasca IPO dalam kurun waktu tiga tahun. Chantrataragul (2007) juga menemukan bahwa perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dari perusahaan yang tidak terkoneksi politik dilihat dari rasio ROA.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-13.723	6.551		-2.095	0.038		
POL	-1.784	0.889	-0.152	-2.006	0.047	0.915	1.092
INST_@	0.057	0.052	0.165	1.086	0.279	0.227	4.414
LnPUB_@	-2.213	1.383	-0.238	-1.6	0.112	0.238	4.209
SIZE_@	4.061	0.906	0.361	4.48	0	0.809	1.236
LEV_@	-0.092	0.029	-0.229	-3.138	0.002	0.983	1.018

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

Pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa probabilitas kepemilikan institusional (INST) sebesar 0,279, jauh di atas nilai signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ditolak. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini ialah bahwa para pemegang saham institusional bagi sebagian besar perusahaan yang ada di Indonesia kurang memberikan pengaruh terhadap upaya monitoring kinerja perusahaan (Sukamulja, 2004). Hasil penelitian ini memperkuat hipotesis Pound (1998) yaitu *the strategic alignment hypothesis* dan *the conflict of interest hypothesis* bahwa investor institusional memiliki kecenderungan berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan mengarah pada kepentingan pribadi, mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional mayoritas dengan manajemen, ditanggapi secara negatif oleh pasar sehingga berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

Hasil pengujian ketiga menunjukkan probabilitas kepemilikan publik sebesar 0,112, jauh di atas nilai signifikansi 0,05. Hal ini berarti hipotesis ketiga yaitu kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan ditolak. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini ialah rendahnya batas kepemilikan saham oleh publik yaitu kurang 5%, membuat publik kurang bergairah untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Besarnya biaya pengawasan tidak sebanding dengan hasil yang diterima membuat kepemilikan publik kurang bisa menjadi kontrol bagi kinerja manajemen. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Purba (2004). Purba (2004) melakukan pengujian pengaruh proporsi saham publik terhadap ROI dengan membagi ke dalam dua kelompok yakni kepemilikan saham publik kurang dari 40% dan kepemilikan saham publik lebih dari 40%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh proporsi saham publik memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja perusahaan. Untuk proporsi saham publik kurang dari 40% menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh positif dan juga tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROI). Untuk proporsi saham mencapai 40% lebih, hasil regresi menunjukkan hasil yang baik yakni kepemilikan saham publik memiliki pengaruh yang positif terhadap ROI. Artinya, jika proporsi kepemilikan saham publik dalam perusahaan meningkat, maka tingkat ROI perusahaan juga semakin tinggi. Hal tersebut mencerminkan semakin besar proporsi saham publik, maka kinerja perusahaan (ROI) semakin baik.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *political connection* dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan publik) secara bersama – sama mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 25% sehingga variabel independen yang digunakan cukup untuk menjelaskan faktor – faktor yang turut mempengaruhi kinerja perusahaan.

Berikut ini merupakan hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis terhadap seluruh variabel:

1. Hipotesis 1 yaitu *political connection* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan **diterima**. Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja perusahaan (ROA) lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik.
2. Hipotesis 2 yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan **ditolak**. Kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena faktor – faktor lain di luar perusahaan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap kinerja perusahaan.
3. Hipotesis 3 yaitu kepemilikan saham publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan **ditolak**. Kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena masih rendahnya tingkat kepemilikan saham oleh publik di Indonesia dan besarnya kendali oleh pemegang saham mayoritas atau pengendali membuat pemegang saham publik tidak bisa banyak mengambil kebijakan

Penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain kinerja perusahaan hanya diukur dari rasio ROA di mana rasio ROA cenderung berfokus pada tujuan jangka pendek bukan jangka panjang, penelitian ini hanya melihat *political connection* dari hubungan langsung dengan cara mengidentifikasi susunan dewan direksi dan dewan komisaris tanpa melibatkan sampel perusahaan yang memiliki *political connection* dari hubungan tidak langsung seperti hubungan pertemanan, periode pengamatan dalam penelitian ini hanya tiga tahun yaitu 2009 – 2011 sehingga kurang memberikan gambaran yang pasti mengenai pengaruh *political connection*.

Atas dasar keterbatasan di atas maka untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan rasio pasar (*market ratio*) untuk mengukur kinerja perusahaan. Rasio pasar (*market ratio*) yang dimaksud dalam hal ini adalah rasio yang tercermin dari harga saham perusahaan. Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan antara lain *price earning ratio* (PER), *market- to- book ratio*, Tobin's Q, dan *price/ cash flow ratio*. Rasio ini dipandang lebih bisa menjadi indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan baik di masa lampau maupun prospek di masa depan. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya periode pengamatan dapat ditambah lagi tidak hanya tiga tahun agar analisis mengenai pengaruh *political*

connection terhadap kinerja perusahaan dapat memberikan gambaran yang pasti mengenai pengaruh keberadaan *political connection* di suatu perusahaan.

REFERENSI

- Ang, James S. David K Ding & Tiong Yang Thong. 2011. "Political Connection and Firm Value." *Massey U College of Business Research Paper 31*. papers.ssrn.com.
- Budiarjo, Miriam. 1977. Dasar – dasar Ilmu Politik. Gramedia: Jakarta.
- Chantrataragul, Dusadee. 2007. "Political Connection And Ownership Concentration: Evidence From Thailand." *Tesis*. Program Master Sains Keuangan., Fakultas Bisnis dan Akuntansi, Universitas Thammasat Thailand.
- Faccio, M. 2002. "Politically-connected firms: Can they squeeze the sate?." *Notre Dame: University of Notre Dame*. h.1-56.
- Faccio, M. 2006. "Politically Connected Firms." *American Economics Review*, Vol. 96, No. 1, h.369-386.
- Faisal. 2005. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.8. No.2. 175-190.
- Fan, J. P. H., T. J. Wong, & Dong-Hua Chen. 2004. "Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China'S Partially Privatized Firms." www.afajof.org
- Fan, J. P. H., T. J. Wong, & Tianyu Zhang. 2007. "Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China'S Newly Partially Privatized Firms." *Journal of Financial Econommics* 84. 330-357.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Goldman, Eitan, Jorg Rocholl, dan Jongil So. 2006. "Do Politically Connected Boards Affect Firm Value?." *Review of Financial Studies* 22. p.2331 – 2360.
- Gunarsih, Tri. 2004. "Masalah Keagenan dan Strategi Diversifikasi." *KOMPAK*, No.10, h.52 – 69.
- Haryono, Slamet. 2005. "Struktur Kepemilikan dalam Bingkai Teori Keagenan." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.5, No.1, h.63 – 71.
- Hastuti, Theresia Dwi. 2005. "Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan." *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Jama'an. 2008. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan." *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C & W. H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4. h.305-360.
- Komari, Nurul & Faisal. 2006. "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen dengan Kompensasi Eksekutif." *Jurnal Auditing dan Akuntansi*, Vol.2, No.2. h.235 – 250.

- Kurnia, Indah & Wisnu Mawardi. 2012. Analisis Pengaruh BOPO, EAR, LAR, dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Management*, Vol.1, No. 2, h.49-57.
- Leuz, Christian & Felix Oberholzer-Gee. 2006. "Political Relationship, Global Financing, and Corporate Transparency: Evidence From Indonesia." *Journal of Financial Economics*, Vol. 81, Issue 2, p.411-439.
- Mulia, Nadya T. S. 2008. Leverage Keuangan Terhadap ROE Perusahaan Tekstil di Indonesia. *Jurnal Keuangan & Perbankan*, Vol. 12, No. 2, h.229-239.
- Nur'Aeni, Dini. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi*. FE UNDIP.
- Pakaryaningsih, Elok. 2008. "Peranan kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Tinjauan Hubungan Non-Linear." *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol.12, No. 2, h.128-137.
- Pratiwi, Fanny Sisca. 2010. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kualitas Audit Terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi*. FE UNDIP .
- Purba, Jan Horas V. 2004. "Pengaruh Proporsi Saham Publik Terhadap Kinerja Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Vol. 4, No. 2, h.109-116.
- Purwoto, Lukas. 2011. "Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah, dan Keburaman Laporan Keuangan Terhadap Kesinkronan dan Risiko *Crash* Harga Saham." *Ringkasan Disertasi pada Ujian Terbuka*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen UGM Yogyakarta.
- Rahmayani, Diah. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kinerja Intellectual Capital Sebagai Variabel Intervening." *Skripsi*. FE UNDIP.
- Rizqi H, Hermaya. 2008. "Expectation Gap Pada Audit Partai Politik Di Indonesia." *Skripsi*. FE UNDIP.
- Sabrina, Anindhita Ira. 2010. "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi*. FE UNDIP.
- Setiawan, Maman, Merita Bernik, & Mery Citra Sondary. 2006. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan." *Laporan Penelitian*. Lembaga Penelitian Universitas Padjadjaran. FE UNPAD.
- Shleifier, A. & R. W. Vishny. 1994. "Politicians and Firms." *Quarterly Journal of Economics* 109. h.995-1025.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. & Siddharta Utama. 2006. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.9, No.3, h.307-326.
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, h.41-48.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan." *Benefit*, Vol.8, No. 1, h.1-25.

- Sumarni, Murti & John Soeprihanto. 1999. *Pengantar Bisnis*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Swastha, Basu & Ibnu Sukotjo W. 2001. *Pengantar Bisnis Modern*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Tim Studi Bapepam LK. 2011. "Laporan Studi Efektivitas PP No.81 Th.2007 dan PMK No.238/PMK.03/2008 Terhadap Peningkatan Jumlah Emiten dan Kepemilikan Saham Publik". Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Vermonte, Philips J. 2012. "Mendanai Partai Politik: Problem dan Beberapa Alternatif Solusinya." *Analisis CSIS*, Vol. 41, No. 1, h.82-94.
- Wahyudi, Untung & Hartini Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening." *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Wijantini. 2007. "A Test of The Relationship Between Political Connection And Indirect Costs of Financial Distress In Indonesia." *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 3, No. 2, h.61-81.
- Winanda, Arsita Putri. 2009. "Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi*. FE UNDIP.
- Xu, Lixin C, Tian Zhu, & Yi-Min Lin. 2002. "Political Control, Agency Problem, and Ownership Reform: evidence from China." *Economics of Transition*, Vol. 13, No. 1, h.1-24.

Daftar Nama Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk. *
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.
3	BRAU	PT Berau Coal Energy Tbk.
4	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.
5	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.
6	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk.
7	DILD	PT Intiland Development Tbk.
8	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.
10	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.
11	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
12	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk. *
13	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.
14	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
15	UNSP	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.
16	WIKA	PT Wijaya Karya Tbk.
17	DVLA	PT Darya – Varia Laboratoria Tbk.
18	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk.
19	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk.
20	AIMS	PT Akbar Indomakmur Stimec Tbk.
21	AKRA	PT Akr Corporindo Tbk.
22	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk.
23	SMDM	PT Suryamas Duta Makmur Tbk.
24	SIPD	PT Sierad Produce Tbk.
25	PLIN	PT Plaza Indonesia Realty Tbk.
26	ANTAM	PT Aneka Tambang Tbk.
27	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.*
28	TINS	PT Timah Tbk.
29	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk.*
30	INAF	PT Indofarma Tbk.
31	SMGR	PT Semen Gresik Tbk.*
32	PTPP	PT Pembangunan Perumahan Tbk.*
33	ADHI	PT Adhi Karya Tbk.
34	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
35	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk.
36	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
37	BISI	PT BISI InternationalTbk.
38	GZCO	PT Gozco Plantations Tbk.
39	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk.
40	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk.
41	ADES	PT Akasha Wira Internasional Tbk.
42	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk.
43	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
44	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
45	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.



46	EKAD	PT Ekadharna International Tbk.
47	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.
48	MITI	PT Mitra Investindo Tbk.*
49	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.*
50	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk.
51	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk.
52	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk.
53	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
54	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.
55	MDRN	PT Modern Internasional Tbk.
56	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk.
57	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.

Keterangan:

*Perusahaan yang tidak dimasukkan dalam pengolahan data karena memiliki range ROA terlalu tinggi