

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

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

TRI WULANDARI

NIM. C2C 008 144

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Tri Wulandari

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008144

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

Dosen Pembimbing : Dr. H. Raharja, M.Si., Akt

Semarang, 1 Oktober 2012

Dosen Pembimbing,

(Dr. H. Raharja, M.Si., Akt)
NIP. 19491114 198001 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Tri Wulandari

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008144

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 20 Desember 2012

Tim Penguji :

1. Dr. H. Raharja, M.Si., Akt (.....)

2. Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D (.....)

3. Dr. Hj. Zulaikha, M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Tri Wulandari, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : Analisis Pengaruh *Political Connection* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/ atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah – olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 1 Oktober 2012

Yang membuat pernyataan,

(Tri Wulandari)
NIM : C2C008144

ABSTRAK

Kinerja sebuah perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan di mana perusahaan tersebut didirikan. Salah satu faktor lingkungan yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah politik. Politik suatu negara berkaitan dengan kebijakan publik termasuk kebijakan untuk bisnis. Oleh karena itu antara politik dan bisnis saling berkaitan yang kemudian muncul istilah perusahaan terkoneksi politik. Selain politik, kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *political connection* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan dibagi menjadi dua yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *Return on Asset*. Variabel independen yang diuji yaitu *political connection*, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009, 2010, dan 2011. Jumlah perusahaan sampel adalah 57 perusahaan. Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan software SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *political connection* memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas sebesar 0,047 dengan arah koefisien regresi bertanda negatif. Struktur kepemilikan baik kepemilikan institusional maupun kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Nilai probabilitas kepemilikan institusional sebesar 0,279 dan nilai probabilitas kepemilikan publik sebesar 0,112.

Kata kunci : *Political Connection*, Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan.

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.

Keyword : Political Connection, Ownership Structure and Firm Performance.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah robbil ‘alamin, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **Analisis Pengaruh *Political Connection* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan** dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Meskipun beberapa kesulitan telah dialami penulis dalam menyusun skripsi ini, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. H. Raharja, M.Si., Akt, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Puji Harto, M.Si. Akt. Ph.D, selaku Dosen Wali atas kesabaran yang telah diberikan dalam membimbing dan memotivasi penulis.
4. Segenap dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas ilmu yang bermanfaat.

5. Kedua orang tua tercinta (Bapak Sudiyo dan Ibu Suwarti) atas doa, cinta, dan kasih sayang, serta kesabaran yang tak henti – hentinya diberikan kepada putrinya..
6. Kedua kakak tercinta (Yuli dan Septi) serta kakak ipar (Mas Wawan dan Mas Romie) atas doa, nasehat, dan motivasi yang diberikan kepada si bungsu.
7. Keponakan yang lucu (Dimas, Andra, Ahsan, dan Ba'im) yang telah menghibur penulis di saat penulis jenuh.
8. Segenap keluarga besar Alm. Cakrawintana, atas doa yang dipanjatkan untuk kesuksesan penulis.
9. Mas Satria Adhitama, atas motivasinya. Terima kasih telah menjadi bagian cerita dalam perjalanan hidup penulis. Terima kasih atas keceriaannya selama ini. Terima kasih karena bisa memahami penulis serta mengajari penulis, bagaimana menjadi orang yang sabar dan pengasih. “Dalam setiap sujudku, senantiasa kupanjatkan doa untukmu.”
10. Spesial ucapan terima kasih untuk Theo, Andi “Kdx”, dan Niken. Terima kasih telah bersabar menjadi saudara bagi penulis meskipun penulis sering membuat pusing kalian. Terima kasih untuk segala canda tawa, susah senang, nasehat, bimbingan, motivasi, ilmu yang bermanfaat serta pengalaman yang diberikan.

11. Kawan – kawan seperjuangan “Garda Sepuluh” (Finta, Ucup, Radit, Mudas, Riko, Firza “Bawang” dan Agung) serta Anggar dan Silvi. Terima kasih telah menjadi saudara baru bagi penulis. Terima kasih atas keceriaan, nasehat, dan motivasi yang diberikan.
12. Kawan – kawan seperjuangan, sekaligus saudara bagi penulis, anggota dan kader Gerakan Mahasiswa Nasional Indonesia Komisariat FE UNDIP, Tito, Ketut, Iis, Jackson, Bagus, Rian, Akita, Niki, Kapid, Tika, Iin, Dogol, Danu, Dika, Anas, Lea, Cininta, Santi, Hendi, Jaya, David, Hafiz, Aish, Icha, Yudha, Oeh, Pepin, Akbar, Pecel, serta penerus tongkar estafet perjuangan (Ema, Nina, Niken, Nora, Tami, Akbar”Bule”, Robi, Hafiz “Bewok”, Chivi, Victor, Ganang, HS, Ejot, DN, Acut, Indra) dan Anteng dari Komisariat Sastra UNDIP.
13. Senior saya di Gerakan Mahasiswa Nasional Indonesia Komisariat FE UNDIP, Mas Bete, Abang Baginda, Mas Manik, Mas Pepi, Mas Gary, Mas Endi “Gathil”, Mas Usro, Mas Mbem, Mas Sabun, Bang Ruben, Mbak Titi, Mbak Tika, Mbak Ita, Mbak Desi, Mas Agung “Gtx”, Mas Salman, Mas Said, Mbak Osti, Mas Anggit, Mas Putra, Mas Ucil, Mas Afif, Mas Wiwid, Mas Ayip, Mas Oho, serta Mas Sugeng dari Komisariat Sastra UNDIP, dan senior saya yang lain. Terima kasih atas ilmu bermanfaat yang telah kalian ajarkan kepada saya. Maaf kalau saya sering merepotkan kalian.

14. Teman – teman Jurusan Akuntansi Angkatan 2008 (Punik, Tri Wahyuni, Petri, Nina, Yuvita, Arum, Dwi Pur, Fauzan, Solikhun, Aan, dan yang lain). Terima kasih atas motivasi dan keceriaan selama penulis kuliah.
15. Anak – anak kos H20 (Mbak Rani, Mbak, Rena, Mbak Vita, Mbak Wid, Mbak Eva, Meta, Nisa, Ari, Tiwi, Dik Siska) serta anak – anak kos Perumda 113 (Meta, Aul, Iis, Dik Esti, Dik Mery, dan Dik Iren). Terima kasih telah menambah jalinan silaturahmi bagi penulis.
16. Pihak - pihak yang tidak sempat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungannya.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mohon maaf apabila masih terdapat banyak kekurangan dan kesalahan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin Ya Robbal ‘Alamin.

Semarang, 1 Oktober 2012

Penulis

Tri Wulandari
NIM : C2C008144

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRAK.....	v
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	8
1.4. Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. Teori Keagenan.....	10
2.1.2. Kinerja Perusahaan.....	14
2.1.3. Struktur Kepemilikan.....	17

2.1.3.1	Kepemilikan Institusional	19
2.1.3.2	Kepemilikan Publik.....	20
2.1.4.	<i>Political Connection</i>	22
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	24
2.3.	Kerangka Pemikiran	31
2.4.	Perumusan Hipotesis	32
2.4.1.	Hubungan <i>Political Connection</i> dengan Kinerja.....	
	Perusahaan	33
2.4.2.	Hubungan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja	
	Perusahaan	35
BAB III METODE PENELITIAN.....		39
3.1.	Definisi Operasional Variabel Penelitian	39
3.1.1.	<i>Political Connection</i>	39
3.1.2.	Kepemilikan Institusional	40
3.1.3.	Kepemilikan Publik.....	41
3.1.4.	Kinerja Perusahaan.....	41
3.1.5.	Variabel Kontrol.....	41
3.2.	Populasi dan Sampel	42
3.3.	Jenis dan Sumber Data	44
3.4.	Metode Analisis.....	44
3.4.1.	Analisis Statistik Deskriptif	44

3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	45
3.4.2.1. Uji Normalitas	45
3.4.2.2. Uji Heteroskedastisitas	46
3.4.2.3. Uji Multikolinearitas	47
3.4.2.4. Uji Autokorelasi	47
3.4.3. Uji Hipotesis	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	51
4.2. Analisis Data	52
4.2.1. Statistik Deskriptif	52
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik	54
4.2.3. Pengujian Hipotesis	61
4.3. Pembahasan	67
BAB V PENUTUP.....	76
5.1. Simpulan.....	76
5.2. Keterbatasan Penelitian	77
5.3. Saran	77

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3.1	Kriteria Autokorelasi Durbin – Watson (DW).....	48
Tabel 4.1	Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel.....	53
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas.....	56
Tabel 4.3	Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 4.4	Pengujian Multikolonieritas dengan Nilai Tolerance.....	59
Tabel 4.5	Pengujian Autokorelasi dengan Uji DW	60
Tabel 4.6	Pengujian Autokorelasi dengan Uji DW setelah Diobati.....	61
Tabel 4.7	Hasil Regresi	62
Tabel 4.8	Hasil Uji F	65
Tabel 4.9	Nilai <i>Adjusted R- Squared</i>	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	55
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Nama Perusahaan Sampel

Lampiran B Output Olah Data SPSS

Lampiran C Rata – rata Persentase Jumlah Kepemilikan Saham Publik

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keberhasilan sebuah perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan di mana perusahaan tersebut didirikan. Salah satu faktor lingkungan yang berpengaruh terhadap keberhasilan perusahaan ialah politik.

Politik menyangkut tingkat pemusatan kekuatan politik, sifat organisasi politik, sistem partai, kesadaran dalam bermasyarakat (Sumarni dan Soeprihanto, 1999). 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. Untuk melaksanakan tujuan tersebut perlu ditentukan kebijaksanaan – kebijaksanaan umum (*public policies*) yang menyangkut pengaturan dan pembagian atau alokasi dari sumber – sumber dan *resources* yang ada. Politik selalu menyangkut tujuan – tujuan dari seluruh masyarakat (*public goals*) dan bukan tujuan pribadi seseorang. Politik menyangkut kegiatan berbagai kelompok termasuk partai politik dan kegiatan orang seorang (individu).

Dari penjelasan mengenai politik, maka dapat dikatakan bahwa bisnis dan politik merupakan dua hal yang saling berkaitan. Tujuan dari politik adalah untuk

merumuskan kebijakan publik termasuk untuk kepentingan dunia bisnis. Sebaliknya, dunia bisnis dapat menunjang politik suatu negara.

Berkaitan dengan politik menyangkut partai politik, maka hubungan bisnis dan politik dapat dijelaskan sebagai berikut. Untuk membiayai aktivitasnya, partai politik memerlukan sumber – sumber pendanaan. Dalam perspektif yang ideal, partai yang baik adalah partai yang didanai sendiri oleh anggota dan simpatisannya. Namun yang terjadi di Indonesia tidaklah demikian. Di Indonesia, pada dasarnya partai politik lebih banyak bergantung pada bantuan pemerintah dan bantuan korporasi, jika dibandingkan pada iuran anggotanya sendiri, Vermonte (2012).

Vermonte (2012) menjelaskan bahwa perubahan subsidi oleh negara kepada partai politik dari subsidi langsung menjadi subsidi tidak langsung memberi ruang lebih terbuka bagi praktek – praktek korupsi. Dampak buruk lain ialah semakin bergantungnya partai – partai politik pada bantuan pihak ketiga, baik korporasi maupun individu yang memiliki modal besar. Akhirnya, partai – partai politik mencari calon – calon anggota legislatif atau pemerintah daerah dari mereka yang memiliki modal besar walaupun tidak memiliki kaitan apapun dengan partainya.

Pemberian bantuan dana kepada partai politik oleh para pelaku bisnis tentu tidak gratis. Ada imbalan atas dana yang disumbangkan. Timbal balik ekonomi yang didapat para pelaku bisnis dari transaksi tersebut antara lain keringanan pajak, penerimaan tender – tender dari pemerintah, atau dalam bentuk kebijakan dan peraturan yang memudahkan bisnis.

Dari hubungan antara bisnis dan politik seperti yang telah dijelaskan di atas muncul istilah perusahaan terkoneksi politik. Suatu perusahaan dikatakan terkoneksi politik apabila setidaknya satu dari pemegang saham terbesar perusahaan (yaitu siapa pun baik secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan 10% suara) atau jajaran direksi (yaitu CEO) adalah seorang anggota parlemen, seorang menteri, atau seorang kepala negara, atau merupakan seseorang yang memiliki hubungan erat dengan politisi papan atas (Faccio, 2002).

Suatu perusahaan yang memiliki koneksi politik mendapatkan beberapa manfaat antara lain kemudahan akses untuk memperoleh pinjaman dari bank serta kemudahan untuk mendapatkan kontrak atau memenangkan tender proyek dari pemerintah. Sebagai contoh adalah koneksi politik antara Grup Permai dengan M.Nazaruddin (seorang Bendahara Umum Partai Demokrat tahun 2010 dan mantan anggota DPR RI periode 2009 – 2014). Beberapa proyek pemerintah yang dimenangkan oleh perusahaan Grup Permai antara lain proyek Pembangunan Fasilitas Teknologi Vaksin Flu Burung senilai Rp 718,8 miliar dari Kementerian Kesehatan dimenangkan oleh PT Anugrah Nusantara, proyek Pengadaan Alat Bantu Belajar-Mengajar Dokter/ Dokter Spesialis di Rumah Sakit Pendidikan dan Rumah sakit Rujukan senilai Rp 492 miliar dari Kementerian Pendidikan dimenangkan oleh PT Mahkota Negara, proyek Pengadaan 13 Pesawat Latih dan 2 Simulator Sayap untuk STPI Curug senilai Rp 114,59 miliar dimenangkan oleh PT Anugrah Nusantara, dan beberapa proyek lagi dari Kementerian yang lain (Koran Tempo, 2012).

Namun demikian, keberadaan koneksi politik juga dapat mengancam nilai perusahaan. Shleifer dan Vishny (1994) dalam Ang, Ding, Thong (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat terancam jika koneksi politik mendistorsi insentif, penempatan investasi yang salah, dan meningkatkan tingkat korupsi. Di negara – negara dengan tingkat korupsi yang tinggi, suap diperlukan ketika sebuah perusahaan akan didirikan. Semakin mudah suap dilakukan membuat tingkat korupsi semakin tinggi. Tingkat suap yang tinggi membuat para investor beranggapan bahwa suap merupakan bagian dari suatu kewajiban yang tidak bisa dihindari. Hal ini dapat mengurangi insentif untuk berinvestasi sehingga investasi menurun.

Selain keberadaan koneksi politik, struktur kepemilikan saham juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. 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. Namun demikian hasil penelitian Sabrinna (2010) menunjukkan bahwa pada struktur kepemilikan, tidak terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan keberadaan manajer dan pemegang saham kurang memiliki pengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan. Dengan demikian, masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan.

Di Indonesia, penelitian mengenai pengaruh politik terhadap kinerja perusahaan atau pun penelitian mengenai politik dari perspektif akuntansi masih sedikit. Beberapa penelitian mengenai politik yang telah dilakukan di Indonesia antara lain oleh Purwoto (2011) yang meneliti pengaruh koneksi politik, kepemilikan pemerintah, dan keburaman laporan keuangan terhadap kesinkronan dan risiko crash harga saham. Wijantini (2007) meneliti hubungan antara koneksi politik dan biaya tidak langsung dari *financial distress*. Rizqi (2008) meneliti mengenai *expectation gap* pada audit partai politik. Masih sedikitnya penelitian di Indonesia mengenai pengaruh politik terhadap kinerja perusahaan, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai hal tersebut.

Selain alasan di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian ini karena telah berlakunya Undang – Undang Nomor 2 Tahun 2011 Pasal 34 dan 35 yang mengatur sumber keuangan dan batas maksimum sumbangan untuk partai politik. Sumber keuangan partai politik meliputi iuran anggota, sumbangan yang sah menurut hukum, serta bantuan keuangan dari APBN/ APBD. Batas maksimum sumbangan untuk perseorangan yaitu Rp 1 miliar per orang dalam satu tahun anggaran dan batas maksimum sumbangan untuk perusahaan dan/ atau badan usaha yaitu Rp 7,5 miliar per perusahaan dan/ atau badan usaha dalam satu tahun anggaran. Dengan demikian antara perusahaan dan partai politik saling berkaitan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Dini Nuraeni (2010). Namun demikian, penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu. Penelitian ini

hanya menggunakan dua jenis kepemilikan yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Variabel independen yang ditambahkan yaitu *political connection* yang diambil dari Faccio (2002) dan Purwoto (2011). Penelitian ini berfokus pada objek yaitu perusahaan non keuangan yang listing di BEI tahun 2009 – 2011, sedangkan penelitian terdahulu berfokus pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2006 – 2008.

1.2 Rumusan Masalah

Keberhasilan bisnis yang dijalankan oleh sebuah perusahaan sebagian bergantung pada politik negara di mana perusahaan tersebut didirikan. Politik yang bertujuan merumuskan kebijakan publik suatu negara meliputi juga kebijakan bagi perusahaan yang ada di negara tersebut. Oleh karena itu, kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh politik negara.

Di Indonesia, pihak – pihak yang berkaitan dengan kebijakan sebagian besar berasal dari partai politik, baik itu pejabat pemerintah (Presiden dan para Menteri) sebagai pihak yang mengajukan kebijakan (dalam bentuk Rancangan Undang – Undang), maupun para anggota Dewan Perwakilan Rakyat sebagai pihak yang mengesahkan usulan kebijakan (menjadi Undang – Undang).

Para pengusaha, mengharapkan rumusan kebijakan yang dapat memudahkan bisnis mereka. Di samping itu, partai politik membutuhkan sumbangan dana untuk aktivitas partai. Keadaan tersebut menimbulkan hubungan timbal balik antara pelaku

bisnis dengan politik. Pengusaha yang memiliki modal besar memberikan bantuan dana kepada partai politik. Sebagai imbalan atas bantuan tersebut, partai politik melalui anggotanya yang berada di jajaran anggota Dewan Perwakilan Rakyat atau pun Kementerian merumuskan kebijakan atau peraturan yang dapat memudahkan bisnis dari perusahaan yang telah berkontribusi pada pendanaan partai. Dari hubungan tersebut kemudian muncul istilah “perusahaan terkoneksi politik”. Hal ini perlu dikaji lebih mendalam apakah perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja lebih baik atau lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Selain itu perlu dicermati lagi apakah struktur kepemilikan dari perusahaan tersebut berpengaruh atau tidak terhadap kinerja perusahaan.

Dari uraian di atas, penelitian ini dapat dirumuskan “apakah *political connection* dan struktur kepemilikan yang terdiri atas kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?”.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji apakah *political connection* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

3. Untuk menguji apakah struktur kepemilikan publik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan memiliki manfaat antara lain:

1. Bagi Akademisi

Bagi para akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah penelitian tentang kinerja perusahaan.

2. Bagi investor

Bagi para investor, penelitian ini dapat dipakai sebagai bahan acuan dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Dengan dana yang dimiliki, apakah nantinya investor cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang terkoneksi politik atau pada perusahaan yang tidak terkoneksi politik.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu masyarakat sebagai acuan untuk menilai kinerja perusahaan, terutama kinerja perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah.

1.4 Sistematika Penulisan

Berikut ini akan disajikan mengenai sistematika penulisan penelitian agar lebih mudah dipahami para pembaca. Penelitian ini disajikan ke dalam lima bab beserta penjelasan dari masing – masing bab.

- Bab I : Pendahuluan, bab ini menjelaskan mengenai latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan serta manfaat dari penelitian.
- Bab II : Telaah Pustaka, bab ini menjelaskan mengenai beberapa teori yang mendukung dalam penelitian serta hipotesis penelitian yang dilakukan.
- Bab III : Metode Penelitian, bab ini menjelaskan mengenai variabel penelitian, populasi, sampel, data yang digunakan dalam penelitian serta model analisis yang digunakan.
- Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan, bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum obyek penelitian, analisis data serta interpretasi hasil.
- Bab V : Penutup, bab ini menguraikan kesimpulan yang merupakan ringkasan dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh dalam pembahasan serta saran bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori agensi (*Agency Theory*) Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan sebagai suatu kontrak di mana ada satu atau lebih orang (yaitu *principal* atau pemegang saham atau pemilik) melibatkan atau menunjuk orang lain (yaitu *agen* atau manajemen) untuk bertindak atas nama pemilik. Tindakan tersebut meliputi pendelegasian beberapa wewenang dari pemilik untuk pengambilan keputusan. Para pemilik perusahaan berharap bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Manajemen diharapkan mampu menggunakan sumber daya yang dipercayakan oleh pemilik seoptimal mungkin. Dengan demikian, para pemilik berharap manajemen dapat menyejahterakan mereka baik dalam jangka waktu pendek maupun panjang.

Namun demikian, berbagai konflik tetap ada dalam perusahaan. Konflik tersebut berupa konflik kepentingan, di antaranya ialah konflik antara manajer dengan pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa jika kedua pihak yaitu *principal* dan *agent* berusaha untuk memaksimalkan *utilitas* masing - masing, maka ada alasan kuat untuk percaya bahwa *agen* tidak akan selalu bertindak untuk

kepentingan *principal*. Prinsipal dapat membatasi divergensi kepentingannya dengan memberikan insentif yang sesuai untuk agen. Selain itu Prinsipal bersedia untuk mengeluarkan biaya pengawasan (*monitoring expenditure*) guna membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh agen. Semua itu disebut dengan biaya keagenan (*agency costs*), Komari dan Faisal (2006).

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan biaya keagenan (*agency cost*) sebagai jumlah dari:

1. Biaya pengawasan oleh prinsipal (*the monitoring expenditures by principal*)
2. Biaya sumber daya oleh agen (*the bonding expenditures by agent*)
3. *Residual loss*

Gunarsih (2004) berpendapat bahwa biaya *monitoring* (*monitoring expenditure*) dikeluarkan oleh *principal* untuk membatasi aktivitas agen yang berbeda dengan kepentingan *principal*.

Biaya sumber daya (*bonding expenditure*) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk memastikan kepada *principal* bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang merugikan *principal*. Contoh dari *bonding expenditure* adalah biaya yang dikeluarkan oleh *owner – manager* untuk memberikan jaminan kepada para pemegang saham luar (*outside equity holder*) bahwa manajer akan membatasi tindakan yang dapat menimbulkan keuntungan non kas bagi manajer (*non pecuniary benefits*), Gunarsih (2004). Contoh bentuk biaya ini adalah jaminan bagi pemegang saham bahwa laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan diaudit

oleh akuntan publik, jaminan secara eksplisit mengenai penyalahgunaan wewenang manajer, dan pembatasan terhadap kekuasaan pengambilan keputusan oleh manajer, Gunarsih (2004).

Kerugian *residual* (*residual loss*) merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan penurunan kesejahteraan yang dialami oleh *principal* sebagai akibat dari adanya divergensi, yaitu perbedaan antara keputusan agen dengan keputusan – keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan *principal*. Gunarsih (2004) memberikan contoh dari kerugian *residual* yaitu menurunnya nilai pasar perusahaan yang ditimbulkan dari penjualan ekuitas oleh *outside blockholder* yang disebabkan oleh tidak terlaksananya kegiatan monitoring dan bonding.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik dan *agency cost*, antara lain, adanya kontrak yang baik antara *principal* dan agen yang mampu menjelaskan spesifikasi hal – hal apa saja yang menjadi tugas manajer dalam mengelola kekayaan milik pemegang saham dan kontrak yang jelas mengenai pembagian hasil antara pemegang saham dengan manajer. Selain itu ialah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial (Rahmayani, 2010). Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial akan memberikan derajat kesamaan kepentingan antara *principal* dengan agen. Biaya *agency* dapat juga dikurangi dengan peningkatan kegiatan pengawasan dengan cara memberikan kesempatan bagi investor – investor institusional.

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat membantu mengurangi konflik keagenan. Hal tersebut merupakan dua mekanisme utama dalam *corporate governance*. Dengan demikian kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat membantu mengurangi masalah keagenan yang terjadi di perusahaan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, manajemen diharapkan dapat menjalankan tugas dengan baik sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat.

Namun demikian, memberi kesempatan pada pihak institusional untuk memiliki saham perusahaan juga perlu diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini terutama ketika terjadi kompromi antara investor institusional mayoritas dengan pihak manajemen sehingga mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini dijelaskan oleh Pound (1998) dalam Pakaryaningsih (2008) sebagai *The strategic alignment hypothesis*. Pound (1998) menyatakan bahwa 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. Hipotesis lain dari Pound (1998) dalam Pakaryaningsih (2008) yaitu *the*

conflict of interest hypothesis. Hipotesis ini pada dasarnya memiliki konsep yang sama dengan *the strategic alignment hypothesis*, yaitu kecenderungan investor institusional mayoritas untuk mengurangi konflik dengan melakukan kompromi dan aliansi dengan pihak manajemen. Dengan demikian strategi yang dilakukan oleh investor institusional dapat dinilai negatif oleh pasar sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Dua hipotesis yang disampaikan oleh Pound (1998) dapat terjadi pada perusahaan manapun baik yang berkoneksi politik maupun perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Konflik antara manajemen dengan pemegang saham menjadi lebih rumit ketika aliansi terjadi pada perusahaan yang terkoneksi politik sebab pihak yang terlibat menjadi lebih luas. Oleh karena itu, teori agensi juga dapat digunakan untuk menjelaskan konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham pada perusahaan yang terkoneksi politik.

2.1.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Nuraeni (2010) berpendapat bahwa kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola mengalokasikan sumber daya yang dimiliki. Dengan demikian kinerja merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan dan dari segi analisis perubahan harga saham, Nuraeni (2010). Nuraeni (2010) juga menjelaskan bahwa tujuan dari penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam memenuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membedakan hasil dan tindakan yang diinginkan.

Ada beberapa pihak yang berkepentingan terhadap penilaian kinerja suatu perusahaan. Pihak – pihak tersebut antara lain pemilik (investor), manajer, pemberi pinjaman dan kreditor, karyawan, organisasi pekerja, agen pemerintah dan masyarakat umum (publik). Dalam menilai hasil dan kinerja suatu perusahaan, pihak – pihak tersebut memiliki pandangan yang berbeda sesuai dengan tujuan mereka.

Pihak pertama yang berkepentingan terhadap penilaian kinerja perusahaan adalah manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan yang bertanggung jawab atas kinerja perusahaan. Mereka bertanggung jawab atas efisiensi operasi, profitabilitas jangka pendek dan jangka panjang, serta penggunaan yang efektif dan efisien atas sumber daya yang dikelola.

Pihak selanjutnya yang berkepentingan terhadap penilaian kinerja perusahaan adalah pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan secara khusus berkepentingan atas profitabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang dari modal yang telah ditanamkan. Pemilik mengharapkan laba perusahaan dan dividen yang dibagikan meningkat.

Selanjutnya ialah para pemberi pinjaman atau kreditor yang memberikan dana bagi perusahaan untuk berbagai jangka waktu. Mereka berkepentingan pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pinjaman yang jatuh tempo serta kemampuan untuk membayar kembali pokok pinjaman.

Karyawan berkepentingan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar upah. Pemerintah berkepentingan dalam hal kemampuan perusahaan membayar pajak. Masyarakat umum (publik) berkepentingan dalam hal kemampuan perusahaan untuk memenuhi berbagai kewajiban sosial dan lingkungan.

Dari berbagai kepentingan tersebut, secara garis besar kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan rasio – rasio berikut:

1. rasio likuiditas,
2. rasio aktivitas,
3. rasio profitabilitas,
4. rasio solvabilitas/ *leverage*, dan
5. rasio pasar (*market ratio*).

Rasio likuiditas terkait dengan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek kepada pemberi pinjaman atau kreditor. Rasio aktivitas terkait dengan kemampuan perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang dimiliki seoptimal mungkin yang kemudian dibandingkan dengan industri sejenis sehingga dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang terkait penjualan, asset, atau pun laba atas modal sendiri. Ada beberapa macam rasio profitabilitas, antara lain *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating ratio*.

Rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka panjangnya. Nuraeni (2010) berpendapat bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti bahwa perusahaan tersebut 100% menggunakan modal sendiri. Rasio pasar memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Rasio pasar 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*.

Masing – masing rasio di atas memiliki karakteristik yang berbeda dan masing – masing rasio tersebut memberikan informasi yang berbeda pula bagi manajemen serta investor.

2.1.3 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan pihak yang memiliki saham terbesar dalam perusahaan. Kepemilikan perusahaan dapat berupa kepemilikan oleh individu,

pemerintah, dan institusi swasta. Struktur kepemilikan dipercaya oleh beberapa peneliti mampu mempengaruhi jalannya perusahaan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kinerja perusahaan yang buruk berakibat pada kesulitan perusahaan untuk mencapai tujuan. Misalkan saja kinerja perusahaan yang buruk mengakibatkan kondisi *financial distress*. Ketika perusahaan berada pada kondisi *financial distress*, tujuan perusahaan sulit dicapai. Hal tersebut apabila tidak segera diatasi dapat menimbulkan kebangkrutan pada perusahaan. Dengan demikian struktur kepemilikan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang nantinya dapat berdampak pada risiko perusahaan untuk mengalami kebangkrutan.

Haryono (2005) juga memberikan definisi mengenai struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan (*ownership structure*) merupakan komposisi modal antara hutang dan ekuitas termasuk juga proporsi antara kepemilikan saham *inside shareholders* dan *outside shareholders*.

Ada beberapa karakteristik kepemilikan perusahaan, antara lain kepemilikan menyebar dan kepemilikan terkonsentrasi. Struktur kepemilikan yang menyebar membuat pengendalian dari pemilik cenderung lemah karena lemahnya pengawasan. Hal ini terutama bagi para pemegang saham minoritas. Mereka kurang tertarik untuk melakukan pengawasan karena akan menanggung biaya pengawasan atau manfaat yang akan diterima lebih kecil. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi memberikan insentif bagi para pemegang saham untuk melakukan pengawasan pada tindakan

manajer agar sesuai dengan kepentingan pemilik. Ini merupakan salah satu keuntungan dari kepemilikan yang terkonsentrasi. Namun demikian, kepemilikan yang terkonsentrasi dapat juga menimbulkan kerugian bagi nilai perusahaan karena suara pemegang saham minoritas kalah dalam pengambilan keputusan strategis meskipun terkadang keputusan tersebut lebih tepat, Rofiqoh dan Jatiningrum (2004) dalam Haryono (2005). Kepemilikan yang terkonsentrasi juga menimbulkan kerugian lain yaitu pemegang saham dominan menanggung risiko bisnis dan biaya pengawasan sendiri, Haryono (2005).

Pada umumnya, struktur kepemilikan saham perusahaan di dalam laporan keuangan berupa kepemilikan manajerial, institusional, serta *public*. Nuraeni (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan. Nuareni (2010) membagi struktur kepemilikan menjadi empat yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, serta kepemilikan asing. Hasil penelitian Nuraeni (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham publik tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur kepemilikan yang diuji adalah kepemilikan saham institusional serta kepemilikan saham oleh publik.

2.1.3.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et.al. 2006). Beiner et.al., (2003) dalam Jama'an (2008) berpendapat bahwa kepemilikan institusional adalah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi.

Rahmayani (2010) menyatakan bahwa salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik agensi adalah dengan mengaktifkan monitoring melalui investor – investor institusional. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mitra (2002), Koh (2003) serta Pranata dan Mas'ud (2003) dalam Jama'an (2008) yang menemukan bahwa kehadiran kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba.

Menurut Pratiwi (2010) investor institusional mampu memberikan derajat monitoring yang lebih tinggi terhadap perilaku manajerial dibandingkan investor perorangan. Monitoring ini dilakukan secara eksplisit melalui aktivitas *corporate governance* dengan pengumpulan informasi dan menentukan harga atas dampak keputusan manajerial secara tepat (Bushee, 1998 dalam Pratiwi (2010)).

Hasil penelitian Bathala et.al., (1994) dalam Sabrinna (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional menggantikan kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka dorongan untuk mengawasi tindakan manajemen semakin besar sehingga manajemen berupaya untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan.

2.1.3.2 Kepemilikan Publik

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan, diperlukan pendanaan yang besar. Pendanaan tersebut berasal tidak hanya dari internal tetapi juga dari eksternal perusahaan. Sumber pendanaan yang berasal dari eksternal diperoleh salah satunya dengan cara menjual sahamnya kepada masyarakat (publik) melalui pasar modal (bursa efek).

Hananto (2009) menyatakan bahwa salah satu ciri perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek atau pasar modal adalah perusahaan tersebut sudah melakukan proses *Initial Public Offering* (IPO) yaitu menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat umum agar masyarakat juga berkesempatan untuk berpartisipasi dalam perusahaan tersebut dalam bentuk investasi atau penanaman modal. Dengan demikian, semakin besar saham suatu perusahaan yang dijual kepada masyarakat membuat perusahaan tersebut terdorong untuk menyampaikan atau mengungkapkan informasi mengenai perusahaan secara lebih luas. Selain itu perusahaan terdorong untuk meningkatkan kinerjanya agar mendapat kepercayaan dari masyarakat. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan diharapkan mampu meningkatkan sumber pendanaan bagi perusahaan tersebut yang berasal dari luar.

Hasil penelitian Djumahir (2011) menemukan bahwa meningkatnya kepemilikan publik dalam struktur kepemilikan BUMN dapat meningkatkan kinerja finansial dan operasional. Meningkatnya kepemilikan publik dalam struktur kepemilikan BUMN yang *go public* di Indonesia dapat meningkatkan kinerja

finansial dan operasional berupa peningkatan profitabilitas yang ditunjukkan oleh imbal hasil penjualan.

Namun demikian, Nuraeni (2010) menemukan bahwa kepemilikan saham oleh publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya prosentase kepemilikan saham oleh publik membuat pemilik publik kurang ketat dalam melakukan pengawasan manajemen dalam mengelola perusahaan. Penelitian serupa dilakukan oleh Setiawan (2006) dan menemukan bahwa kepemilikan saham oleh publik berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

2.1.4 Political Connection

Purwoto (2011) menyatakan bahwa negara Indonesia dan Presiden Soeharto telah menjadi populer dalam pengembangan awal literatur koneksi politis (*political connection*). Menurut Purwoto (2011) perusahaan berkoneksi politik ialah perusahaan yang dengan cara – cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan politisi atau pemerintah.

Political connection bagaikan pedang bermata dua. Hal tersebut dapat meningkatkan atau justru membahayakan nilai perusahaan. Hasil penelitian Xu et. al., (2002) di Cina menunjukkan bahwa ketika kontrol politik dibatasi, kinerja perusahaan membaik. Hal ini terjadi ketika ada peningkatan hasil dalam fleksibilitas perusahaan dalam hal penempatan tenaga kerja dan penegakkan mekanisme *corporate governance* yang lebih efektif. Fan et. al., (2004) melaporkan hasil penelitian bahwa perusahaan yang memiliki CEO berkoneksi politik memiliki kinerja

lebih rendah sekitar 37% dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik apabila diukur dengan *stock return* perusahaan mereka tiga tahun pasca IPO. Selain itu, ukuran kinerja (seperti *market-to-book value* dan *return on asset* (ROA)) bagi perusahaan - perusahaan yang dikuasai oleh negara berhubungan negatif dengan tingkat kepemilikan negara (Fan et. al., 2007).

Hasil penelitian Faccio (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang berkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik pada basis akuntansi. Hal ini dimungkinkan karena ketika politisi menyalurkan sumber daya ke perusahaan yang dituju, dapat menimbulkan distorsi insentif, dan misalokasi investasi serta meningkatkan korupsi (Shleifer dan Vishny, 1994 dalam Ang et. al., 2010).

Faccio (2006) berpendapat bahwa, *political connection* bisa meningkatkan nilai perusahaan jika hal tersebut berhasil mencabut rente ekonomi yang tidak adil dengan mengorbankan pesaing dan konsumen. Namun demikian, apabila semua atau sebagian besar dari nilai perusahaan dikonsumsi oleh para politisi dan manajer yang terhubung dengan para politisi tersebut maka para pemegang saham hanya akan mendapatkan sedikit dari sisa nilai yang tersedia. Hal tersebut adalah salah satu masalah keagenan. Menurut Faccio (2006) hal tersebut dapat dibantu dengan penggunaan struktur tata kelola yang tepat (*proper governance structure*).

Faccio (2006) menyatakan bahwa apabila *political connection* sebagai penentu utama keputusan investasi yang terdistorsi, akan mengakibatkan nilai

perusahaan yang lebih rendah jika tanpa ada *political connection*. Leuz dan Oberholzer (2006) memberikan bukti bahwa di Indonesia, perusahaan – perusahaan yang menghadapi kesulitan dalam membangun hubungan dengan pemerintah baru saat *patron* mereka jatuh dari kekuasaan, menyebabkan perusahaan – perusahaan tersebut memiliki kinerja rendah dan kemudian beralih ke pembiayaan luar negeri.

Keuntungan lain yang di dapat oleh perusahaan yang berkoneksi politik adalah akses yang lebih mudah untuk pembiayaan hutang, pajak yang lebih rendah, dan kekuatan pasar yang lebih kuat. Friedman (1999) dalam Ang, et. al., (2010) memberikan contoh dari hasil laporan penelitiannya bahwa bankir sering dipaksa untuk memberikan pinjaman bagi proyek – proyek yang dilakukan oleh perusahaan yang berkoneksi politik meskipun proyek tersebut diperkirakan tidak menguntungkan. Bukti lain dari Friedman yang dilakukan bersama peneliti yang lain (seperti Jhonson, Kochhar, Mitton, dan Tamirisa (2006), Khwaja dan Mian (2004), dan Sapienza (2004)) memberikan dukungan lebih lanjut bahwa perbedaan dalam perilaku pinjaman dari bank BUMN dipengaruhi oleh hasil pemilihan partai yang berafiliasi dengan bank. Tindakan tersebut merupakan transfer kekayaan dari warga negara atau konsumen untuk perusahaan, yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Begitu juga dengan penelitian

mengenai pengaruh *political connection* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini berusaha untuk meneliti lebih lanjut hubungan antara struktur kepemilikan dan *political connection* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya antara lain:

1. Dini Nuraeni (2010) menguji pengaruh kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan. Studi kasus penelitian tersebut ialah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2006, 2007, dan 2008. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dalam perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Anandhita Ira Sabrinna (2010), menguji pengaruh *corporate governance* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. *Corporate governance* diukur dengan indeks CPGI dari hasil survey oleh IICG. Struktur kepemilikan dibagi menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q dan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *corporate governance*

dengan Tobin's Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif dan signifikan antara *corporate governance* dengan ROE (kinerja operasional) serta tidak terdapat hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

3. Goldman, Rocholl, dan So (2006) meneliti apakah Dewan yang berkoneksi politik mempengaruhi nilai perusahaan atau tidak. Mereka berpendapat bahwa di negara – negara dengan sistem hukum yang lemah dan tingkat korupsi yang tinggi menunjukkan bahwa koneksi politik berharga bagi perusahaan. Mereka meneliti apakah koneksi politik juga penting di AS yang memiliki pasar keuangan yang berkembang baik serta sistem hukum yang kuat. Mereka menggunakan data orisinal yang dikumpulkan langsung dari para anggota dewan perusahaan S&P500 yang berkoneksi politik. Data tersebut kemudian dipilah menjadi perusahaan yang berkoneksi dengan Partai Republik dan perusahaan yang berkoneksi dengan Partai Demokrat. Analisis respon harga saham terhadap pengumuman nominasi dewan di mana seorang direktur berkoneksi politik menunjukkan return saham abnormal positif. Penelitian mereka menganalisis respon harga saham terhadap kemenangan Partai Republik pada pemilihan Presiden tahun 2000 dan menemukan bahwa perusahaan yang terhubung dengan Partai Republik mengalami peningkatan nilai saham sedangkan perusahaan yang terhubung dengan Partai Demokrat mengalami penurunan nilai saham.

4. Lukas Purwoto (2011) meneliti mengenai pengaruh koneksi politis, kepemilikan pemerintah, dan keburaman laporan keuangan terhadap kesinkronan dan risiko *crash* harga saham. Koneksi politis diidentifikasi pada tiga proksi yaitu CABIBOARD (Variabel indikator bernilai 1 jika perusahaan mempunyai dewan komisaris yang pernah atau sedang menjadi pejabat tinggi negara dalam tingkat kabinet, dan 0 jika tidak. POLCAR (Nilai absolut dari *return* abnormal kumulatif (CAR) pada hari bersamaan dan satu hari sesudah peristiwa politis yang dalam hal ini dua peristiwa politik yang berbeda dipilih per tahun dan return normal normal dihitung sebagai rata – rata return 100 hari sebelum peristiwa. GOVBANK (Variabel indikator bernilai 1 jika perusahaan mempunyai hutang bank BUMN atau pinjaman pemerintah, dan 0 jika tidak. Kepemilikan pemerintah ditetapkan pada kepemilikan saham mayoritas (SOE). SOE sebagai variabel indikator bernilai 1 jika perusahaan dimiliki oleh pemerintah pusat atau daerah dengan persentase kepemilikan saham lebih dari 50 persen dan 0 jika tidak. Kesinkronan harga saham (SYNCH) dihitung sebagai transformasi logaritma R^2 dari model pasar. Risiko *crash* harga saham (CRASH) diukur secara *binary*. CRASH sebagai variabel indikator bernilai 1 jika satu atau lebih *return* harian spesifik perusahaan mengalami jatuh 3,09 deviasi standar di bawah nilai rata – rata, dan 0 jika tidak. Hasil dari penelitian tersebut antara lain, bahwa derajat kualitas laporan keuangan secara rata – rata tidak signifikan berbeda antara perusahaan berkoneksi politis dan yang tidak berkoneksi politis maupun antara

perusahaan milik pemerintah dan yang tidak dimiliki oleh pemerintah. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa koneksi politis, kepemilikan mayoritas pemerintah, maupun keburaman laporan keuangan meningkatkan kesinkronan harga saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa koneksi politis maupun kepemilikan pemerintah tidak meningkatkan risiko *crash* harga saham ketika laporan keuangan adalah tidak buram atau berkualitas.

5. Wijantini (2007) menguji hubungan antara *political connection* dan biaya tidak langsung *financial distress* di Indonesia. Uji yang dilakukan menemukan bahwa koneksi politik mempengaruhi biaya tidak langsung dari *financial distress* di Indonesia. Bukti dari tahun 1997 – 2002 menunjukkan bahwa perusahaan – perusahaan di Indonesia yang terkoneksi politik memiliki biaya tidak langsung dari *financial distress* yang lebih rendah. Selain itu, ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang terkoneksi politik dan yang tidak terkoneksi politik mengenai biaya tidak langsung dari *financial distress*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa dengan adanya koneksi politik memberikan manfaat yang signifikan bagi perusahaan - perusahaan yang mengalami tekanan keuangan. Estimasi biaya tidak langsung dari *financial distress* tiap perusahaan (CFDT) dihitung dari perubahan kinerja operasi dan penjualan. *Political Connection* (POL) merupakan variabel *dummy* bernilai 1 jika perusahaan terhubung dengan Suharto dan keluarganya, dan 0 jika tidak (mengacu pada penelitian yang

dilakukan oleh Claessens et. al., 1999). Uji Hipotesis menggunakan analisis regresi.

Tabel 2.1 menunjukkan ringkasan dari penelitian terdahulu.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Dini Nuraeni (2010)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kinerja Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian Nuraeni (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap positif terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dan kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
2	Anandhita Ira Sabrinna (2010)	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan	Regresi	Hasil penelitian Sabrinna (2010) menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan Tobin's Q (kinerja pasar) tetapi terdapat hubungan positif yang signifikan antara <i>corporate governance</i> dengan ROE (kinerja operasional). Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

3	Eitan Goldman, Jorg Rocholl, dan Jongil So (2006)	<i>Do Politically Connected Board Affect Firm Value?</i>	Analisis harga saham (<i>univariate</i> dan <i>multivariate cross-sectional</i>)	Analisis respon terhadap kemenangan partai Republik pada pemilihan Presiden AS tahun 2000 menunjukkan bahwa perusahaan yang terhubung dengan partai Republik mengalami peningkatan nilai saham sedangkan perusahaan yang terhubung dengan partai Demokrat mengalami penurunan nilai saham.
4	Lukas Purwoto (2011)	Analisis pengaruh koneksi politisi, kepemilikan pemerintah, dan keburaman laporan keuangan	Persamaan kesinkronan menggunakan Regresi OLS Linear Berganda, risiko crash menggunakan Linier Probability Model (LPM), Probit Model, dan Complementary Log-log Model (Cloglog)	Hasil penelitian Purwoto (2011) menunjukkan bahwa derajat kualitas laporan keuangan secara rata – rata tidak signifikan berbeda antara perusahaan berkoneksi politis dan yang tidak berkoneksi politis maupun antara perusahaan milik pemerintah dan yang tidak dimiliki pemerintah. Selain itu, koneksi politis, kepemilikan mayoritas oleh pemerintah, maupun keburaman laporan keuangan meningkatkan kesinkronan harga saham. Kemudian, koneksi politis maupun kepemilikan pemerintah tidak meningkatkan risiko crash harga saham ketika laporan keuangan tidak buram atau berkualitas.
5	Wijantini (2007)	<i>A Test of the Relationship Between Political Connection and Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia</i>	Analisis Regresi	Perusahaan – perusahaan di Indonesia yang berkoneksi politis memiliki biaya tidak langsung dari <i>financial distress</i> yang lebih rendah dan ada perbedaan

				signifikan antara perusahaan yang berkoneksi politis dan yang tidak berkoneksi politis mengenai biaya tidak langsung dari <i>financial distress</i> .
--	--	--	--	---

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Dini Nuraeni (2010). Namun demikian berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Variabel independen yang ditambahkan yaitu *political connection* yang diambil dari Faccio (2002) dan Purwoto (2011). Penelitian ini berfokus pada objek yaitu perusahaan non keuangan yang listing di BEI tahun 2009 – 2011, sedangkan penelitian terdahulu berfokus pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2006 – 2008.

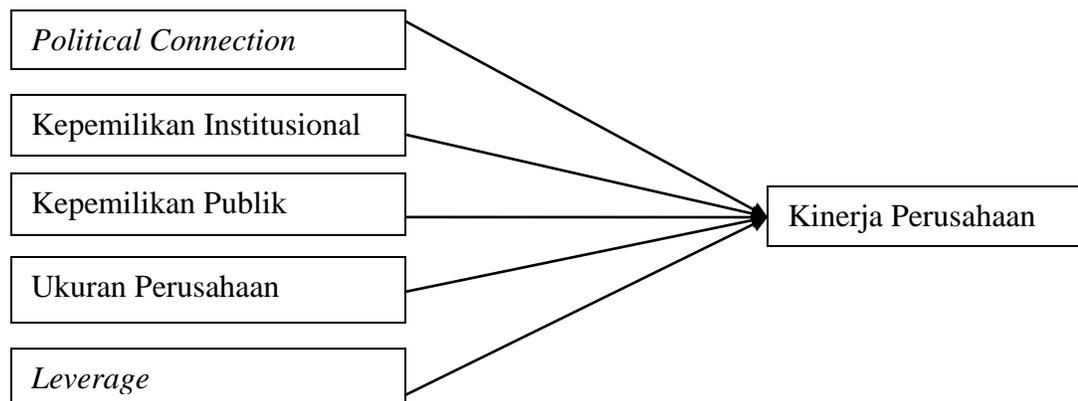
2.3 Kerangka Pemikiran

Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan (Hastuti, 2005). Demikian pula dengan kepemilikan institusional. Teori keagenan memandang bahwa salah satu cara untuk mengurangi konflik antara manajer dengan investor adalah dengan meningkatkan struktur kepemilikan institusional. Dengan berkurangnya konflik antara manajer dan investor maka kinerja perusahaan dapat ditingkatkan. Beberapa peneliti juga menemukan adanya pengaruh

political connection terhadap kinerja perusahaan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Wijantini menunjukkan bahwa perusahaan – perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan memperoleh manfaat dengan adanya *political connection*.

Gambar 2.1 menunjukkan kerangka penelitian yang akan dikembangkan dalam penelitian ini.

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran



2.4 Perumusan Hipotesis

Martono (2011) mendefinisikan hipotesis sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka. Hipotesis juga merupakan jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan adanya hasil penelitian yang tidak konsisten antara pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali hipotesis pengaruh

struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan dilihat dari kepemilikan institusional dan kepemilikan publik.

Ada beberapa dewan komisaris dan dewan direksi bahkan pemegang saham dalam suatu perusahaan yang memiliki profesi lain selain di perusahaan tersebut. Keberagaman latar belakang dewan komisaris, dewan direksi serta pemegang saham diduga turut mempengaruhi kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, hipotesis yang dirumuskan adalah adanya pengaruh negatif *political connection* dari dewan komisaris, dewan direksi serta pemegang saham perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

2.4.1 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.

Ketika suatu perusahaan yang terkoneksi politis mengalami kesulitan keuangan, keberadaan *political connection* memberikan manfaat. Perusahaan tersebut mendapatkan akses mudah untuk peminjaman bank. Hal tersebut sesuai dengan penjelasan Wijantini (2007) mengenai salah satu keuntungan yang bisa dinikmati oleh perusahaan yang terkoneksi politik. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Faccio et. al., (2006) dalam Wijantini (2007) bahwa perusahaan yang tertekan secara ekonomi dan mempunyai koneksi politik lebih mungkin untuk ditalangi oleh pemerintah dari pada perusahaan lain yang tertekan juga secara ekonomi tapi tidak memiliki koneksi politik.

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

2.4.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan

Pemahaman mengenai struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu hal penting terkait dengan pengendalian operasional perusahaan. Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (Faisal, 2005). Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada jalannya perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan (Winanda, 2009).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Faisal (2005) berpendapat bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme *corporate governance* yang utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Demsetz dan Lehn (1985) dalam Faisal (2005) menyimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan digunakan perusahaan untuk menghilangkan masalah keagenan.

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.

Cai et. al., (2001) dalam Faisal (2005) menemukan hubungan yang berlawanan antara kinerja saham dengan kepemilikan saham institusional. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian,proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sabrinna (2010) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dan ROE. Winanda (2009) juga 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

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini ada beberapa variabel yang digunakan untuk menguji hipotesis. Variabel tersebut terbagi menjadi dua yaitu variabel bebas atau variabel independen dan variabel terikat atau variabel dependen. Variabel bebas dalam penelitian ini ialah *political connection* serta struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Variabel terikat dalam penelitian ialah kinerja perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aset serta leverage.

3.1.1 Political Connection

Perusahaan didefinisikan memiliki *political connection* apabila salah satu dari pemilik perusahaan, dewan direksi atau dewan komisaris pernah menjabat atau sedang menjadi pejabat pemerintah, pejabat militer, atau anggota parlemen selama periode penelitian. Kriteria *political connection* dalam penelitian ini diantaranya:

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.

Political connection diukur sebagai variabel *dummy*, bernilai 1 jika perusahaan memenuhi salah satu dari lima kriteria di atas dan bernilai 0 jika tidak.

3.1.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan porsi saham beredar perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan. Insitusi yang dimaksud dalam hal ini diantaranya yaitu badan usaha lain baik dalam negeri maupun luar negeri, lembaga keuangan, yayasan, serta pemerintah. Jama'an (2008) berpendapat bahwa kepemilikan institusional diukur dari persentase antara saham yang dimiliki oleh institusi dibagi dengan banyaknya saham yang beredar. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi kesempatan bagi institusi untuk mengawasi tindakan manajemen. Dengan demikian manajemen akan bertindak hati – hati dalam mengambil keputusan dan berupaya meningkatkan kinerja perusahaan. Dari uraian di atas maka dalam penelitian ini besarnya kepemilikan institusional dihitung sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional (INST)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah total saham biasa}} \times 100\%$$

3.1.3 Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik merupakan besarnya porsi saham beredar yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Masing – masing kepemilikan saham oleh publik kurang dari 5%. Besarnya kepemilikan saham oleh publik dihitung sebaga berikut:

$$\text{Kepemilikan Publik (PUB)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah total saham biasa}} \times 100\%$$

3.1.4 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Payatma (2001) dalam Sabrinna (2010) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya.

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ROA dipilih untuk mengukur kinerja perusahaan karena rasio ini mudah dihitung dan dipahami. Berdasarkan penelitian Chantrataragul (2007) rasio *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Total of Assets}} \times 100\%$$

3.1.5 Variabel Kontrol

Permatasiwi (2010) menjelaskan bahwa variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diamati di dalam penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan skala besar dan skala kecil. Agar hasil penelitian tidak bias maka variabel kontrol yang

digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan leverage. Ukuran perusahaan dan leverage dipilih karena antara perusahaan besar dan kecil tentu memiliki ukuran aset dan tingkat leverage yang berbeda. Ukuran perusahaan diukur dengan transformasi logaritma natural dari total aset.

$$Size = \text{LogAset}$$

Sedangkan leverage diukur dengan membagi total aset dengan total kewajiban.

$$Leverage = \text{Total Kewajiban} \div \text{Total Aset}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*) pada tahun 2009 - 2011. Perusahaan *go public* dipilih karena perusahaan tersebut telah diwajibkan menyampaikan laporan keuangan dan laporan tahunan kepada publik sehingga mempermudah peneliti dalam melakukan identifikasi.

Sampel penelitian ditentukan dengan terlebih dahulu melakukan identifikasi *political connection* terhadap susunan dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Identifikasi dilakukan dengan mencocokkan susunan dewan komisaris dan dewan direksi dengan susunan kabinet pemerintahan serta susunan anggota Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia. Dari hasil identifikasi tersebut, maka sampel penelitian adalah perusahaan yang memiliki *political connection* ditambah

dengan perusahaan yang tidak memiliki *political connection*. Kriteria pengambilan sampel antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan telah listing di BEI tahun 2009 – 2011
2. Perusahaan merupakan perusahaan non keuangan
3. Perusahaan mempunyai data mengenai EBIT, susunan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan, Total Aset, dan Leverage
4. Nilai ROA tidak boleh negatif

Prosedur penentuan jumlah sampel adalah sebagai berikut:

Jumlah perusahaan yang listing di BEI tahun 2009 – 2011 = 397

Jumlah perusahaan keuangan dan yang tidak dapat diidentifikasi = 100 –

Jumlah perusahaan non keuangan yang listing di BEI = 297

Jumlah sampel dihitung menggunakan rumus slovin:

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

keterangan:

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

d = tingkat signifikansi

Berdasarkan rumus di atas, maka jumlah sampel dihitung sebagai berikut:

$$n = 297 / (297 (0,95)^2 + 1)$$

$$n = 170,44$$

$$n = 171$$

Berdasarkan rumus slovin, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 171.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 - 2011. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang berupa kepemilikan institusional dan publik, data mengenai laba perusahaan sebelum bunga dan pajak (*Earnings Before Interest and Tax*) serta susunan dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Selain itu juga susunan kabinet pemerintah dan susunan Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia terutama periode 2009 - 2014.

Laporan keuangan dan laporan tahunan diperoleh dari www.idx.co.id. Susunan kabinet pemerintahan Republik Indonesia diperoleh dari Wikipedia, [file:///D:/Daftar%20Menteri/Daftar kabinet Indonesia.htm](file:///D:/Daftar%20Menteri/Daftar_kabinet_Indonesia.htm) dan susunan anggota Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia diperoleh dari <http://www.dpr.go.id/id/anggota/per-komisi>.

3.4 Metode Analisis

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata – rata (*mean*), dan standar deviasi.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk sampel kecil. Dalam penelitian ini, yang digunakan untuk uji normalitas adalah analisis grafik dan uji Kolmogorov – Smirnov. Analisis grafik yaitu dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonalnya.

Pada prinsipnya, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan ialah (1) jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (2) jika data menyebar jauh dari diagonal dan / atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Mendeteksi normalitas dengan uji Kolmogorov – Smirnov dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi . Apabila nilai probabilitas signifikansi jauh di atas tingkat signifikansi maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik, (Ghozali, 2006).

3.4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain . Jika *variance* dari residual 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.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas ialah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Dasar analisis yang digunakan ialah (1) jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas (2) jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain menggunakan grafik plot, heteroskedastisitas dapat dideteksi menggunakan uji park. Uji park dilakukan dengan membuat persamaan regresi di mana dalam persamaan regresi tersebut variabel dependennya adalah logaritma natural dari nilai residual hasil regresi variabel – variabel penelitian. Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi uji park signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model yang diuji tidak dapat ditolak, (Ghozali, 2006).

3.4.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model analisis regresi dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya, (2) variance inflation factor (VIF). Apabila dalam suatu analisis regresi nilai tolerance = 0,1 maka tingkat kolonieritas = 0,95. Suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila nilai tolerance di atas 0,1, (Ghozali, 2006).

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW Test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai Durbin – Watson. Berikut ini merupakan dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Table 3.1

Kriteria Autokorelasi Durbin – Watson (DW)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali I, “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”, 2006.

3.4.3 Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dianalisis menggunakan model regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Y = ROA sebagai pengukur kinerja perusahaan
- a = konstanta
- b₁ = koefisien regresi dari hubungan politik (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)
- e = kesalahan / gangguan

Uji hipotesis dilakukan dengan uji t. Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel – variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian hipotesis ini dengan melihat *p-value* dari masing – masing variabel. Apabila *p-value* < 5% maka hipotesis diterima dan apabila *p-value* > 5% maka hipotesis di tolak (Ghozali, 2006).

Selain uji t dilakukan juga uji F. Uji F dilakukan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Apabila nilai F dihitung lebih besar dari nilai F tabel berarti F hitung signifikan maka hipotesis dapat diterima. Dengan demikian, apabila nilai F hitung lebih kecil dari nilai F tabel maka F hitung tidak signifikan yang berarti hipotesis ditolak. Uji F juga bisa dilihat dari nilai probabilitas. Apabila probabilitas $< 0,05$ maka H_0 diterima dan apabila probabilitas $> 0,05$ maka H_0 ditolak.