

**ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION*,
OWNERSHIP STRUCTURE, DAN *CASH HOLDINGS*
TERHADAP *CORPORATE PERFORMANCE*
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2013-2016)**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh:

SINTA ARIMAMUKTI
12010114140204

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Sinta Arimamukti
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114140204
Fakultas Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION, OWNERSHIP STRUCTURE, DAN CASH HOLDINGS* TERHADAP *CORPORATE PERFORMANCE* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetyono, M.Si.

Semarang, 16 Mei 2018

Dosen Pembimbing,

(Drs. H. Prasetyono, M.Si.)

NIP. 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Penyusun : Sinta Arimamukti
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114140204
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *POLITICAL CONNECTION, OWNERSHIP STRUCTURE, DAN CASH HOLDINGS* TERHADAP *CORPORATE PERFORMANCE* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 7 Juni 2018

Tim Penguji:

1. Drs. H. Prasetiono, M.Si. (.....)
2. H. Muhamad Syaichu, SE, M.Si (.....)
3. Astiwi Indriani, SE, MM. (.....)

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Sinta Arimamukti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“Analisis Pengaruh *Political Connection*, *Ownership Structure*, dan *Cash Holdings* Terhadap *Corporate Performance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)”** 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 yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis lainnya.

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. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Mei 2018

Yang membuat pernyataan,

Sinta Arimamukti

NIM.12010114140204

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

[Allah] said, *“So remember Me, I will remember you. And be grateful to Me
and do not deny Me.”*

(QS. Al-Baqarah 2:152)

“Sesungguhnya bersama kesulitan pasti ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah 94: 6)

*Skripsi ini saya persembahkan kepada
Kedua orang tua saya tercinta, Bapak Mujiyanto dan Ibu Susanti
Adik, Sahabat, dan semua pihak yang telah memberikan dukungan
Terimakasih atas segala doa dan kasih sayang yang tiada batasnya*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *political connection*, *ownership structure*, dan *cash holdings* terhadap *corporate performance*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Penelitian ini dibuat karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain.

Untuk memperoleh hasil penelitian yang valid, pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan dilakukan outlier untuk menghilangkan 30 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan SPSS 24.0 yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *political connection*, kepemilikan institusional, dan *cash holding* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *corporate performance* dan variabel kepemilikan asing secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *corporate performance*. Sedangkan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *corporate performance*. Selain itu diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 5,4%. Ini berarti sebesar 94,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci: *Corporate performance*, *political connection*, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan publik, dan *cash holdings*.

ABSTRACT

The aims to this study was to examine the effect of political connection, ownership structure, and cash holdings on corporate performance. Sample of this study used companies that registered on Indonesia Stock Exchange during 2013-2016. This research was made because there are differences in results between studies with each other.

The samples were selected by purposive sampling method and do outlier to remain 30 companies. The analysis used multiple regression with SPSS 24.0, which is preceded by a test consisting of the classical assumption test for normality, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. Hypothesis testing is using F test and t test.

The result of this research show that political connection, institutional ownership, and cash holdings have significant positive effect on corporate performance and foreign ownership variable have significant negative effect on corporate performance. But public ownership have insignificant effect on corporate performance. Moreover it found that the value of the adjusted R square is 5.4%. This means that 94.6% is explained by other variables outside the model.

Keywords: *Corporate performance, political connection, institutional ownership, foreign ownership, public ownership, and cash holdings.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan ridho dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dengan judul : **“Analisis Pengaruh *Political Connection*, *Ownership Structure* dan *Cash Holdings* Terhadap *Corporate Performance* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)”**.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa doa, dukungan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Mujiyanto dan Ibu Susanti yang tak henti memberikan doa, semangat, nasehat, dan selalu menjadi tumpuan dalam keadaan apapun.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
4. Bapak Drs. H. Prasetyono, M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah sabar memberikan waktu, arahan, nasehat, dan bimbingannya selama proses

penulisan skripsi ini. Terimakasih telah mengajarkan banyak hal baru sehingga membuka wawasan baru bagi penulis yang sangat bermanfaat kedepannya.

5. Ibu Astiwi Indriani, SE, MM. selaku dosen wali yang telah memberikan nasihat selama penulis menempuh perkuliahan.
6. Yogie Firman, yang selalu setia menemani dan menjadi tempat curahan hati penulis baik suka maupun duka.
7. Sahabat sekaligus saudara bagi penulis, Zahra dan Jenny yang telah menemani penulis selama 10 tahun. Semangat juga untuk kalian, semoga sehat selalu dan diberi kelancaran dalam hal apapun.
8. Putri Arifita dan Arin Satriani, sahabat “Incling” yang telah bersama memberikan dukungan satu sama lain dalam melewati berbagai drama kehidupan percintaan, persekolahan, perkuliahan, dan lain-lain.
9. Geng “Londo”, yaitu Mbak Risa, Mbak Ganis, Roro, Shabi, Veny, dan Fani yang menemani penulis dalam berkeluh kesah dalam segala hal di markas Londo. Jaga kesehatan, kurangi micin.
10. Teman magang yang super garing namun mengesankan, yaitu Roro, Veny, Isna, dan Fajri.
11. Sahabat-sahabat keuangan seperjuangan, yaitu Febrina, Mbak Risa, Kiki, Mirza, Caca, Nana, Rahma, dan Bintang.
12. Geng “Calon Istri Idaman”, yaitu Roza, Finda, Sofi, Widya, Nadhila, Ice, Aci, dan Ica.

13. Teman-teman Kos Griya Ilmi, seperti Devi, Ulya, Ria, dan lain-lain yang selalu menjadi tempat bercanda tawa ketika penulis sedang kesepian saat berada di kos.
14. Kakak-kakak dan teman-teman HMJM UNDIP yang telah memberikan banyak ilmu dan pengalaman bermanfaat dalam berorganisasi kepada penulis.
15. Tim KKN Sambiroto, yaitu Reynaldi, Salmon, Nadya, Dhita, Innu, Dessy, dan Mbak Sitta yang telah memberi warna dan canda tawa selama mengikuti KKN.
16. Semua teman-teman Manajemen 2014 atas kebersamaannya selama ini.
17. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan sebagai masukan bagi penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi semua pihak.

Semarang, 16 Mei 2018

Penulis

(Sinta Arimamukti)

12010114140204

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
Latar Belakang Masalah.....	1
1.1 Rumusan Masalah	17
1.2 Tujuan Penelitian	18
1.3 Manfaat Penelitian.....	19
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori.....	21
2.1.1 Teori <i>Corporate Governance</i>	21
2.1.2 Kinerja Perusahaan (<i>Corporate Performance</i>).....	24
2.1.3 Koneksi Politik (<i>Political Connection</i>)	26
2.1.4 Struktur Kepemilikan (<i>Ownership Structure</i>)	29
2.1.4.1 Struktur Kepemilikan Institusional (<i>Institutional Ownership</i>)..	29
2.1.4.2 Struktur Kepemilikan Asing (<i>Foreign Ownership</i>).....	31
2.1.4.3 Struktur Kepemilikan Publik (<i>Public Ownership</i>)	32
2.1.5 <i>Cash Holdings</i>	33
2.1.5.1 Motif <i>Cash Holdings</i>	34
2.1.5.2 Teori <i>Cash Holdings</i>	36
2.2 Penelitian Terdahulu	40
2.3 Pengaruh Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis.....	46

2.3.1 Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kinerja Perusahaan.....	46
2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan ..	47
2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan	48
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kinerja Perusahaan	49
2.3.5 Pengaruh <i>Cash Holdings</i> terhadap Kinerja Perusahaan.....	50
2.4 Kerangka Pemikiran.....	52
2.5 Hipotesis	53
BAB III METODE PENELITIAN	55
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	55
3.1.1 Variabel Penelitian.....	55
3.1.2 Definisi Operasional Variabel.....	56
3.2 Populasi dan Sampel	61
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	63
3.3.1 Jenis Data	63
3.3.2.Sumber Data	63
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	63
3.5 Metode Analisis Data.....	64
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	64
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	64
3.5.3 Model Analisis Regresi.....	68
3.5.4 Pengujian Hipotesis	68
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	71
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	71
4.2 Analisis Data.....	71
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	72
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	75
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	76
4.2.2.2 Uji Autokorelasi.....	82
4.2.2.3 Uji Multikolinieritas	83
4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas	85
4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	87

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R)	87
4.3.2 Uji Statistik F (Uji Signifikansi Simultan).....	89
4.3.3 Uji Statistik T (Uji Signifikansi Parameter Individual)	91
4.4 Pembahasan.....	92
4.4.1 Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kinerja Perusahaan	94
4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan ..	96
4.4.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan	97
4.4.4 Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kinerja Perusahaan	99
4.4.5 Pengaruh <i>Cash Holdings</i> terhadap Kinerja Perusahaan.....	101
BAB V PENUTUP	103
5.1 Kesimpulan	103
5.2 Keterbatasan Penelitian	105
5.3 Saran	106
DAFTAR PUSTAKA	108

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Tabel Data Partai-partai Politik yang Terlibat Korupsi.....	5
Tabel 1.2	Rata-rata Political Connection, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik, Cash Holdings, dan ROA.....	12
Tabel 1.3	Ringkasan Research Gap.....	15
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	44
Tabel 3.1	Ringkasan Definisi Operasional.....	60
Tabel 3.2	Sampel Penelitian.....	62
Tabel 4.1	Analisis Statistik Deskriptif Variabel.....	72
Tabel 4.2	Distribusi Frekuensi Koneksi Politik.....	75
Tabel 4.3	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	77
Tabel 4.4	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Transformasi.....	81
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson.....	82
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson Setelah Transformasi.....	83
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas.....	84
Tabel 4.8	Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi.....	84
Tabel 4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Gletser).....	85
Tabel 4.10	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Gletser) Setelah Transformasi.....	86
Tabel 4.11	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	87
Tabel 4.12	Hasil Uji Koefisien Determinasi Setelah Transformasi.....	88
Tabel 4.13	Hasil Uji Statistik F.....	89
Tabel 4.14	Hasil Uji Statistik F Setelah Transformasi.....	89
Tabel 4.15	Hasil Uji Statistik T.....	91
Tabel 4.16	Hasil Uji Statistik T Setelah Transformasi.....	91
Tabel 4.17	Ringkasan Uji Hipotesis.....	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Indeks Partai-partai Politik yang Terlibat Korupsi	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	53
Gambar 4.1 P-Plot Normalitas	77
Gambar 4.2 Histogram POL.....	78
Gambar 4.3 Histogram ROA	79
Gambar 4.4 Histogram FOWN.....	79
Gambar 4.5 P-Plot Normalitas Setelah Transformasi	81
Gambar 4.6 Diagram Perbandingan Proporsi Koneksi Politik.....	95
Gambar 4.7 Diagram Perbandingan Proporsi Jumlah Kepemilikan Asing	98

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN.....	116
LAMPIRAN B DAFTAR SAMPEL OUTLIER.....	121
LAMPIRAN C DAFTAR PERUSAHAAN YANG TERKONEKSI POLITIK.....	122
LAMPIRAN D TABULASI DATA	142
LAMPIRAN E HASIL OUTPUT SPSS	158

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin ketatnya tingkat kompetisi bisnis pada era globalisasi ini, seringkali memaksa perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya menjadi lebih efektif dan efisien agar mampu bersaing dengan para kompetitornya. Kinerja perusahaan harus dioptimalkan secara efektif dan efisien dikarenakan kinerja merupakan tolok ukur keberhasilan perusahaan yang akan menjadi bagian awal yang dilihat oleh investor dan menjadi bahan pertimbangan. Oleh sebab itu, setiap pengambilan keputusan perusahaan yang dilakukan oleh manajer harus dipertimbangkan dengan tepat sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, pertimbangan pengambilan keputusan tersebut juga berkaitan dengan kesejahteraan para *stakeholders* (pemangku kepentingan) yang utama dalam operasional perusahaan, yaitu pemegang saham, pelanggan, pekerja, supplier, pemerintah, dan komunitas (Bourne,dkk., 2003).

Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai total nilai yang mampu diciptakan oleh perusahaan melalui aktivitasnya dalam menghasilkan laba (Harrison dan Wicks, 2013). Besar kecilnya laba atau profit yang diperoleh tersebut dapat digunakan sebagai penentu baik tidaknya kinerja perusahaan, dikarenakan laba merupakan salah satu elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang (Wardoyo dan Veronika, 2013). Oleh karena itu, pada penelitian ini digunakan salah satu rasio profitabilitas

untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu ROA (*Return On Assets*). Kemudian, dalam menentukan seberapa baik kinerja perusahaan, ada beberapa faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi pada penelitian ini, antara lain *political connection*, *ownership structure*, dan *cash holdings*.

Faktor pertama yang diteliti dalam penelitian ini adalah *political connection*. Hal ini diduga mempengaruhi kinerja perusahaan dikarenakan dalam mengejar keuntungan yang optimal, tidak sedikit perusahaan memiliki kecenderungan untuk mendekatkan hubungan bisnisnya dengan pemerintah maupun politisi. Hubungan tersebut dianggap bisa memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti adanya pemberian subsidi dari pemerintah, potongan pajak, kekuatan pasar, dan lain-lain (Aldhamari, 2015). Manfaat hubungan ini pun pada akhirnya akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Boubakri, dkk., 2012; Faccio, 2006).

Definisi dari politik adalah pengambilan keputusan melalui sarana umum (*public means*) (Budiarjo, 2008). Keputusan-keputusan yang dibuat oleh politik tersebut bukan semata-mata merupakan tujuan pribadi atau perseorangan, melainkan keseluruhan keputusan tersebut merupakan sektor umum atau sektor publik (*public sector*) dari suatu negara, dimana keputusan yang dimaksud berkaitan dengan tindakan umum (*public goods*) yaitu mengenai apa yang dilakukan, siapa yang melakukan, dan siapa yang mendapatkan atas apa yang dilakukan tersebut. Sehingga, untuk melaksanakan keputusan yang berkaitan dengan *public goods* tersebut diperlukan *public policies* yaitu berbagai kebijakan publik yang dibuat untuk mencapai tujuan yang dicita-citakan bersama oleh masyarakat (Budiarjo, 2008).

Jika dihubungkan dengan bisnis berdasarkan penjelasan tersebut, politik dan bisnis merupakan dua hal yang saling berkaitan. Tujuan dari politik adalah merumuskan kebijakan publik, dimana kepentingan dunia bisnis termasuk di dalamnya. Sebaliknya, kepentingan dunia bisnis juga dapat menjadi penunjang politik yaitu dalam hal pendanaan (Wulandari dan Raharja, 2012). Pendanaan ini dibutuhkan partai-partai politik dalam melakukan aktivitasnya. Dalam UU Nomor 2 Tahun 2008 tentang Partai Politik, pada Pasal 34 telah diatur mengenai keuangan partai politik, dimana terdapat tiga sumber pendanaan partai politik, yaitu (1) iuran anggota; (2) sumber perseorangan atau badan usaha yang sah menurut hukum; (3) bantuan keuangan negara dari APBN.

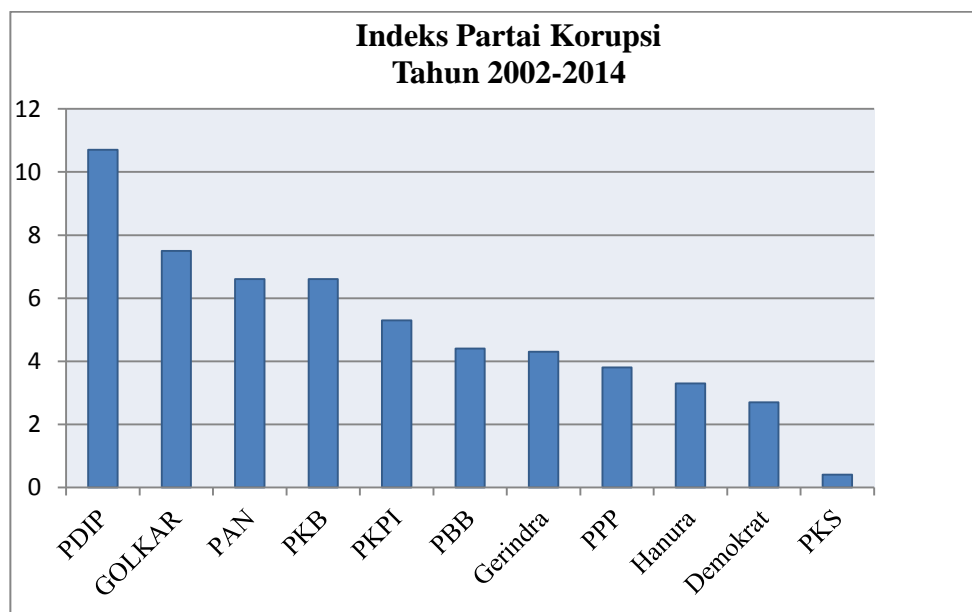
Kemudian, muncullah istilah “perusahaan terkoneksi politik”. Sebuah perusahaan dikatakan terhubung secara politik yaitu jika setidaknya terdapat satu dari pemegang saham terbesar perusahaan atau satu dari jajaran CEO perusahaannya adalah seorang anggota parlemen, seorang menteri, atau seseorang yang merupakan anggota kepartaian tertentu (Faccio, 2006). Habib, dkk. (2017) menambahkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah juga merupakan perusahaan yang terkoneksi politik.

Memiliki hubungan politik dengan pemerintah atau partai politik tertentu, memang memiliki banyak manfaat dalam usaha meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, tidak sedikit pula perusahaan tidak diuntungkan karena partai politik terkadang mencari tujuan yang berbeda, yang mungkin bertentangan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Hubungan ini dimanfaatkan partai politik dengan cara memberdayakan sumber

daya perusahaan yang hanya memberikan manfaat untuk kepentingan kelompok dan pendukung mereka saja, sehingga seringkali perusahaan yang terkoneksi politik sangat dekat dengan kasus korupsi (Bushman, dkk., 2004; La Porta, 2002).

Korupsi memang merupakan tindakan buruk yang sulit dihindari terutama pada area politik di Indonesia. Terlebih, apabila partai politik tersebut menjalin kerjasama dengan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia, maka hubungan tersebut sangat rentan terhadap kasus korupsi, baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak dapat dipungkiri bahwa partai-partai politik di Indonesia tidak pernah sekalipun terlepas dari tindakan korupsi setiap tahunnya. Bukti ini dapat dilihat dari indeks korupsi partai politik pasca era reformasi berikut:

Gambar 1.1
Grafik Indeks Partai Politik Indonesia yang Terlibat Korupsi
Pasca Reformasi



Sumber: ICW (*Indonesian Corruption Watch*), antikorupsi.org, kpk.go.id, polri.go.id, Mahkamahagung.go.id, data diolah, 2018

Tabel 1.1
Daftar Indeks Partai Politik Indonesia yang Terlibat Korupsi
Pasca Reformasi

No.	Partai	Hasil Pemilu Sebelumnya	Kasus	Indeks Korupsi
1.	PDIP	14.600.091	157	10,7
2.	Golkar	15.037.757	113	7,5
3.	PAN	6.254.580	41	6,6
4.	PKB	5.146.122	34	6,6
5.	PKPI	934.892	5	5,3
6.	PBB	1.864.752	9	4,4
7.	Gerindra	4.646.406	20	4,3
8.	PPP	5.533.214	21	3,8
9.	Hanura	3.922.870	13	3,3
10.	Demokrat	21.103.137	47	2,7
11.	PKS	8.206.555	4	0,4

Sumber: ICW (*Indonesian Corruption Watch*), antikorupsi.org, kpk.go.id, polri.go.id, Mahkamahagung.go.id, data diolah, 2018

Dari grafik dan tabel di atas, dapat dilihat bahwa sebagian besar partai-partai politik di Indonesia memang seringkali terlibat kasus korupsi, terlebih bagi partai-partai yang memiliki indeks korupsi di atas 1,5. Hal ini tentu saja perlu diwaspadai dan dapat memberikan dampak buruk bagi perusahaan apabila partai-partai politik tersebut memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia. Hubungan ini akan memberikan citra buruk bagi perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan kinerja perusahaan.

Mengacu pada Aldhamari, dkk. (2013), variabel *political connection* dalam penelitian ini diukur sebagai variabel dummy. Bernilai 1 jika perusahaan tersebut memenuhi kriteria perusahaan terkoneksi politik dan bernilai 0 jika tidak termasuk terkoneksi politik.

Selain dipengaruhi oleh koneksi politik, kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (*ownership structure*). Salah satu studi dari Claessens, dkk. (2000) menunjukkan bahwa dari 178 perusahaan publik yang diteliti di Indonesia, 67,3% nya dikendalikan oleh keluarga, dan hanya 6,6% kepemilikan perusahaan yang dikendalikan secara luas. Studi ini membuktikan bahwa perusahaan publik yang ada di Indonesia sebagian besar dikendalikan oleh keluarga atau dengan jumlah pemegang saham yang terbatas. Presentase dalam kepemilikan dan pengendalian ini dapat menimbulkan risiko terhadap tata kelola perusahaan (Kurniawan, 2000), karena risiko inilah yang kemudian menjadikan tata kelola perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia menjadi tidak efektif disebabkan oleh masih tingginya kendali keluarga sehingga mengakibatkan pemisahan antara *ownership* dengan *corporate governance* menjadi tidak jelas. Hal ini pada akhirnya membuat manajemen cenderung melakukan tindakan demi keuntungan beberapa pemegang saham utama saja, bukan untuk kepentingan perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang sering menimbulkan konflik keagenan seperti yang dijelaskan dalam *Agency Theory*. Sehingga perusahaan seperti yang ada di Indonesia (dengan didominasi oleh kepemilikan keluarga) perlu memperbesar struktur kepemilikan publik agar perusahaan tidak hanya dikendalikan oleh kalangan tertentu saja dan kinerjanya semakin efektif.

Struktur kepemilikan menduduki peran yang penting bagi perusahaan untuk menentukan seberapa baik kinerja suatu perusahaan. Struktur kepemilikan yang dimaksud tersebut menurut Laiho (2012) dapat digolongkan menjadi struktur

kepemilikan manajer perusahaan (*managerial ownership*) dan struktur kepemilikan dari luar perusahaan (*outsider ownership*). Menurut Laiho (2012) berdasarkan pemikiran yang telah dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), struktur kepemilikan pada perusahaan tidak hanya penting dalam arti berapa banyak pihak dari dalam perusahaan yang terlibat pada kepemilikan tersebut, tetapi juga perusahaan harus memperhatikan seberapa besar pihak dari luar perusahaan yang terlibat dalam kepemilikannya (*outsider ownership*). Hal ini dikarenakan keterlibatan *outsider ownership* dianggap dapat menjadi pemantau manajemen yang lebih baik daripada hanya melibatkan *manager ownership* saja dalam kepemilikan perusahaan, terlebih lagi apabila *outsider ownership* menjadi pemegang saham besar perusahaan atau *large shareholders* (Laiho, 2012). Jenis kepemilikan yang termasuk ke dalam *outsider ownership* ini seperti kepemilikan asing, kepemilikan publik, dan kepemilikan institusional.

Selanjutnya dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan, struktur kepemilikan merupakan hal penting bagi keberlangsungan perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol mereka terhadap manajemen. Jensen dan Merckling (1976) dalam "*Convergence of Interest Hypothesis*" menyatakan tingkat proporsi kepemilikan perusahaan yang lebih tinggi menyiratkan bahwa kepentingan manajer dan perusahaan mereka cenderung lebih selaras, sehingga menyebabkan para manajer melakukan upaya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Selain itu, pada penelitian tersebut dikatakan bahwa tingkat proporsi kepemilikan pada pemegang saham juga mengarah pada insentif dan pengawasan yang mendorong manajer untuk

senantiasa memperbaiki kinerja perusahaan. Sehingga, semakin tinggi tingkat kepemilikan saham perusahaan, maka hal tersebut akan semakin membuat kegiatan *monitoring* terhadap manajer semakin efektif dikarenakan pemegang saham yang besar memiliki hak yang lebih besar pula dalam mengawasi manajer perusahaan (Jensen dan Merklings, 1976). Dengan begitu, manajer akan senantiasa bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dan tidak bertindak semena-mena. Hal inilah yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Pada penelitian ini, struktur kepemilikan dijadikan sebagai variabel independen dengan menggunakan tiga jenis kepemilikan, antara lain kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan kepemilikan publik. Kepemilikan institusional dihitung sebagai total saham perusahaan terhadap jumlah saham beredar yang dimiliki oleh semua investor institusional pada akhir tahun (Lin, 2017). Kepemilikan asing dihitung menggunakan rasio antara total saham yang dimiliki oleh pemegang saham asing terhadap total saham yang beredar (Said, Zainuddin, dan Haron, 2009). Kepemilikan publik dihitung menggunakan rasio antara total saham yang dimiliki oleh publik atau masyarakat dibagi dengan total saham yang beredar (Wulandari dan Raharja, 2013).

Faktor terakhir yang tak kalah penting diduga mempengaruhi kinerja perusahaan adalah *cash holding*, karena *cash holdings* berkaitan dengan keuangan perusahaan yang krusial bagi keberlangsungan perusahaan. *Cash holdings* adalah aset yang ditahan dalam bentuk uang tunai (kas) yang dibutuhkan untuk keperluan

operasional perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan Saddour (2006), *cash holdings* dapat didefinisikan sebagai rasio antara kas dan setara kas dibagi dengan total aset dikurangi kas dan setara kas.

Secara teoritis, ada beberapa motif untuk memegang kas, antara lain motif transaksi dan motif berjaga-jaga, yang dianggap sebagai motif utama oleh Keynes (1936), motif pajak yang dikemukakan oleh Bates, dkk., (2009) dan motif agensi oleh Jensen (1986). Motif transaksi digunakan perusahaan untuk melancarkan transaksi-transaksi yang dilakukan dengan pihak dalam maupun pihak luar ketika kas dibutuhkan dalam keadaan mendesak. Sedangkan motif berjaga-jaga merupakan motif memegang uang tunai dengan maksud untuk mengantisipasi adanya guncangan ketidakpastian keuangan yang tidak terprediksi sebelumnya terutama yang berkaitan dengan pengeluaran modal. Motif pajak, yaitu dimana perusahaan lebih memilih memegang kas daripada membagikan dividen karena tidak ingin mengeluarkan biaya pajak yang tinggi. Motif yang terakhir yaitu motif agensi, dimana manajer yang telah memiliki posisi kepemilikan yang kuat (*entrenched managers*) cenderung lebih sering menimbun kas daripada membagikan dividen kepada pemegang saham ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk, namun timbunan kas tersebut juga digunakan untuk keuntungan pribadi manajer.

Penentuan kebijakan *cash holding* perusahaan merupakan salah satu masalah yang belum terselesaikan dan masih menjadi perdebatan di bidang keuangan mikro (Brealey dan Myers, 1996) dalam (Ping, 2011). Di satu sisi, beberapa aliran pemikiran berpendapat bahwa kepemilikan kas perusahaan

melibatkan banyak biaya yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Biaya ini mencakup tingkat pengembalian aset yang lebih rendah, kemungkinan perpajakan yang tinggi dan masalah agensi yang mungkin terjadi, yaitu dimana manajer menahan kas perusahaan untuk kepentingan pribadinya dan mengabaikan kepentingan perusahaan (Aiyegbusi dan Akinlo, 2016). Namun di sisi lain, manajer perusahaan dengan *cash holding* yang besar menganggap bahwa memiliki sejumlah cadangan kas dapat memudahkan manajer dalam membiayai modal pada investasi yang menguntungkan perusahaan (Pan, 2006). Selain itu, banyak peneliti berpendapat bahwa menyimpan cadangan kas yang besar justru dapat membantu perusahaan dalam memperoleh pangsa pasar dan memenuhi kewajiban finansial saat perusahaan mengalami *financial distress*, sehingga hal ini akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Aiyegbusi dan Akinlo, 2016).

Dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan, kebijakan *cash holding* memiliki banyak manfaat yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dua manfaat utama yang diperoleh dari memegang kas yaitu perusahaan dapat menyimpan kas sebagai biaya transaksi operasional dan tidak perlu melikuidasi asetnya untuk melakukan suatu pembayaran, serta perusahaan juga dapat menggunakan kas untuk membiayai investasinya jika sumber pendanaan lain tidak tersedia atau terlalu mahal (Das, 2017). Selain itu, perusahaan juga dapat menggunakan cadangan kasnya untuk membiayai pilihan kompetitifnya dalam menghadapi persaingan pasar. Misalnya, perusahaan dapat menentukan lokasi toko atau pabrik yang lebih baik, pembangunan jaringan distribusi yang efisien, atau bahkan dapat mempekerjakan pekerja yang lebih produktif (Campello, 2006).

Manfaat-manfaat inilah yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini juga didukung oleh Mikkelson dan Partch (2003) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *cash holding* perusahaan, maka akan semakin meningkat pula dampak positif terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa *cash holding* berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini mengangkat perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI sebagai objek, dikarenakan di dalamnya terdapat bermacam-macam kegiatan perusahaan dari berbagai sektor seperti sektor utama, jasa, dan manufaktur yang terlibat dalam koneksi politik dengan partai politik tertentu atau pemerintah dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan mereka. Penelitian ini tidak melibatkan perusahaan keuangan dikarenakan terdapat perbedaan regulasi pengaturan dan pengawasan antara perusahaan keuangan dan non keuangan. Rentang periode penelitian yang dipilih yaitu tahun 2013-2016 dikarenakan informasi yang disajikan merupakan yang terbaru serta perekonomian nasional pada periode tersebut sedang meningkat, terutama pada tahun 2016 dimana berdasarkan informasi BPS, pertumbuhan ekonomi nasional mencapai 5,02 persen. Selain itu, pada periode tersebut terdapat tahun penyambutan pemilu 2014 sehingga banyak kader politik yang mencari dukungan pendanaan pada perusahaan yang ada di BEI.

Berikut ini pada Tabel 1.2 ditampilkan data rata-rata dari setiap variabel yang digunakan pada penelitian ini untuk mengidentifikasi fenomena yang terjadi

pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia periode 2013-2016.

Tabel 1.2
Rata-rata *Political Connection*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Publik, *Cash Holding* dan *ROA* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016

VARIABEL	TAHUN			
	2013	2014	2015	2016
<i>Political Connection</i> (Proporsi dalam %)	18,48	19,47	18,81	17,82
Kepemilikan Institusional (%)	66,04	66,30	67,10	65,48
Kepemilikan Asing (%)	22,70	22,38	21,88	20,07
Kepemilikan Publik (%)	27,28	27,41	27,31	26,87
<i>Cash holdings</i> (%)	17	15	13	13
<i>ROA</i> (%)	5,56	5,50	2,88	4,01

Sumber: idx.co.id, Bloomberg, data diolah, 2017

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa terjadi ketidak konsistenan hubungan antara variabel independen yaitu *political connection*, struktur kepemilikan (yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan kepemilikan publik), serta *cash holdings* terhadap kinerja perusahaan sebagai variabel dependen yang diproyeksikan dengan *ROA*.

Perubahan rata-rata hubungan antar variabel independen terhadap dependen cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Seperti yang dapat dilihat pada kepemilikan

institusional pada tahun 2013-2015 yang meningkat setiap tahunnya namun berbeda dengan perubahan ROA yang justru menurun setiap tahunnya. Hal ini serupa dengan penelitian Shin-Ping (2009) yang menemukan adanya hubungan negatif signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan.

Political connection yang disajikan dalam bentuk proporsi, menunjukkan kondisi yang tidak konsisten terhadap rata-rata ROA, dimana pada tahun 2013-2014 mengalami kenaikan sedangkan ROA mengalami penurunan. Kemudian pada saat *political connection* mengalami penurunan pada tahun 2015, justru ROA mengalami kenaikan. Rata-rata kepemilikan institusional, kepemilikan asing, dan kepemilikan publik juga tidak konsisten terhadap rata-rata ROA. Pada tahun 2014-2016, ketiga variabel ini mengalami penurunan namun berbeda dengan ROA dimana pada tahun 2014-2015 menurun drastis kemudian naik kembali pada tahun 2016.

Rata-rata *cash holdings* pada tahun 2013-2015 mengalami penurunan, kemudian stabil pada tahun 2016 yang berada pada angka yang sama seperti tahun sebelumnya yaitu sebesar 13%. ROA pada tahun 2013-2015 juga mengalami penurunan pada tahun 2013-2015, kemudian naik kembali pada tahun 2016. Proporsi *political connection* mengalami kenaikan pada tahun 2013-2014 namun menurun pada 2015-2016. Rata-rata kepemilikan institusional naik pada 2013-2015, menurun pada 2016. Kepemilikan asing pada periode 2013-2016 mengalami penurunan setiap tahunnya. Kepemilikan publik naik pada tahun 2013-2014, kemudian menurun pada tahun 2015-2016.

Penelitian mengenai pengaruh *political connection*, *ownership structure*, dan *cash holdings* yang dihubungkan dengan *corporate performance* juga sudah diteliti oleh para peneliti terdahulu. Namun, penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam dan ketidakkonsistenan. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *corporate performance* tersebut. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel *political connection*, *ownership structure*, dan *cash holdings* terhadap *corporate performance*, namun ada pula beberapa penelitian yang menemukan hubungan yang negatif.

Hasil empiris dari Ling, dkk. (2016) membuktikan bahwa *political connection* mengakibatkan tingkat ROA yang lebih rendah, yang berarti bahwa *political connection* berhubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Cheema (2016) dan Sheng, dkk. (2011) juga menemukan adanya hubungan negatif antara *political connection* dengan kinerja perusahaan. Sebaliknya, penelitian Su dan Fung (2013), Li, dkk. (2008) dan Wu, dkk. (2012) membuktikan *political connection* justru berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai *ownership structure* terhadap *corporate performance* telah diteliti oleh Wahla dan Shah (2012) yang menemukan hubungan negatif antara struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Tam dan Tan (2007) juga menyatakan bahwa struktur kepemilikan berhubungan negatif terhadap kinerja perusahaan di Malaysia. Sebaliknya, Ke (2007), Xu dan Wang (1999) membuktikan bahwa struktur kepemilikan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai *cash holdings* terhadap *corporate performance* telah dilakukan oleh Ji, dkk. (2012) yang menemukan adanya hubungan negatif antara *cash holdings* dan *corporate performance*. Namun sebaliknya, Mikkelson dan Partch (2003), Pan (2006), dan Ping, dkk. (2011) menemukan adanya hubungan positif antara *cash holdings* dengan *corporate performance*.

Research gap yang ditemukan dari penelitian-penelitian terdahulu dapat diringkas pada Tabel 1.3 sebagai berikut:

Tabel 1.3. Ringkasan *Research Gap*

PENELITI	VARIABEL		PENGARUH PADA HASIL
	INDEPENDEN	DEPENDEN	
Ling, dkk (2016)	<i>Political Connection</i>	<i>Corporate Performance</i>	Negatif
Cheema (2016)			
Sheng (2011)			
Su (2013)			Positif
Li, dkk. (2008)			
Wu, dkk(2012)			
Wahla dan Shah (2012)	<i>Ownership Structure</i>	<i>Corporate Performance</i>	Negatif
Tam dan Tan (2007)			

PENELITI	VARIABEL		PENGARUH PADA HASIL
	INDEPENDEN	DEPENDEN	
Ke (2007)	<i>Ownership Structure</i>	<i>Corporate Performance</i>	Positif
Xu dan Wang (1999)			
Ji, dkk. (2012)	<i>Cash Holdings</i>	<i>Corporate Performance</i>	Negatif
Mikkelson dan Partch (2003)			Positif
Pan (2006)			
Ping, dkk (2011)			

Sumber : Jurnal penelitian terdahulu

Secara keseluruhan, penelitian ini merupakan penyempurnaan dari ketidakkonsistenan pada penelitian-penelitian terdahulu dan juga pengembangan dari penelitian Aldhamari dan Ismail (2015) yang berjudul “*Cash Holdings, Political Connections, and Earning Quality*”. Namun, penelitian ini berbeda karena menambahkan *Ownership Structure* sebagai variabel independen dan juga penelitian ini mencoba untuk menghubungkan pengaruhnya terhadap *Corporate Performance* sebagai variabel dependen. Maka dari itu, peneliti tertarik meneliti lebih lanjut dengan judul “**Analisis Pengaruh *Political Connection, Ownership Structure, dan Cash Holdings Terhadap Corporate Performance* pada**

Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2013-2016.”

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan yang ada penelitian ini adalah adanya pergerakan nilai rata-rata *Political Connection*, *Instutional ownership*, *Foreign Ownership*, *Public Ownership* dan *ROA* yang tidak konsisten pada perusahaan sektor non keuangan periode 2013-2016. Beberapa penelitian terdahulu juga ditemukan adanya kesenjangan antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya yang mendapatkan hasil berbeda-beda sehingga dapat dikatakan hasilnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Selain itu, masih jarang yang meneliti mengenai *Political Connection* dan *Cash Holdings* secara bersamaan dalam satu penelitian yang dihubungkan dengan *Corporate Performance*.

Berdasarkan beberapa uraian – uraian dan kesenjangan (*research gap*) yang telah dijelaskan di atas, maka dibutuhkannya penelitian lebih lanjut, dengan beberapa pertanyaan penelitian, yaitu :

1. Bagaimana pengaruh *political connection* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016?
2. Bagaimana pengaruh *instutional ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016?
3. Bagaimana pengaruh *foreign ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016?

4. Bagaimana pengaruh *public ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016?
5. Bagaimana pengaruh *cash holdings* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan penelitian yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini, antara lain:

1. Menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh *political connection* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.
2. Menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh *institutional ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.
3. Menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh *foreign ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.
4. Menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh *public ownership* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.

5. Menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh *cash holdings* terhadap *corporate performance* pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberi khasanah dalam ilmu pengetahuan bagi para akademisi, terutama dalam bidang manajemen keuangan, serta dapat menjadi bahan kajian teoritis dan referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.
2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan dan informasi bagi para manajer perusahaan mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap kinerja perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan acuan dan informasi bagi para investor mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap kinerja perusahaan dalam menentukan keputusan berinvestasi.

1.4. Sistematika Penulisan

Agar dapat memahami penjelasan dari penelitian ini secara terperinci, maka disusunlah sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah *political connection*, *ownership structure*, dan *cash holdings*, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan landasan-landasan teori pendukung penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini merinci tentang variabel penelitian, populasi, sampel, jenis dan sumber data, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian secara keseluruhan serta saran bagi penelitian selanjutnya dan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.