EXERO, e-ISSN 2655-1519, p-ISSN 2655-1527, Vol. 02, No. 01, Mei 2019
EXERO Journal of Research in Business and Economics
http://e-journal.usd.ac.id/index.php/exero
Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta

PENGARUH *POLITICAL CONNECTIONS* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Agustinus Tri Kristanto
Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma
agustrikristanto@usd.ac.id

DOI:*doi.org/10.24071/exero.2019.02.01.01*

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of political connections on firm performance, especially a non financial institutions. The sample in this study is a non-listed financial institutions in Indonesia Stock Exchange in 2010-2012, amounting to 304 companies. The dependent variable in this study is the ROE and Tobins'q. While the independent variable in this study is the proportion of independent directors who are politically connected and the proportion of managerial ownership has political relations, company size and type of company. The hypothesis was tested by multiple linear regression. From the tests, it was found the proportion of independent directors who have political ties have a negative effect on the financial performance of the company, while the proportion of managerial ownership has political ties have a negative effect on market performance.

Keywords : ROE, Tobins'q, political connections, firm performance

PENDAHULUAN

Perhatian para akademisi terhadap topik *political connections* mulai meningkat beberapa tahun terakhir. Hal tersebut dibuktikan dengan banyaknya penelitian yang mengaitkan isu politik dengan kinerja. Faccio (2006) menguji pengaruh *political connection* pada kinerja perusahaan dengan sampel 47 negara, dan menemukan bahwa *political connection* mengubah alokasi dana investasi dengan memberikan manfaat kepada perusahaan yang kurang kompetitif. Leuz dan Gee (2006) menemukan bahwa hubungan politik memiliki dampak pada kecenderungan pembiayaan global yang mempunyai implikasi penting untuk meneliti estimasi pengaruh kinerja sekuritas asing. Fan, Wong, dan Zhang (2007) menunjukkan bahwa

perusahaan dengan CEO yang memiliki *political connections* memiliki kinerja buruk, dibandingkan dengan mereka yang tidak. Goldman, Rocholl, dan So (2009) menunjukkan bahwa pengumuman pencalonan individu yang secara politis terhubung dengan dewan direksi perusahaan di Amerika Serikat akan mengakibatkan *return* saham positif.

Selanjutnya sejumlah penelitian mengaitkan *political connections* dengan kinerja keuangan. Sapienza (2004) menyatakan bahwa bank pemerintah berfungsi sebagai mekanisme untuk memberikan dukungan politik. Khwaja dan Mian (2005) menggunakan data dari pakistan untuk menunjukkan bahwa bank pemerintah memberikan pinjaman jauh lebih banyak kepada perusahaan yang memiliki hubungan politik. Ferguson dan Voth (2008) menemukan bukti bahwa perusahaan Jerman yang terkait dengan gerakan Nazi mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkait dengan Nazi. Hok dan Wong (2010) menggunakan data perusahaan-perusahaan Hongkong dan menemukan bukti *political connections* dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *political connections* terhadap kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, peneliti bermaksud untuk meneliti: pertama Pengaruh proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik terhadap kinerja perusahaan; Kedua pengaruh proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik terhadap kinerja perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Kinerja Perusahaan

Menurut Keats & Hitt (1988), kinerja merupakan konsep yang sulit, baik dari definisi maupun dari pengukurannya. Untuk mendapatkan hasil yang komprehensif, kinerja tidak dilihat hanya dari satu dimensi pengukuran, tetapi dilihat dari dua dimensi, dimensi kinerja operasional dan kinerja pasar. Kinerja operasional digunakan sebagai evaluasi atas pencapaian masa lalu dan sekarang, sedangkan kinerja pasar digunakan sebagai pertimbangan kemampuan perusahaan untuk membenahi diri dan berorientasi masa depan.

Menurut Wulandari (2006), ukuran kinerja yang tepat dan sesuai tergantung pada kondisi yang dihadapi peneliti. Indikator kinerja yang dipilih peneliti menjadi hal yang krusial karena indikator tersebut harus mampu merepresentasikan variabel yang akan diukur secara tepat dalam hal ini kinerja perusahaan. Tobin's q merupakan salah satu indikator kinerja yang sering digunakan para peneliti sebelumnya untuk mengukur kinerja pasar perusahaan (Wulandari, 2006; Hok & Wong, 2010). Tobin's merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan. Tobin's q lebih cocok digunakan untuk mengukur kinerja pasar (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Di sisi lain, penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Pemilihan ROE sebagai *proxy* kinerja operasional berdasarkan penelitian terdahulu (Hok & Wong (2011). ROE (*return on equity*) digunakan untuk melihat tingkat pengembalian perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROE juga menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh oleh pemegang saham. Nilai ROE yang semakin tinggi menunjukkan semakin efisien penggunaan modal sendiri untuk menghasilkan laba pemegang saham.

Political Connections

Faccio (2006) menggolongkan suatu perusahaan memiliki political connections apabila setidaknya ada satu pemegang saham yang memiliki sedikitnya 10 % hak suara atau manajemen puncak (*Board of Directors*) yang menjadi anggota parlemen, menteri dan *top official* dan atau memiliki hubungan erat dengan politisi dan partai.

Dalam penelitian ini, *political connections* dalam perusahaan didefinisikan apabila dalam perusahaan memiliki satu *board of directors* yang menjadi anggota parlemen (Dewan Perwakilan Rakyat), menteri, dan atau mantan pejabat serta merupakan mantan anggota militer (purnawirawan polisi dan TNI) dimana merupakan variabel yang belum ada pada penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini, keberadaan *board of directors* yang memiliki kedekatan dengan *top official* dalam hal ini presiden dan wakil presiden Republik Indonesia, tidak dimasukkan sebagai indikator *political connections* karena data yang tidak memadai untuk dilakukan penelitian.

Board of Directors dan Kinerja Perusahaan

Secara umum *board of directors* (BOD) yang dianut negara-negara menganut dua sistem. *One tier board* dan *two tier board*. Indonesia menganut sistem *two tier board*, dimana direksi dibagi menjadi dalam 2 bagian, dewan direksi yang berfungsi sebagai pengelola perusahaan, dan dewan komisaris yang berfungsi sebagai pengawas kinerja dewan direksi.

Board of directors memiliki peran yang sangat sentral di perusahaan. Kewenangan yang dimilikinya memungkinkan untuk menentukan arah tujuan perusahaan. Karena posisinya yang sangat strategis, perusahaan (pemegang saham) akan memilih anggota di dalam BOD yang dapat menigkatkan perusahaan, atau juga bisa dikatakan anggota BOD yang terpilih harus bisa mensejahterakan para pemegang saham. Karena kepentingan perusahaan yang berbagai macam, anggota BOD bisa berasal dari berbagai macam latar belakang. Salah satunya dari latar belakang politik. Agrawal dan Knoeber (2001) mengungkapkan semakin besar jumlah transaksi perusahaan dengan pemerintah, direksi yang memiliki latar belakang politik semakin banyak. Di Indonesia fenomena BOD dari partai politik khususnya BUMN sudah terjadi beberapa tahun lalu.

Masuknya politik di dalam bisnis menurut Suprihanto (2011) karena didasari oleh kebutuhan saling membutuhkan antara pengusaha dan partai politik dan juga pemerintah. Pengusaha membutuhkan politik untuk menyelamatkan dan mengembangkan usaha mereka, di sisi lain partai politik membutuhkan peran pengusaha terkait dengan pendanaan partai. Di samping partai politik, pemerintah juga memanfaatkan kedekatan dengan pengusaha karena menggunakan mereka (pengusaha) sebagai perpanjangan tangan pemerintah sehingga para pengusaha tidak dapat melakukan kritik terhadap kebijakan pemerintah. Pengusaha digunakan pemerintah untuk pembenaran dari setiap kebijakan yang dibuat oleh pemerintah.

Komisaris Independen dan Kinerja Perusahaan

Istilah komisaris independen muncul terkait dengan isu independensi anggota BOD untuk peningkatan *good corporate governance*. Indonesia mulai mewajibkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa untuk menggunakan komisaris

independen mulai tahun 2004, dengan diberlakukannya peraturan Bapepam nomor IX.I.5 dan juga keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-305/BEJ/07-2004. Komisaris independen yang dimaksud adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik; tidak mempunyai saham baik langsung amupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik; tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan emiten atau perusahaan publik, komisaris, direksi, atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik, dan tidak memiliki hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik (peraturan Bapepam IX.I.5). Jumlah komisaris independen yang disyaratkan adalah 30 persen dari seluruh anggota BOD atau minimal 1 (satu) orang (Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-305/BEJ/07-2004).

Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan, memiliki peranan yang penting karena mengendalikan (*controlling*) dan mengawasi (*monitoring*) kinerja dari perusahaan (manajemen) dan menjaga kepentingan pemegang saham. Di samping itu, karena komisaris independen tidak memiliki kepemilikan apapun terhadap perusahaan, mereka memiliki sudut pandang yang lebih objektif dan proporsional. Oleh karenanya komisaris independen dapat menjadi penengah sebagai penyelaras kepentingan *shareholder* dan manajemen (direksi). Lebih daripada itu, peran komisaris independen tidak hanya terkait dengan fungsi *monitoring* dan *controlling*, Agrawal & Knoeber (2001) menilai juga dapat menentukan strategi perusahaan dan pengambilan keputusan perusahaan.

Komisaris independen yang memiliki *background* politik digunakan oleh perusahaan untuk menyelesaikan masalah politik yang menyangkut perusahaan, dan bukan secara khusus untuk menjalankan fungsi *monitoring* dan *controling* (Agrawal & Knoeber, 2001). Ketika komisaris independen memiliki hubungan politik, hal itu dapat menyebabkan fungsi pengawasan dan pengendalian tidak dapat berjalan secara optimal. Lebih jauh, tidak optimalnya pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh komisaris independen bisa berimbas pada tidak terwakilinya kepentingan pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas. Di samping itu, hal tersebut dapat juga berimbas pada transparansi manajemen yang pada akhirnya menyebabkan pencapaian kinerja operasional perusahaan tidak optimal. Hal ini dapat

berimbas pada kinerja pasar perusahaan, dimana ketika kinerja keuangan yang tidak optimal, pasar akan melihat hal tersebut sebagai sinyal negatif, karena berinvestasi pada perusahaan akan memiliki resiko yang jauh lebih tinggi, sehingga hal ini dapat menyebabkan kinerja pasar perusahaan menjadi buruk.

Di sisi lain, temuan Agrawal dan Knoeber (2001), komisaris independen yang memiliki *background* politik, digunakan oleh perusahaan untuk menyelesaikan masalah politik yang berhubungan dengan perusahaan, bisa mendatangkan dampak positif terhadap perusahaan. Seperti diungkapkan oleh Fisman (2001), politik yang bukan merupakan aktivitas utama perusahaan memiliki andil dalam membentuk profitabilitas dan nilai perusahaan. Komisaris independen yang memiliki hubungan politik, bisa memanfaatkannya untuk dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan parlemen dan pemerintah yang dapat membantu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, sehingga akan meningkatkan profitabilitas dan akhirnya meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

Oleh karenanya hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1a: proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik berpengaruh terhadap kinerja operasional (keuangan) perusahaan.

H1b: proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan.

Kepemilikan manajerial dan Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan anggota direksi yang memiliki afiliasi dan kepemilikan saham perusahaan. Masulis & Mobbs (2009) menyebutkan keberadaan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan memiliki 2 (dua) peran utama, yakni meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan meningkatkan kesejahteraan dewan direksi serta merupakan upaya untuk mengurangi *agency problem*. Diharapkan ketika direksi juga ikut memiliki saham, segala keputusan yang diambil akan menguntungkan pemegang saham. Oleh karena itu, setiap peristiwa yang terjadi di dalam perusahaan akan berimbas pada mereka. Ketika segala keputusan mengarah kepada peningkatan kesejahteraan pemegang saham, hal tersebut akan sejalan dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Selain itu, kepemilikan manajerial juga menjadi jembatan agar kepentingan para anggota direksi terjamin. Kepentingan direksi yang diperhatikan dalam kebijakan perusahaan membuat anggota direksi tidak akan terfokus pada kepentingannya, tetapi termotivasi membantu meningkatkan kinerja perusahaan.

Direktur yang memiliki afiliasi akan berusaha untuk membantu perusahaan untuk dapat mencapai kinerja yang baik, karena pada akhirnya mereka akan menerima keuntungan dari hubungan afiliasi ataupun dari saham yang dimiliki. Namun hal ini akan berbeda ketika manajer yang terafiliasi memiliki hubungan politik. Ada indikasi bahwa keterlibatan orang-orang politik di dalam perusahaan, tidak membantu perusahaan untuk meraih tujuannya tetapi justru menimbulkan masalah baru di dalam perusahaan. (Tempo.co, 4 Juni 2012). Menurut Suprihanto (2011) keterlibatan orang–orang politik di dalam perusahaan didasari rasa saling membutuhkan. Di satu sisi pengusaha membutuhkan politik untuk menyelamatkan dan mengembangkan usaha mereka, di sisi lain partai politik membutuhkan peran pengusaha terkait dengan pendanaan partai. Selain itu, Purwoto (2011) menyatakan bahwa kedekatan politis membuat perusahaan menjadi sulit untuk dapat terbuka dalam penyediaan informasi kepada pihak luar. Keberadaan direktur yang berafiliasi politik tertentu akan memiliki dampak khusus terhadap kebijakan-kebijakan perusahaan secara umum. Masuknya kepentingan politik baik dari perusahaan sendiri atau dari pihak luar, sedikit banyak akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dan akhirnya bagi kinerja perusahaan secara umum. Dari uraian diatas hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2a: proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik berpengaruh terhadap kinerja operasional (keuangan) perusahaan.

H2b: proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Sampel penelitian dipilih dengan

metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampelnya sebagai berikut:

a. Merupakan perusahaan non-lembaga keuangan yang terdaftar sebagai perusahaan publik yang tercatat pada tahun 2010-2012 di Bursa Efek Indonesia
b. Mempublikasikan laporan tahunan atau laporan keuangan secara konsisten dari tahun 2010-2012 yang memuat susunan dewan direksi dan dewan komisaris
c. Minimal memiliki salah satu dari dua poin di bawah ini:
   -dan atau memiliki anggota dewan direksi dan atau dewan komisaris non-independen yang memiliki hubungan politik.
   -dan atau memiliki anggota dewan komisaris independen yang memiliki hubungan politik.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* sebagai *proxy* kinerja pasar dan ROE (*Return on Equity*) sebagai *proxy* dari kinerja keuangan. Formulasi *Tobins' q* (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010) sebagai berikut :

$$q = (MVS + D)/TA$$

Dimana:

MVS : *Market value of all outstanding shares.*

D : *Debt*.

TA : *Firm's asset's*.

Market value of all outstanding shares (MVS) merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (*Outstanding Shares * Stock Price*) pada 31 Desember. *Debt* merupakan besarnya nilai pasar hutang, dimana nilai ini dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$D = (AVCL – AVCA) + AVLTD$$

Dimana :

AVCL : *Accounting value of the firm's Current Liabilities*.

: *Short Term Debt + Taxes Payable.*

AVLTD : *Accounting value of the firm's Long Term Debt*.

: *Long Term Debt.*

AVCA : *Accounting value of the firm's Current Assets.*

: *Cash + Account Receivable + Inventories.*

Penghitungan ROE dilakukan dengan membandingkan laba bersih dan total ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel independen

Dalam penelitian ini ada 2 (dua) variabel independen: proporsi *outside directors* yang memiliki hubungan politik, dan proporsi *inside directors* yang memiliki hubungan politik.

1) Proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik

Komisaris independen yang memiliki hubungan politik yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *komisaris independen* yang juga merupakan anggota parlemen dan atau menteri, mantan pejabat dan atau merupakan purnawirawan TNI/Polri yang duduk sebagai komisaris independen perusahaan.

Proporsi komisaris independen memiliki hubungan politik :

$$\frac{\text{Jumlah komisaris independen yang memiliki hubungan politik}}{\text{Jumlah keanggotaan komisaris}}$$

2) Proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik

Kapemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik di dalam penelitian ini merupakan anggota dewan direksi dan komisaris yang memiliki saham perusahaan dan juga merupakan anggota parlemen dan atau menteri, dan mantan pejabat dan atau merupakan purnawirawan TNI/Polri. Proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik

$$\frac{\text{Jumlah direktur non independen yang memiliki hubungan politik}}{\text{Total dewan direksi}}$$

Variabel kontrol

1) Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena menurut Yeh dkk. (2010) ukuran perusahaan berhubungan positif dengan kemungkinan perusahaan terlibat dalam hubungan politik. Dimana semakin besar

perusahaan, semakin besar pula peluang (kemungkinan) perusahaan akan memiliki hubungan politik. Ukuran perusahaan dilihat berdasarkan total aset. Yakni dengan logaritma natural total aset pada tanggal 31 Desember tiap tahunnya.

2) Jenis perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia sangat bermacam-macam. Kepemilikan perusahaan pun juga sangat beragam, namun apabila dikelompokkan ada 2 garis besar kepemilikan, yakni, yang dimiliki oleh pemerintah dalam hal ini BUMN, dan juga non pemerintah atau swasta. Dengan kata lain, tingkat koneksi politik untuk jenis perusahaan pemerintah diduga akan memiliki perbedaan dibandingkan perusahaan non pemerintah. Jenis perusahaan yang dimaksud adalah perusahaan BUMN dan swasta dan dilihat dengan menggunakan variabel *dummy* untuk masing-masing jenis perusahaan.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan persamaan regresi dapat digunakan. Uji asumsi klassik dilakukan dengan melakukan uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

1) Uji Normalitas

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan menggunakanuji statistik dan analisis grafik.

2) Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas/*independent variable*, dimana akan diukur tingkat asosiasi (keeratan) hubungan/pengaruh antar variabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi (Sunyoto,2007:89).

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) (Sunyoto, 2007:89).

3) Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam model regresi linier dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (Suharjo,2008: 93).

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat sama atau tidaknya varians dari residual observasi yang satu dengan observasi yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji statistik dan analisis grafik. Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara Z *prediction* (ZPERD) yang merupakan variabel bebas dengan nilai residualnya (SRESID) merupakan variabel terikat (Sunyoto, 2007:93).

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan model regresi linier berganda. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut :

ROE = a + b1 KI + b2 KM + b3 SIZE + b4 BUMND + e

TOBIN = a + b1 KI + b2 KM + b3 SIZE + b4 BUMND + e

Dimana :

ROE : Kinerja operasional perusahaan

TOBIN : Kinerja pasar perusahaan
a : Konstanta
b1 KI : koefisien regresi variabel proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik
b2 KM : koefisien regresi variabel proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik
b3 SIZE : koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol
b4 BUMND : koefisien regresi variabel jenis perusahaan sebagai variabel kontrol
e : *error*/kesalahan

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan dan laporan tahunan. Data yang terkumpul kemudian diklasifikasikan menurut kriteria yang telah ditentukan. Data yang memenuhi syarat kemudian disesuaikan dengan kondisi yang diperlukan. Ada 1.491 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010–2012 yang mana 323 perusahaan memenuhi persyaratan untuk menjadi sampel dalam penelitian ROE, meskipun terdapat 19 data *extreme* sehingga sampel data untuk ROE diperoleh 304 perusahaan.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	ROE	TOBINS' Q
Perusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia selama 2010 - 2012	1491	1491
Perusahaan lembaga keuangan	222	222
Tidak mempublikasikan Laporan Tahunan/Laporan Keuangan	451	455
Tidak memiliki anggota *board of directors* yang memiliki hubungan politik	495	495
Data Extreme	19	15
	304	304

(Sumber: hasil analisis data)

Untuk sampel penelitian TOBINS' Q terdapat 319 perusahaan namun terdapat data *extreme* sejumlah 15 sehingga sampel penelitian untuk variabel TOBINS' Q sebanyak 304 perusahaan. Sampel penelitian ini dapat digolongkan menurut jenis hubungan politik menjadi 3 jenis, dan hubungan politik dari pemerintahan paling mendominasi sampel penelitian.

Tabel 2. Sampel Penelitian

Jenis Koneksi	Tahun		
	2010	**2011**	**2012**
Militer	56	61	75
DPR /MPR	23	28	34
Pemerintahan	93	109	168

Sumber : Data diolah, 2014

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif kinerja keuangan perusahaan dengan variabel dependen yaitu ROE (ROE), dan kinerja pasar perusahaan dengan variabel dependen yaitu TOBINS'Q (TOBIN), serta variabel independen untuk penelitian ini adalah proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik (KI), proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik (KM), ukuran perusahaan (SIZE), dan jenis perusahaan (BUMND).

Tabel 3 menunjukkan rata–rata ROE dan Tobins'q adalah 0.11421 dan 1,45599. Hal ini dapat dimaknai bahwa rata-rata ekuitas yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 11.42%, begitu juga dengan nilai Tobins' q yang

menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan lebih tinggi dari nilai buku (perolehan) perusahaan. Selain itu untuk sampel penelitian ROE rata–rata proporsi komisaris independen dan proporsi kepemilikan manajerial perusahaan adalah 22,7% dan 7,75%.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE					
ROE	304	-0.76639	0.95684	0.11421	0.19612
KI	304	0.000	0.6667	0.22741	0.14984
KM	304	0.000	0.4000	0.07753	0.10137
SIZE	304	9.975	14.485	12.3609	0.902199
BUMND	304	1.00000	2.00000	1.10200	0.30311
TOBINS'Q					
TOBIN	304	-1.91423	7.46737	1.45599	1.41787
KI	304	0.000	0.6667	0.22706	0.14981
KM	304	0.000	0.4000	0.07863	0.10277
SIZE	304	9.580	14.260	12.46410	0.75100
BUMND	304	1.000	2.000	1.10860	0.31159

Sumber : data diolah, 2014

Sampel penelitian Tobins'q rata–rata proporsi komisaris independen dan proporsi kepemilikan manajerial perusahaan adalah 22,7% dan 7,86%. Namun dalam penelitian ini ada beberapa perusahaan yang memiliki koneksi politik hanya komisaris independen saja atau kepemilikan manajerial saja sehingga variabel KI dan KM baik untuk sampel penelitian ROE maupun untuk sampel penelitian Tobins' q memiliki nilai minimum 0,00.

Pengujian Data

Dari data yang telah diperoleh, dilakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas) dan diketemukan bahwa penelitian ini lolos uji asumsi klasik, kecuali uji normalitas. Menurut Ghozali (2009), data yang tidak terdistribusi secara normal, dapat ditransformasi agar menjadi normal salah satunya dengan transformasi data yang digunakan adalah LN (Logaritma Natural). Dari uji normalitas baik untuk ROE maupun Tobins' q diketemukan ada sebagian variabel tidak terdistribusi normal. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dilakukan transformasi sebagian datanya. Selanjutnya setelah dilakukan transformasi data, data

diuji ulang, dan diperoleh hasil bahwa datanya sudah terdistribusi secara normal. Hasil pengujian data secara rinci dapat dilihat di lampiran.

Pengujian Hipotesis

1.1 Pengujian Hipotesis Kinerja Keuangan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, untuk melihat pengaruh hubungan politik terhadap kinerja keuangan, berikut adalah tabel hasil dari regresi yang telah dilakukan dengan menggunakan variabel dependen kinerja keuangan (ROE) dan variabel independen proporsi komisaris independen (KI) dan proporsi kepemilikan manajerial (KM).

Tabel 4. Tabel Regresi Pengujian Hipotesis 1a dan 2a

Variabel Penelitian	Koefisien Regresi	T	Sig.
Konstanta	- 0.436	-3.827	0.000
KI	- 0.046	-1.743	0.089***
KM	- 0.049	-0.359	0.720
SIZE	0.039	4.068	0.000*
BUMND	0.110	0.127	0.088***
R^2 = 0.111 Adj R^2 = 0.096 F =7.563 Sig. F = 0.000*			

* : signifikansi 1% ** : signifikansi 5% *** : signifikansi 10%

Sumber: Hasil analisis data

Nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,096 menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 9,6%, sedangkan sisanya 90,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Uji pengaruh simultan dapat dilihat pada nilai F test sebesar 7,563 dengan signifikansi 0,000 di bawah tingkat probabilitas 5% yang berarti proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik, proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik, ukuran perusahaan dan jenis perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan.

Secara parsial hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan pada level signifikansi 10%. Sementara itu, proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian berdasar hasil penelitian, hipotesis 1a diterima dan hipotesis 2a ditolak.

Dari hasil uji yang telah dilakukan ditemukan bahwa proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan berkolerasi negatif dimana semakin besar proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik akan menekan tingkat pencapaian kinerja kuangan perusahaan. Hal ini diduga sejalan dengan hasil penelitian Faccio (2006) dimana hubungan politik mengubah alokasi dana investasi dengan memberikan dana tersebut bagi perusahaan-perusahaan yang kurang kompetitif. Dengan kata lain, diduga komisaris independen mengalirkan dana yang ada di perusahaan keluar hal ini menyebabkan dana yang ada di perusahaan menjadi terbatas (berkurang) sehingga perusahaan tidak dapat berjalan secara optimal sehingga kinerjanya buruk.

Selain itu, proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diduga karena rata-rata kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik hanya 7% yang menyebabkan direktur tidak dapat mempengaruhi keputusan pencapaian tujuan perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chantrataragul (2007) yang menemukan bahwa perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dari perusahaan yang tidak terkoneksi politik dilihat dari rasio ROA. Bertolak belakang hasil penelitian ini, hasil riset Hok & Wong (2010) menunjukkan koneksi politik mendorong kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio ROE.

Penelitian ini juga menemukan hanya variabel kontrol ukuran perusahaan dan jenis perusahaan memiliki pengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja operasional, dimana semakin besar perusahaan, semakin tinggi kinerja operasionalnya. Hal ini diduga karena semakin besar perusahaan akan semakin banyak mendapatkan sorotan (perhatian) dari banyak pihak, hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan serta manajemen akan berusaha untuk meningkatkan kinerja operasionalnya. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang cukup signifikan antara perusahaan BUMN/BUMD dengan perusahaan swasta.

Pengujian Hipotesis Kinerja Pasar

Hasil pengujian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik (KI) dan proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik (KM) terhadap Kinerja Pasar (TOBIN) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Tabel Regresi Pengujian Hipotesis 1b dan 2b

Variabel Penelitian	Koefisien Regresi	T	Sig.
Konstanta	6.383	2.666	0.009
KI	- 0.014	-0.035	0.972
KM	- 0.609	-2.084	0.041**
SIZE	- 0.267	-3.226	0.002*
BUMND	0.889	1.712	0.091***
R^2 = 0.167 Adj R^2 = 0.123 F =3.769 Sig. F = 0.008*			

* : signifikansi 1% ** : signifikansi 5% *** : signifikansi 10%

Sumber: Hasil analisis data

Nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,123 menunjukkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 12,3%, sedangkan sisanya 87,7% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Uji pengaruh simultan dapat dilihat pada nilai F test sebesar 3,769 dengan signifikansi 0,008 di bawah tingkat probabilitas 5% yang berarti proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik, proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik, ukuran perusahaan dan jenis perusahaan secara bersama-sama berpengaruh tinggi rendahnya kinerja pasar perusahaan.

Secara parsial hasil uji menunjukkan bahwa variabel independen proporsi komisaris independen yang terkoneksi politik tidak memiliki pengaruh atas tinggi rendahnya kinerja pasar perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan tingkat siginifikansi yang lebih tinggi dari 5%, dan terindikasi memiliki kolerasi negatif dimana semakin besar proporsi komisaris independen akan menekan tingkat pencapaian kinerja pasar perusahaan atau dengan kata lain, semakin besar proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik akan direspon negatif oleh pasar. Dengan demikian berdasar hasil penelitian, hipotesis 1b ditolak.

Namun di sisi lain variabel independen proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik berpengaruh terhadap tinggi rendahnya kinerja pasar perusahaan pada level signifikansi 5%. Dengan demikian berdasar hasil penelitian, hipotesis 2b

diterima.Proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik berpengaruh terhadap kinerja pasar, dimana semakin besar proporsi kepemilikan manajerial yang terkoneksi politik, justru akan menekan kinerja pasar perusahaan.

Purwoto (2011) menyatakan bahwa kedekatan politis membuat perusahaan menjadi sulit untuk dapat terbuka dalam penyediaan informasi kepada pihak luar. Keterbukaan informasi dalam pasar saham merupakan hal yang sangat penting karena merupakan sumber informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketidakterbukaan informasi akan membuat pandangan investor terhadap perusahaan menjadi buruk, dan akan berimbas terhadap harga saham perusahaan, dan secara tidak langsung akan berdampak pada kinerja pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fan et. al., (2004) dimana 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.

Namun di sisi lain, penelitian ini juga menemukan bahwa proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Hal ini diduga karena peran komisaris independen yang belum optimal sehingga komisaris independen diduga bukan merupakan faktor yang dilihat oleh investor sebagai pertimbangan keputusan untuk berinvestasi.

Penelitian ini juga menemukan bahwa hanya variabel kontrol ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh terhadap pencapaian kinerja pasar perusahaan sedangkan jenis perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Ukuran perusahaan diketemukan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar dimana koefisien regresi untuk kinerja pasar mengarah negatif yang diinterpretasikan semakin besar perusahaan, semakin kecil kinerja pasar perusahaan. Hal ini diduga disebabkan karena resiko yang dimiliki perusahaan. Menurut Fama & French (dalam Nugrahanti, 2010), ukuran perusahaan sebenarnya merupakan proksi risiko perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin besar juga resiko yang dimilikinya. Tingginya resiko akan membuat investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan sehingga bisa memperburuk kinerja pasar perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan seperti berikut ini. Pertama, proporsi komisaris independen yang memiliki hubungan politik berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan namun tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar. Kedua, proporsi kepemilikan manajerial yang memiliki hubungan politik berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar tetapi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ketiga, ukuran perusahaan dan jenis perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (baik kinerja keuangan maupun kinerja pasar).

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan seperti berikut ini. Proksi *political connections* hanya sebatas melihat ada atau tidaknya *board of directors* yang menjadi anggota parlemen, pemerintahan, militer dan juga mantan pejabat. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melihat koneksi politik dari keanggotaan partai politik, kedekatan dengan presiden, atau hubungan keluarga yang memiliki hubungan politik. Sumber data hanya berasal dari laporan tahunan, belum melihat sumber lain yang terkait sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan sumber data yang lebih luas tidak hanya laporan tahunan, tetapi juga bisa dari data keanggotaan partai politik, serta keanggotaan parlemen (dewan perwakilan rakyat) pusat maupun daerah.

DAFTAR REFERENSI

Agrawal, Anup And Charles R. Knoeber, 2001, Do Some Outside Directors Play a Political Role?, *Journal of Law and Economics*, Vol. 44, No. 1 (Apr., 2001), pp. 179-198.

Boubakri, Narjess, Jean-Claude Cosset and Walid Saffar, 2011,The Impact of Political Connections on Firms' Operation Performance and Financing Decisions, 21st A*ustralasian Finance and Banking Conference 2008* Paper. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=1242402 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1242402

Faccio, Mara, 2006, Politically Connected Firms, *The American Economic Review*, Vol. 96, No. 1 (Mar., 2006), pp. 369-386

Faccio, Mara, 2007, The Characteristics of Politically Connected Firms, Purdue CIBER *Working Papers. Paper 51*. http://docs.lib.purdue.edu/ciberwp/51

Fan, J. P. H., T. J. Wong, & Dong-Hua Chen. 2004. *Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China'S Partially Privatized Firms*. www.afajof.org

Fan, J., Wong, T., Zhang, T., 2007. Politically Connected Ceos, Corporate Governance And Post-IPO Performance Of China's Newly Partially Privatized Firms. *Journal of Financial Economics* 84, 330-357.

Fisman, Raymond, 2001, Estimating the Value of Political Connections, *The American Economic Review*,91: 1095-1102

Ghozali, Imam, 2009. *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Ferguson, T., and H.-J. Voth, 2008, Betting on Hitler - The Value of Political Connections in Nazi Germany, *Quarterly Journal of Economics*, 123, 101{137.

Goldman, Eitan, Jörg Rocholl, and Jongil So, 2009, Do Politically Connected Boards Affect Firm Value, *Review of Financial Studies* 22, 2331-2360.

Keats, Barbara W., Michael A. Hitt, 1988, A Causal Model Of Linkages Among Environmental Dimensions, Macro Organizational Characteristics, And Performance, *Academy of Management Journal*. Vol. 31. No, 3. 57Et-598,

Khwaja, A., Mian, A., 2005. Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision In An Emerging Financial Market. *Quarterly Journal of Economics* 120, 1371-1411.

Keputusan Ketua BAPEPAM No. Kep-29/PM/2004, Peraturan No. IX.I.5 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komita Audit, Jakarta

Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No. Kep-305/BEJ/07-2004, Peraturan Nomor I-A Tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat, Jakarta

Leuz, Christian and Felix Oberholzer Gee, 2006, Political Relationships, Global Financing, And Corporate Transparency: Evidence From Indonesia, *Journal of Financial Economics* 81 (2006) 411–439

Masulis, Ronald W. and Shawn Mobbs, 2010, Are All Inside Directors the Same? Evidence from the External Directorship Market, *Journal of Finance*,

Forthcoming; ECGI - Finance Working Paper No. 241/2009; 3rd Annual Conference on Empirical Legal Studies Papers; AFA 2009 San Francisco Meetings Paper.

Purwoto, Lukas. 2011. Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah, dan Keburaman Laporan Keuangan Terhadap Kesinkronan dan Risiko *Crash* Harga Saham. *Ringkasan Disertasi pada Ujian Terbuka*. Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen UGM Yogyakarta.

Sapienza, P., 2004. The Effects Of Government Ownership On Bank Lending. *Journal of Financial Economics* 72, 357–384.

Sudiyatno, Bambang dan Elen Puspitasari, 2010, Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan, *Kajian Akuntansi, Pebruari 2010 Vol. 2* : Hal. 9 – 21.

Suharjo, Bambang,2008,*Analisis Regresi Terapan Dengan SPSS*, Graha Ilmu, Yogyakarta.

Sunyoto, Danang, 2007, *Analisis Regresi Dan Korelasi Bivariat*, Penerbit Amara Books, Yogyakarta.

Suprihanto, Dodi, 2011, *Pengusaha Dan Politik : Keterlibatan Pengusaha Dalam Dunia Politik Di Sumatera Barat 1999 – 2009*, Sumatra Barat : Universitas Andalas, diakses dari http://repository.unand.ac.id/17469/

Tempo, 2000, BUMN di Tangan Partai Politik, *Majalah TEMPO*, edisi 31 Januari – 06 Februari 2000

Tempo.co, 2012, KPK: BUMN Berantakan Karena Orang Parpol, diakses pada 30 September 2013 dari (http://www.tempo.co/read/news/2012/06/04/090408305/KPK-BUMN-Berantakan-Karena-Orang-Parpol/1), 2012, Sebanyak 63 Persen Anggota DPR Merangkap Pengusaha, di akses pada 30 September 2013 dari (http://www.tempo.co/read/news/2012/03/26/078392427/Sebanyak-63-Persen-Anggota-DPR-Merangkap-Pengusaha)

Wulandari, Ndarunningpuri, 2006, Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia, *Fokus Ekonomi* Vol. 1 No. 2 Desember 2006 : 120-136

Wulandari, R.T, 2013. Analisis Pengaruh *Political Connection d*an Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting* Vol. 2 No. 1: 1-12

Yeh, Y.H., Shu, P.G., Su Y.H.,, 2010. Political Connection, Corporate Governance And Preferential Bank Loan. *Working Paper presented at the European Financial Management Association* (Annual Meeting).