
**PENGARUH KONEKSI POLITIK, STRUKTUR KEPEMILIKAN
DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI)**

Lita Dharmayuni
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I Jakarta
e-mail : litadharmayuni@yahoo.com

Laily Suryati
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I Jakarta
e-mail : I_suryati@gmail.com

Abstract: The study aimed to examine the effect of Political connections, Ownership structure and Leverage on The Corporate performance of state-owned companies listed in Indonesia Stock Exchange for the years 2009-2012. The study was conducted by using census listing SOE financial data on the Stock Exchange and there were 20 state-owned companies listed in Indonesia Stock Exchange. Data analysis described using several stages of descriptive statistic in the meantime hypothesis examined using Multiple Regression Analysis. The results showed that Political connections and Ownership structure did not affect The Corporate performance of the company, while Leverage affected The Corporate performance of company but simultaneously The Political connections, Ownership structure, and Leverage affected The Corporate performance of the company.

Keywords: Political Connection, Ownership Structure, Leverage and Corporate Performance

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah koneksi politik, Struktur kepemilikan dan Leverage berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan. Populasi dan sample diambil dari jumlah perusahaan BUMN yang terdaftar pada BEI, dengan menggunakan teknik sampling sensus didapatkan sample sebesar 20 perusahaan BUMN. Analisis data dijabarkan menggunakan statistik deskriptif, selanjutnya hipotesis penelitian diuji menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Koneksi politik dan Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan sedangkan Leverage berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan, tetapi secara simultan Koneksi politik, Struktur kepemilikan dan Leverage berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan.

Kata kunci: Koneksi politik, Struktur kepemilikan, Leverage, Kinerja perusahaan

Pendahuluan

Indonesia sebagai bagian dari kelompok Negara-negara di Benua Asia dinilai masih mempunyai tingkat transparansi dan kualitas pelaporan keuangan

yang rendah. Dikatakan bahwa kualitas Pelaporan keuangan dapat semakin baik jika tingkat kepatuhan terhadap aturan pelaporan internasional semakin tinggi dan juga harus mengadopsi standar akuntansi internasional yang berlaku, namun demikian studi-studi sebelumnya justru menunjukkan bahwa mengadopsi standar akuntansi yang lebih baik tidak menjamin kualitas pelaporan keuangan, karena kualitas pelaporan juga dipengaruhi oleh insentif pihak yang menyiapkan pelaporan tersebut (Ball *et al.*, 2003), oleh karena itu usaha untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan akan difokuskan tidak hanya pada penggunaan adopsi standar pelaporan keuangan yang lebih baik namun juga melibatkan usaha untuk memahami lebih baik faktor institusional dimana insentif pihak yang menyiapkan laporan juga mempengaruhi kualitas hasil pelaporan keuangan.

Perusahaan mempunyai insentif untuk mengembangkan kedekatan pengaruh ke pemerintah atau politisi karena pengaruh tersebut menawarkan keuntungan berupa preferensi akses ke pasar, potongan pajak, kemudahan akses untuk kredit, subsidi pemerintah dan sebagainya. Demi mendapatkan kenikmatan dari hasil pertukaran dengan pemerintah, perusahaan harus membagi harga sewa yang dihasilkan dari pengaruh pemerintah tersebut. Bushman *et al.*, (2004) menegaskan bahwa satu aspek dari keterlibatan politik dapat mempengaruhi transparansi keuangan karena adanya penyalahgunaan wewenang oleh politisi terkait pengendalian mereka atas kebijakan bank dan peraturan, untuk mendukung kroni mereka dengan imbalan suap, dukungan politik, nepotisme dan sebagainya.

Ball *et al.*, (2003) menyatakan bahwa koneksi politik kemungkinan memberikan kontribusi pada tingkat kualitas pelaporan keuangan yang rendah di beberapa negara Asia Timur, namun demikian bukti empiris hubungan antara kedekatan koneksi perusahaan dengan pemerintah dan kualitas pelaporan keuangan masih terbatas.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai koneksi politik jika setidaknya satu dari pemegang saham terbesarnya atau jajaran direksinya adalah seorang anggota parlemen, Menteri, Kepala negara atau seseorang yang mempunyai hubungan sangat erat dengan para politisi tingkat atas (Faccio, 2006).

Koneksi politik bagi perusahaan dapat memberikan dampak positif ataupun negatif. Dampak positif yang diperoleh perusahaan berkaitan dengan adanya koneksi politik adalah adanya berbagai bentuk kemudahan akses sebagaimana telah diuraikan sebelumnya. Sedangkan dampak negatifnya adalah terancamnya nilai perusahaan akibat kinerja yang buruk. Nilai perusahaan dapat terancam apabila karena adanya koneksi politik menyebabkan distorsi insentif, penempatan investasi yang salah dan meningkatkan tingkat korupsi. Di Negara-negara dengan tingkat korupsi yang tinggi, seperti halnya Indonesia, suap diperlukan mulai dari ketika perusahaan didirikan sampai proses pemenangan tender proyek-proyek. Semakin mudah suap dilakukan, membuat tingkat korupsi semakin tinggi. Semakin tinggi tingkat korupsi yang terjadi dalam suatu negara membuat investor mempunyai *image* bahwa budaya suap merupakan suatu hal yang tidak dapat dihindarkan sehingga akan mengurangi insentif untuk berinvestasi, dengan kata lain investasi menurun.

Selain keberadaan eksistensi koneksi politik, faktor lain yang dinilai juga memberikan pengaruh yang signifikan adalah struktur kepemilikan (Wulandari, 2012) dan leverage (Nabhan, 2001). Pada struktur kepemilikan dimana kepemilikan saham mayoritas dimiliki institusi, maka institusi akan memberikan pinjaman kepada manajemen, kondisi tersebut diyakini akan meningkatkan kinerja manajemen, namun ternyata tidak selalu demikian. Sebagaimana halnya hasil penelitian Wulandari (2012) yang menunjukkan adanya ketidak-konsistenan dengan teori yang ada, bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sedangkan *leverage* (hutang) digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang diperlukan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi dan dapat mengembangkan usahanya, namun demikian *leverage* juga akan menimbulkan resiko bisnis yang akan ditanggung dan dibebankan ke pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam penyelesaian kewajiban hutangnya, dengan demikian *leverage* dapat memberikan dampak yang baik dan atau buruk bagi perusahaan. Di satu sisi *leverage* akan menyebabkan perusahaan berkembang baik (berkinerja baik) akan tetapi juga dapat menyebabkan kemunduran perusahaan (kinerja yang buruk) bahkan juga dapat menyebabkan perusahaan mengalami kepailitan usaha. Berdasarkan uraian tersebut maka *leverage* dapat dikatakan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya juga mempengaruhi kinerjanya.

Di Indonesia, penelitian mengenai pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan ataupun penelitian terkait politik dalam perspektif akuntansi masih sangat terbatas. Hanya ada beberapa peneliti diantaranya; Purwoto (2011) yang meneliti mengenai pengaruh koneksi politik, kepemilikan pemerintah dan keburaman laporan keuangan terhadap kesinkronan harga saham dan resiko *crash* harga saham, selanjutnya Wulandari (2012) yang meneliti mengenai pengaruh *political connection* dan struktur kepemilikan saham terhadap kinerja perusahaan.

Mengingat masih terbatasnya jumlah penelitian terkait dengan koneksi politik maka peneliti tertarik meneliti mengenai hal tersebut. Ruang lingkup penelitian adalah perusahaan yang go publik di Indonesia pada tahun 2009-2012. Ada beberapa alasan mengapa menggunakan data di Indonesia: Pertama, Negara Indonesia dan Presiden Soeharto (Alm) telah menjadi populer dalam pengembangan awal literatur koneksi politik (*political connections*). Perusahaan berkoneksi politik adalah perusahaan yang dengan cara-cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan politisi atau pemerintah. Kedua, Faccio (2006) menemukan bahwa koneksi politik lebih umum dijumpai di negara yang mempunyai tingkat persepsi korupsi yang lebih tinggi. Sementara itu, Indonesia dinilai oleh Lembaga Transparansi Internasional sebagai salah satu dari 15 negara terkorup dari 146 negara yang dirangking pada 2004. Indeks persepsi korupsi (IPK) Indonesia selanjutnya berada pada peringkat 145 dari 180 negara yang disurvei pada tahun 2007 dan peringkat 110 dari 178 negara yang dinilai pada tahun 2010. Oleh karena itu, keberadaan koneksi politik dapat diharapkan masih meresap pada perusahaan Indonesia melampaui periode pemerintahan Presiden Soeharto.

Ketiga, dalam dekade terakhir, berita terkait dengan korupsi birokrat dan suap menyuap yang melibatkan *insiders* perusahaan sering menjadi topik utama dalam media masa Indonesia.

Konsep Koneksi politik yang dipakai dalam penelitian ini sama dengan yang dikembangkan oleh Faccio (2006). Faccio mengklasifikasikan perusahaan sebagai suatu koneksi secara politik suatu perusahaan jika salah satu pemegang saham perusahaan besar (mengendalikan paling tidak 10% suara) atau pimpinan tertinggi (CEO, Presiden, Wakil Presiden atau Sekertaris) yang merupakan anggota parlemen, Menteri atau Kepala Negara atau yang berkaitan erat dengan pejabat tinggi pemerintahan. Berkaitan erat dengan pejabat tinggi, tipe koneksi terdiri dari kasus seperti kepemilikan saham atau jabatan direktur dipegang oleh mantan kepala negara atau perdana menteri (atau kerabat dekat mereka) dan juga jabatan direktur dipegang oleh mantan politisi saat ini atau adanya pengaruh pribadi yang erat antara besar pemegang saham atau direksi dengan para politisi kunci atau partai politik.

Koneksi politik diyakini sangat mempengaruhi kinerja perusahaan, sebagaimana hasil penelitian Wulandaari (2012) dan Purwoto (2011) serta Sejati, Yuyun Aning (2009). Koneksi politik memunculkan masalah terkait dengan tata kelola dan transparansi dimana mempertontonkan berbagai penyediaan subsidi dan perlakuan spesial lainnya yang menimbulkan pertanyaan legalitas yang bersifat mementingkan diri sendiri sehingga dapat mengancam keamanan yang selama ini disediakan oleh politisi ataupun birokrat. Pandangan *political economy* tentang tata kelola perusahaan oleh Morek, Wolfenzon dan Yeung (2005) menguraikan bahwa elit bisnis bisa berinvestasi dalam koneksi politik guna menjaga keistimewaan di bawah *status quo* sehingga menghasilkan pasar saham yang kurang berfungsi efisien, tingginya hambatan masuk bagi perusahaan baru dan rendahnya langkah inovatif. Menurut Stigler dalam Purwoto, Lukas (2011), regulasi diusahakan oleh perusahaan atau industri serta dirancang dan dilaksanakan bagi kepentingan dan keuntungan perusahaan semata, seperti subsidi uang, pemerolehan lisensi dan hambatan masuk, membuat kerugian pada industri atau perusahaan yang lainnya yang tidak mempunyai koneksi politik.

Proses mempengaruhi pembuatan keputusan publik diusahakan dengan melakukan penyembunyian informasi perusahaan guna menghasilkan regulasi yang menguntungkan. Secara umum sistem berbasis ikatan atau pengaruh politik akan mempertahankan kondisi keburaman perusahaan yang karenanya akan memproteksi ancaman persaingan dan monopoli. Oleh karena itu, keberadaan koneksi politik menginsentif manajer dan *insiders* untuk mengaburkan, menahan atau membatasi penyediaan informasi spesifik perusahaan kepada pihak luar.

Berdasarkan uraian diatas, maka dibuat rumusan masalah sebagai berikut; apakah Koneksi politik, Struktur kepemilikan dan Leverage berpengaruh terhadap Kinerja perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut: (1) Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan dan tambahan referensi pembaca ataupun peneliti selanjutnya mengenai pengaruh koneksi politik, struktur kepemilikan dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan, (2) Penelitian ini

diharapkan dapat memberikan bukti yang bermanfaat bagi regulator dalam menentukan satu set peraturan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Jika bukti empiris menunjukkan bahwa eksistensi koneksi politik berdampak terhadap kinerja perusahaan, maka regulator harus mempertimbangkan kebutuhan perusahaan untuk mengungkapkan hubungan istimewa yang mereka miliki dengan pemerintah atau politisi, misalnya dengan memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi dan tata kelola perusahaan, (3) Selain itu juga, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada para investor dan pihak lain yang berkepentingan dengan perusahaan untuk mengkaji sejauh mana pengaruh koneksi politik terhadap praktek pelaporan keuangan perusahaan berkoneksi politis sehingga kurang transparan dan pada akhirnya juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Review Literatur & Hipotesis Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan yang diharapkan. Kinerja juga dapat diartikan sebagai cerminan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Nuraeni, 2010). Kinerja dapat dinilai dengan berbagai cara, misalnya; melakukan analisa laporan keuangan, menghitung besarnya perubahan modal atau laba, melakukan analisis harga saham, dan sebagainya.

Penilaian kinerja dalam perusahaan dilakukan untuk memotivasi karyawan yang ada dalam perusahaan sehingga mampu mencapai sasaran yang telah ditetapkan dan standar perilaku yang telah dibakukan. Selain itu, penilaian kinerja dilakukan juga untuk memenuhi kebutuhan beberapa pihak yang berkepentingan, diantaranya; manajemen, investor, bank, karyawan dan sebagainya. Manajemen berkepentingan terhadap penilaian kinerja, karena merekalah yang harus mempertanggungjawabkan efisiensi dan efektifitas operasionalisasi perusahaan kepada pemilik (*principal*).

Pihak lain seperti investor juga berkepentingan terhadap penilaian kinerja perusahaan untuk melihat perkembangan atas modal yang telah ditanamkan pada perusahaan. Investor sangat berharap atas perkembangan laba yang diharapkan dan perubahan modal yang ditanamkan. Hal tersebut sebagai indikator bagi investor untuk memberikan rasa aman atas dana investasi yang telah mereka tanamkan.

Bank atau kreditor lain ternyata juga berkepentingan terhadap penilaian kinerja perusahaan, karena mereka telah memberikan pinjaman sejumlah dana dalam jangka waktu tertentu. Dari penilaian kinerja diharapkan dapat melihat kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana yang telah ditanamkan tepat pada waktunya.

Karyawan termasuk pihak yang paling berkepentingan terhadap penilaian kinerja perusahaan, karena mereka selama ini telah bersama-sama dengan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan yaitu laba yang diharapkan oleh semua pihak. Dalam hal ini, karyawan juga berkepentingan terhadap kinerja untuk menilai kemampuan perusahaan membayar upah dan kesejahteraan yang berhak mereka peroleh.

Penilaian kinerja sebagaimana sudah disebutkan diatas, dapat dilakukan dengan berbagai cara. Salah satu diantaranya adalah dengan melakukan analisa rasio keuangan. Banyak jenis analisa rasion keuangan, seperti; analisa rasio profitabilitas, solvabilitas, rentabilitas dan sebagainya. Masing-masing rasio mempunyai karakteristik yang berbeda dan masing-masing juga memberikan informasi yang berbeda ke berbagai pihak yang berkepentingan.

Koneksi Politik

Sedah menjadi anekdot bahwa sebuah perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari koneksi politik. Sebagai contoh, di Indonesia dimana kelompok Texmaco menerima pinjaman besar dari salah satu bank terbesar di Indonesia dengan persetujuan mantan Presiden Soeharto yang jauh melampaui batas maksimum pemberian kredit bank, karena pendiri Texmaco, Marimutu Sinivasan dikenal sebagai seorang teman lama dari Soeharto (Solomon dalam Purwoto, 2011). Faccio (2006) juga memberikan satu bukti empiris bahwa koneksi politik memainkan peran krusial dalam berbagai ekonomi terbesar di dunia dan paling penting. Studinya menemukan bahwa koneksi politik yang ada di 35 dari 47 negara sampel, ternyata mewakili 8% dari kapitalisasi pasar di dunia saham.

Koneksi politik juga memberikan banyak manfaat, diantaranya; adanya perlakuan istimewa pada perusahaan milik pemerintah (seperti diskon pajak, pemberian pinjaman yang tidak biasa), perlakuan istimewa dalam menerima kontrak pemerintah dan perijinan, pengawasan perusahaan yang tidak ketat. Beberapa penelitian telah membuktikannya, seperti penelitian Dinc (2005) dalam Purwoto (2011) memberikan bukti bahwa perusahaan menerima perlakuan istimewa dari bank yang dikuasai pemerintah di negara-negara berkembang. Selain itu, hasil penelitian Purbasari (2006) menunjukkan bukti manfaat koneksi politik berupa adanya proteksi perdagangan bagi perusahaan PC di Indonesia.

Selain itu, studi yang berkaitan dengan dampak koneksi politik pada nilai perusahaan ataupun kinerja perusahaan adalah seperti penelitian Fisman (2001), yang menemukan bahwa nilai-nilai perusahaan PC di Indonesia sangat tergantung pada koneksi politik mereka. Menggunakan data multi negara, Faccio (2006) menemukan peningkatan yang signifikan dalam nilai perusahaan ketika eksekutif atau pemegang saham besar perusahaan memasuki dunia politik. Hal ini menunjukkan bahwa koneksi politik meningkatkan nilai perusahaan. Goldman *et al.*, (2009) juga menemukan bukti empiris bahwa koneksi politik berpengaruh pada nilai perusahaan di Amerika Serikat.

Indonesia dan Presiden Soeharto dinyatakan telah populer dalam pengembangan awal literatur koneksi politik dan menurut Purwoto (2011), perusahaan berkoneksi politik adalah perusahaan yang dengan cara-cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan politisi atau pemerintah. Koneksi politik bagaikan dua sisi mata uang, yang artinya bahwa koneksi politik tidak hanya akan meningkatkan nilai atau kinerja perusahaan, akan tetapi juga dapat membahayakan nilai atau kinerja perusahaan. Xu dan Zhou (2008) mengungkapkan hasil risetnya di Cina bahwa ketika kontrol politik dibatasi, maka kinerja perusahaan akan membaik. Hal tersebut terjadi karena peningkatan hasil dalam fleksibilitas perusahaan dalam

hal penempatan tenaga kerja dan penegakkan mekanisme *corporate governance* menjadi lebih efektif. Sedangkan Fan, *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki CEO berkoneksi politik maka perusahaan akan memiliki kinerja lebih rendah 37% dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik, jika diukur dengan *stock return* perusahaannya selama 3 tahun pasca IPO. Selain itu, ukuran kinerja bagi perusahaan yang dikuasai negara berhubungan negatif dengan tingkat kepemilikan negara.

Sedangkan Faccio (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang berkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik, ketika politisi menyalurkan sumber daya ke perusahaan yang dituju, dapat menimbulkan distorsi insentif dan misalokasi investasi serta meningkatkan korupsi, namun koneksi politik juga dapat meningkatkan nilai perusahaan bahkan kinerja perusahaan jika berhasil mencabut rente ekonomi yang tidak adil yang mengorbankan pesaing dan konsumen.

Struktur Kepemilikan Modal

Struktur kepemilikan mencerminkan siapa yang mempunyai saham terbesar dalam perusahaan. Kepemilikan tersebut dapat berupa kepemilikan pribadi, institusional swasta ataupun pemerintah. Struktur kepemilikan dipercaya beberapa peneliti mampu mempengaruhi kinerja perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kinerja perusahaan yang tidak baik akan berdampak pada ketidakmampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang diharapkan, seperti terjadinya *financial distress*. Kondisi tersebut jika tidak segera diatasi, maka akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian, struktur kepemilikan dinilai berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan adalah komposisi modal antara hutang dan ekuitas termasuk juga proporsi antara kepemilikan saham *inside shareholder* dan *outside shareholder* (Haryono, 2005). Struktur kepemilikan perusahaan mempunyai beberapa karakteristik yaitu kepemilikan menyebar atau kepemilikan terkonsentrasi. Kepemilikan menyebar menyebabkan pengawasan pemilik menjadi lemah karena susah untuk ikut mengendalikan, namun sebaliknya kepemilikan terkonsentrasi memperkuat pengawasan perusahaan oleh pemilik karena kemudahan untuk ikut mengendalikan.

Umumnya, struktur kepemilikan saham perusahaan berupa kepemilikan manajerial, institusional dan publik. Nuraeni (2010) dalam penelitiannya mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, membagi struktur kepemilikan dalam 4 (empat) kategori, yaitu; kepemilikan institusional, publik, asing dan manajerial dan hasilnya menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada kepemilikan asing dan institusional terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan publik menunjukkan sebaliknya yaitu tidak ada pengaruhnya yang signifikan.

Leverage

Menurut Nabhan (2001) *Leverage* adalah seberapa besar penggunaan aktiva atau dana, dimana atas penggunaan aktiva (dalam *operating leverage*) atau dana (dalam *financial leverage*) tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap

atau beban tetap. *Leverage* keuangan diartikan sebagai suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang atau saham preferen) dipakai dalam struktur modal perusahaan.

Salah satu tujuan penggunaan *leverage* keuangan adalah memperbesar pendapatan para pemegang saham biasa dan diyakini bahwa perusahaan yang mempunyai *leverage* keuangan yang rendah akan mendatangkan resiko kerugian yang lebih kecil, ketika kondisi ekonomi suatu negara memburuk dan mempunyai kesempatan memperoleh laba rendah ketika ekonomi Negara membaik. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai *leverage* keuangan tinggi mempunyai resiko menanggung rugi yang besar saat ekonomi suatu negara memburuk, sehingga kebijakan untuk meningkatkan laba perusahaan memang dapat diperoleh dengan menggunakan hutang dengan biaya yang lebih rendah dari pengembalian modal, namun dengan adanya hutang tinggi (yang menghasilkan *leverage* keuangan tinggi) juga dapat membawa resiko yang tinggi.

Penggunaan *leverage* keuangan ternyata tidak hanya akan mendatangkan keuntungan saja, namun juga dapat menyebabkan kerugian. Hal tersebut terjadi karena dengan *leverage* keuangan berarti pula perusahaan membebankan resiko dari beban tetap kepada pemegang saham. Penggunaan *leverage* keuangan yang terlalu tinggi akan dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Akhirnya, perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan mengalami kondisi keuangan yang buruk dan terancam kebangkrutan. (Nabhan, 2001)

Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai koneksi politik dikaitkan dengan kinerja perusahaan masih jarang dilakukan, namun demikian ada juga beberapa peneliti yang sudah melakukannya, diantaranya adalah:

Nabhan (2001) yang meneliti mengenai pengaruh *leverage* keuangan dan sektor industri terhadap kinerja yang dicerminkan dalam return saham, pertumbuhan penjualan dan laba operasi perusahaan go public yang terdaftar di BEI. Sampel dalam penelitian ini adalah 173 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun 1996-1999. Alat analisa yang dipakai adalah regresi parsial dan simultan. Dan hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan walaupun tidak signifikan.

Goldman, Rocholl & So (2006) yang meneliti pengaruh koneksi politik terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa di negara-negara yang sistem hukumnya lemah dan tingkat korupsinya tinggi menunjukkan bahwa koneksi politik berharga bagi perusahaan. Sampel yang dipakai dalam penelitian adalah perusahaan yang berkoneksi politik di AS. Penelitian ini berusaha menganalisis respon terhadap kemenangan partai republik pada pemilihan presiden tahun 2000 dan hasilnya menunjukkan perusahaan yang berkoneksi politik (terhubung dengan partai republik) mengalami peningkatan nilai saham, sedangkan perusahaan yang berkoneksi politik (terhubung dengan partai demokrat) mengalami penurunan nilai saham.

Faccio, *et al.*, (2006) yang meneliti secara komprehensif pengaruh koneksi politik pada perusahaan di beberapa negara di dunia. Penelitian diarahkan untuk menjawab 2 (dua) pertanyaan utama yaitu: (1) Apakah karakteristik

umum yang dilakukan suatu negara dengan berkoneksi politik? (2) Dan apakah koneksi politik menambah nilai perusahaan? Sampel yang dipakai dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang didiagnosa mempunyai koneksi politik di 47 negara di dunia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa eksistensi koneksi politik pada perusahaan semakin luas terjadi seperti tampak pada 35 negara sampel dari total 47 sampel penelitian. Secara umum, koneksi politik cenderung relatif rendah pada regulasi yang mengatur konflik kepentingan sangat ketat. Selain itu, koneksi politik umumnya banyak terjadi pada perusahaan yang ada pada negara-negara yang cenderung sangat korup, negara-negara yang membatasi investasi asing dengan warga negaranya, sistem lebih transparan dan lebih besar akses ke negara tersebut.

Purwoto (2011) berupaya menganalisis pengaruh koneksi politik, kepemilikan pemerintah dan keburaman laporan keuangan terhadap kesinkronan dan resiko *crash* harga saham. Koneksi politik dalam penelitian ini diidentifikasi dari 3 (tiga) proksi yaitu perusahaan yang mempunyai dewan komisaris pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat tinggi atau kabinet, perusahaan mempunyai hutang pada bank pemerintah dan nilai absolut dari return abnormal kumulatif pada hari bersamaan atau 1 hari sesudah peristiwa politis berbeda yang dipilih per tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa derajat kualitas pelaporan keuangan antara perusahaan berkoneksi politis dengan yang tidak berkoneksi politis tidak berbeda secara signifikan. Demikian pula dengan perusahaan kepemilikan pemerintah atau bukan juga menunjukkan tidak ada beda yang signifikan. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa koneksi politik, kepemilikan pemerintah dan keburaman laporan keuangan meningkatkan kesinkronan harga saham. Koneksi politik dan kepemilikan pemerintah tidak meningkatkan resiko *crash* harga saham ketika laporan keuangan tidak buram atau berkualitas.

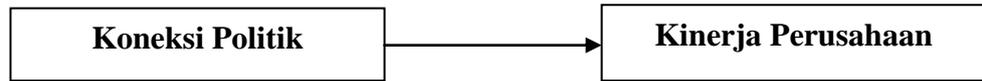
Wulandari (2012) menganalisis pengaruh *political connection* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 57 perusahaan. Teknik analisis yang dipakai adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai *political connection* memiliki kinerja lebih rendah daripada perusahaan yang tidak mempunyai *political connection*.

Pengaruh antara Koneksi Politik dengan Kinerja Perusahaan

Koneksi politik merupakan suatu kondisi, dimana setidaknya satu orang dari top manajemen atau pemegang saham besar perusahaan mempunyai kerabat yang memegang jabatan politik tinggi atau seorang politikus yang menonjol (Faccio, *et al.*, 2006). Perusahaan yang terhubung secara politik ditemukan menikmati beberapa keuntungan diantaranya kemudahan akses untuk memperoleh pembiayaan bank, keringanan pajak, kekuatan pasar dan memperoleh kontrak pemerintah.

Ketika perusahaan terkoneksi politik mengalami kesulitan keuangan, eksistensi koneksi politik akan memberikan banyak manfaat dalam memudahkan akses memperoleh pendanaan dari bank. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian Faccio, *et al.*, (2006), dimana perusahaan yang tertekan secara

ekonomi, mempunyai koneksi politik, akan lebih mungkin untuk mendapat talangan dari pemerintah daripada perusahaan lain yang tertekan secara ekonomi tetapi tidak memiliki koneksi politik. Pernyataan senada diungkapkan juga oleh hasil penelitian lain yang sejenis yaitu Wulandari (2012) yang menyatakan bahwa *political connection* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat model kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis sebagaimana berikut:



H1 : Koneksi Politik berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh antara Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Perusahaan

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu hal penting terkait dengan pengendalian operasional perusahaan. Berdasarkan teori keagenan sebagaimana dikutip dalam Wulandari (2012) merupakan mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Struktur kepemilikan juga dipercaya dapat berpengaruh pada jalannya perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Winanda, 2009). Dua mekanisme struktur kepemilikan yang dinilai krusial dalam *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial yang dipandang membantu dalam mengendalikan masalah keagenan. Sebagaimana diungkapkan oleh Pratiwi (2010) yang menjelaskan bahwa kinerja perusahaan yang lebih baik akan mudah dicapai dengan adanya praktek *good corporate governance* yang memberikan pengawasan dan perlindungan yang lebih baik juga kepada para pemegang saham. Jadi struktur kepemilikan juga dinilai berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Wulandari (2012) yang menyatakan hal yang senada. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat model kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis sebagaimana berikut:

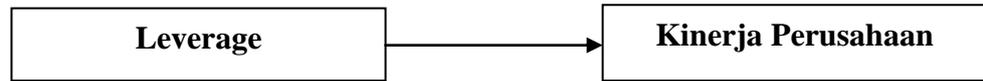


H2 : Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh antara Leverage terhadap Kinerja Perusahaan

Leverage menunjukkan seberapa besar penggunaan dana atau aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menutup beban tetapnya. Salah satu tujuan penggunaan leverage adalah memperbesar pendapatan bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan yang melakukan transaksi dengan tingkat leverage yang tinggi akan menghasilkan prestasi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang melakukan transaksi dengan leverage yang rendah. Perusahaan yang mempunyai leverage yang rendah, maka akan mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil ketika kondisi ekonomi suatu negara merosot, demikian pula sebaliknya. Dengan demikian, kebijakan perusahaan untuk meningkatkan laba (kinerja) perusahaan dapat diperoleh dengan menggunakan hutang dengan

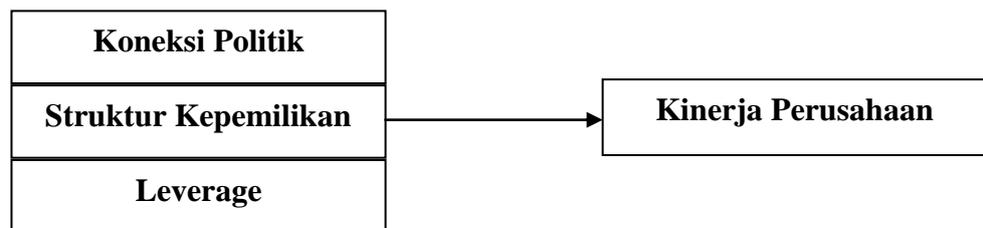
biaya yang rendah dari pengembalian modalnya, namun dengan adanya hutang yang tinggi (leverage yang tinggi) juga dapat memberikan resiko yang tinggi. Dengan demikian, leverage keuangan dinilai berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Nabhan (2001) yang menyebutkan bahwa leverage mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat model kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis sebagaimana berikut:



H3 : Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh antara Koneksi Politik, Struktur Kepemilikan, dan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Sebagaimana diuraikan sebelumnya, sehingga faktor struktur kepemilikan, koneksi politik dan leverage diyakini berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Adapun Model Penelitiannya adalah sebagaimana berikut:



H4: Struktur Kepemilikan, Koneksi Politik dan Leverage berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kinerja Perusahaan

Metode

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 yang berjumlah 20 perusahaan BUMN, dengan teknik sampling sensus maka ditetapkan seluruh populasi sebagai sample.

Jenis Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber referensi yang telah tersedia di BEI. Data yang dipakai dalam penelitian ini berupa data keuangan dan non keuangan perusahaan BUMN di Indonesia pada periode 2009-2012.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Koneksi Politik

Perusahaan dikatakan mempunyai koneksi politik jika 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 koneksi politik dalam penelitian ini adalah sebagaimana kriteria yang dipakai dalam penelitian Wulandari (2012):

- Dewan direksi dan atau dewan komisaris merangkap jabatan sebagai politisi yang berafiliasi dengan partai politik
- Dewan direksi dan atau dewan komisaris merangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah
- Dewan direksi dan atau dewan komisaris merangkap jabatan sebagai pejabat militer
- Dewan direksi dan atau dewan komisaris merupakan mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer
- Pemilik perusahaan atau pemegang saham merupakan politisi atau pejabat pemerintah atau pejabat militer atau mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer.

Koneksi politik diukur dengan menggunakan variabel dummy, bernilai 1 jika perusahaan memenuhi salah satu kriteria diatas dan bernilai 0 jika sebaliknya.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan dibedakan menjadi 2 jika berdasarkan pada mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan publik, yaitu:

- Kepemilikan institusional yaitu porsi saham beredar perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional diukur dari prosentase saham yang dimiliki institusi dibagi dengan banyaknya saham beredar (Jama'an, 2008).
- Kepemilikan publik yaitu besarnya porsi saham beredar yang dimiliki oleh masyarakat atau publik. Masing-masing kepemilikan saham oleh publik kurang dari 5%. Kepemilikan publik diukur dengan prosentasi dengan membagi jumlah saham yang dimiliki publik dengan jumlah total saham biasa (Wulandari, 2012).

Penelitian ini hanya membatasi pada struktur kepemilikan institusional, mengingat BUMN identik dengan adanya koneksi politik karena mayoritas saham BUMN memang dimiliki oleh pemerintah. Perhatian peneliti dalam hal ini lebih kepada upaya untuk memperoleh bukti empiris terkait dengan adanya pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Leverage

Leverage adalah rasio yang dipakai untuk mengukur sampai sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Leverage dalam penelitian ini diukur dengan membagi total hutang perusahaan dengan total aktiva perusahaan sebagaimana dipakai dalam penelitian Nabhan (2001).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diharapkan. Kinerja juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menjelaskan kegiatan operasionalnya. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *return on assets (ROA)* yang dapat dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total assets.

Analisis Data

Analisis data penelitian dilakukan melalui tahap-tahap berikut ini:

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini uji statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang telah terkumpul. Menurut Ghozali (2007) deskriptif data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skwenees (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk memenuhi asumsi regresi yang akan digunakan untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini meliputi: Uji Normalitas Regresi, Uji Multikolinieritas dan Uji Heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2007). Uji normalitas akan dilakukan dengan uji statistik parametrik dengan P-Plot. Data terdistribusi secara normal jika data nampak menyebar mendekati garis sumbu (Ghozali, 2007).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar data dalam variable pengamatan. Apabila terjadi korelasi akan dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data bersifat time series. Uji Durbin Watson adalah cara untuk mendeteksi autokorelasi, dimana model regresi linear berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai Durbin Watson hitung terletak di daerah "Tidak Ada Autokorelasi Positif dan Negatif" atau $2 < dw < 4$.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji pada model regresi ada atau tidak korelasi antara variabel bebas. Jika tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (independen), maka model regresi tersebut dinyatakan baik. Uji multikolinearitas yang dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika hasil perhitungan nilai *tolerance*

menunjukkan $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2007).

d. *Uji Heteroskedastisitas*

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*. Kriteria ujinya: jika tidak terjadi heteroskedastisitas, maka hasil dari grafik *scatterplots* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2007).

Uji Hipotesis

Uji hipotesa dinilai dengan *Multiple Regression Analysis* (Analisis Regresi Berganda). Dalam analisis regresi berganda dilakukan 2 (dua) uji yaitu: (1) *Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t Statistik)* dan (2) *Uji Koefisien Determinasi*. Uji t statistik dilakukan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh koneksi politik, struktur kepemilikan dan leverage secara parsial terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan uji koefisien determinasi (R) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (dependen). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2007). Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas.

Sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Data Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang listing di BEI pada tahun 2009-2012. Terdapat 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 yaitu:

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT. Indofarma Tbk
2	PT. Kimia Farma
3	PT. Perusahaan Gas Negara
4	PT. Krakatau Steel
5	PT. Adhi Karya
6	PT. Pembangunan Perumahan
7	PT. Wijaya Karya
8	PT. Waskita Karya
9	PT. BNI
10	PT. BRI
11	PT. BTN
12	PT. Mandiri
13	PT. Aneka Tambang
14	PT. Bukit Asam

15	PT. Timah
16	PT. Semen Baturaja
17	PT. Semen Indonesia
18	PT. Jasa Marga
19	PT. Garuda Indonesia
20	PT. Telkom

Statistik Deskriptif

Berikut adalah tabel hasil statistik deskriptif dengan SPSS 17, sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KP	20	.00	4.00	2.6000	1.72901
SKI	20	2.04	3.60	2.6743	.46379
LV	20	1.00	3.64	2.3978	.95435
NP	20	7.49	123.69	38.6255	37.00609
Valid N (listwise)	20				

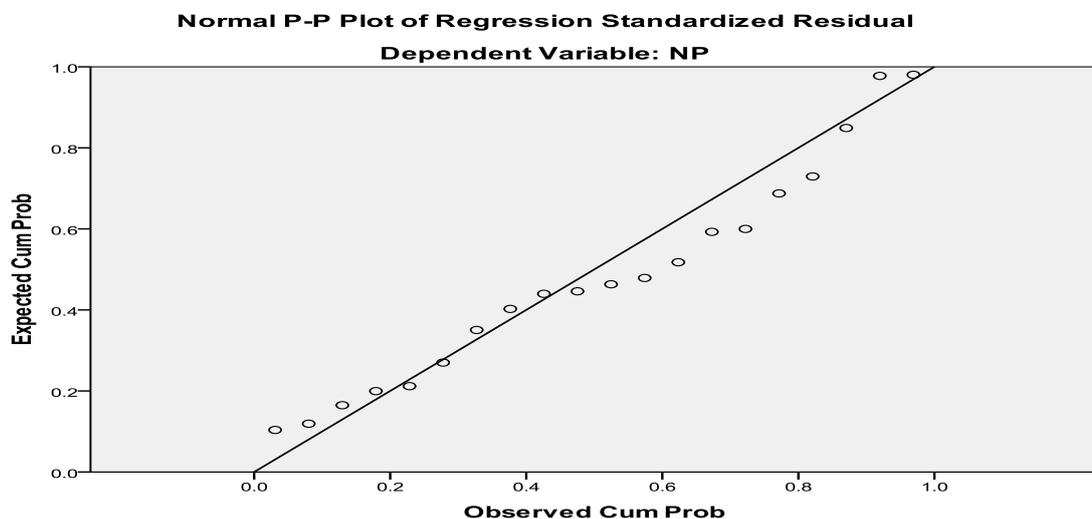
Berdasarkan table 1 diatas maka yang dapat disimpulkan bahwa dari 20 perusahaan BUMN yang listing di BEI mempunyai nilai maksimum sebesar 4,0, nilai minimum sebesar 0, nilai rata-rata sebesar 2,60, dan standar deviasi atas adanya koneksi politik (KP) sebesar 1,72901. Untuk Struktur Kepemilikan Institusional mempunyai nilai minimum sebesar 2,04, nilai maksimum sebesar 3,60, nilai rata-rata sebesar 2,6743 dan standar deviasi sebesar 0,46379. Leverage berturut-turut mempunyai nilai minimum sebesar 1,0, nilai maksimum sebesar 3,64, nilai rata-rata sebesar 2,3978 dan standar deviasi sebesar 0,95435. Sedangkan untuk variabel kinerja perusahaan (NP) yang dalam hal ini diukur dengan ROA mempunyai nilai minimum sebesar 7,49, nilai maksimum sebesar 123,69, nilai rata-rata sebesar 38,6255 dan standar deviasi sebesar 37,00609.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan P-Plot sebagaimana nampak dalam gambar dibawah ini:

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Data



Sesuai Gambar 1 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan dengan adanya titik-titik data yang menyebar mengikuti dan mendekati garis sumbu.

b. Uji Autokorelasi

Hasil Uji autokorelasi nampak dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
dimensi on0	.762 ^a	.581	.502	26.11018	2.478

a. Predictors: (Constant), LV, KP, SKI
b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hal tersebut mendasarkan pada Gozali (2007) dimana hasil perhitungan nilai DW sebesar 2,478 berada pada $2 < DW < 4$.

c. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas nampak dalam tabel berikut ini:

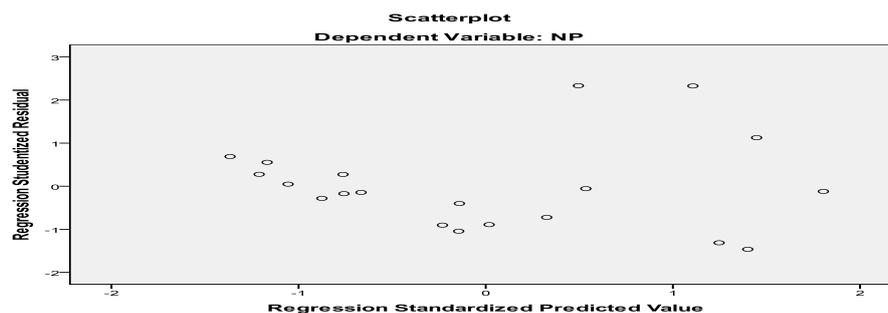
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	175.803	43.368			
	KP	-3.406	3.648	-.159	.902	1.109
	SKI	-20.834	14.004	-.261	.851	1.176
	LV	-30.280	6.543	-.781	.920	1.087

Berdasarkan Table 3 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Hal tersebut sesuai dengan prinsip Gozali (2007) dimana hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

d. Uji Heterokedastisitas

Gambar 2. Hasil Uji Heterokedaksitas



Berdasarkan gambar 2. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Hal tersebut tampak dari menyebarnya titik-titik data yang tidak membentuk pola tertentu, sebagaimana dinyatakan dalam Gozali (2007).

Uji Hipotesis

Hasil uji regresi menggunakan SPSS 17 tampak pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi secara Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	175.803	43.368		4.054	.001
	KP	-3.406	3.648	-.159	-.934	.364
	SKI	-20.834	14.004	-.261	-1.488	.156
	LV	-30.280	6.543	-.781	-4.628	.000

Berdasarkan Tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa koneksi politik dan struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara statistik yang dalam hal ini diukur dengan ROA. Hal tersebut tampak dari nilai signifikansinya yaitu masing-masing sebesar 0,364 dan 0,156 yang jauh diatas 0,05.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wulandari (2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai *political connection* memiliki kinerja lebih rendah daripada perusahaan yang tidak mempunyai *political connection*.

Tampaknya BUMN di Indonesia sudah menunjukkan kinerja yang semakin profesional. Dengan kata lain, kinerja BUMN di Indonesia sangat menjunjung tinggi profesionalisme sehingga adanya hubungan-hubungan istimewa dengan pihak-pihak tertentu seperti pemerintah ataupun partai politik tidak terlalu penting lagi (koneksi politik menjadi rendah).

Hasil penelitian ini semakin diperkuat oleh hasil penelitian dari Nabhan yang menunjukkan bahwa; "Kepemilikan menyebar menyebabkan pengawasan pemilik menjadi lemah karena susah untuk ikut mengendalikan, namun sebaliknya kepemilikan terkonsentrasi memperkuat pengawasan perusahaan oleh pemilik karena kemudahan untuk ikut mengendalikan," seperti diungkapkan oleh Haryono (2005). Maka struktur kepemilikan institusi cenderung lebih mempunyai kinerja yang baik.

Leverage juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan secara statistik. Hal tersebut nampak dari nilai signifikansi yang 0.00 jauh di bawah 0.05. Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Nabhan (2001), bahwa penggunaan *leverage* keuangan yang terlalu tinggi akan dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Akhirnya, perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan mengalami kondisi keuangan yang buruk dan terancam kebangkrutan.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi secara Berganda

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15111.701	3	5037.234	7.389	.003 ^a
	Residual	10907.862	16	681.741		
	Total	26019.563	19			

a. Predictors: (Constant), LV, KP, SKI

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan Tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa koneksi politik, struktur kepemilikan institusional, dan leverage secara simultan mempengaruhi secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikansinya yang jauh dari 0,05 yaitu 0,003. Dengan demikian Hipotesis 4 diterima.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model		R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
dimension0	1	.762 ^a	.581	.502	26.11018	2.478

a. Predictors: (Constant), LV, KP, SKI

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 6 maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor seperti koneksi politik, struktur kepemilikan institusional, dan leverage hanya dapat menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 50,2%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 49,8% dijelaskan oleh variabel lainnya. Hal tersebut tampak dari nilai adjusted r-square yaitu sebesar 0,502.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan pada hasil analisis data maka dapat disimpulkan bahwa:

- Koneksi politik berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan. Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Wulandari (2012). Indikasi yang dapat ditarik adalah ada tidaknya hubungan istimewa dengan berbagai pihak BUMN tetap harus menjaga kinerjanya.
- Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan. Garis merah yang dapat ditarik adalah dominasi kepemilikan pemerintah atas BUMN tidak menyebabkan kinerjanya tidak baik. Dengan kata lain, BUMN mengedepankan profesionalisme.
- Leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap Kinerja Perusahaan. Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian Nabhan (2001).
- Koneksi Politik, Struktur Kepemilikan, dan Leverage secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Kinerja Perusahaan.

Saran

Berdasarkan pada hasil yang ada di atas, maka saran untuk penelitian berikutnya adalah:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan populasi dan sampel berupa BUMN yang listing di BEI pada 2009-2012 sehingga disarankan menggunakan populasi dan sampel yang lain yang lebih luas, yaitu perusahaan publik lainnya.
- b. Variabel yang diteliti juga terbatas yaitu 4 variabel dan periode waktu yang hanya 4 tahun sehingga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dinilai juga mempengaruhi kinerja perusahaan dengan jangka waktu yang lebih panjang.
- a. Untuk menilai ada tidaknya koneksi politik, peneliti hanya mendasarkan pada ada tidaknya direksi dan komisarisnya yang merupakan anggota parpol, pegawai negeri, pensiunan ABRI, atau menteri sehingga untuk selanjutnya disarankan agar menggunakan dasar pertimbangan lain yang lebih baik.

Daftar Pustaka

- Ball, R., A. Robin, and J. S. Wu. 2003. Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting & Economics* 36 (1-3):235-270.
- Bushman, R. M., J. D. Piotroski, and A. J. Smith. 2004. What Determines Corporate Transparency? *Journal of Accounting Research* 42 (2):207-252.
- Faccio, Mara, 2006, Politically connected firms, *American Economic Review* 96 (1) (Mar): ,369-386.
- Fan, J.P.H., T.J. Wong, and T. Zhang. 2007. Politically connected CEOs, corporate governance and post IPO performance of China's Newly partially privatized firms, *Journal of Financial Economics* 84 (2) (May): 330-357.
- Fisman, Raymond, 2001, Estimating the value of political connections, *American Economic Review* 91,(4) (Sep): 1095-1102.
- Ghozali, Imam. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi 4, Semarang: BP-UNDIP.
- Goldman, E., J. Rocholl, and J. So. 2009. Do Politically Connected Boards Affect Firm Value?, *The Review of Financial Studies*. 22 (6):2331-2360.
- Morek, Randall clan Bernard Yeung, 2004, Family control and the rent seeking society, *Entrepreneurship Theory and Practice* (28): 391-409.
- Nabhan, Faqih., 2001, Pengaruh Leverage Keuangan dan Sektor Industri terhadap Return Saham, Pertumbuhan Penjualan dan Laba Operasi Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEJ, Laporan penelitian tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro Semarang.
- Nuraeni, Dini., 2010, Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan, Laporan penelitian tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro Semarang.
- Purbasari, D. P. 2006. Political connections, trade protection and multinational corporations: firm-level evidence of patronage in Indonesia., University of Colorado at Boulder, Boulder.

- Purwoto, Lukas., 2011. Pengaruh koneksi politik, kepemilikan pemerintah dan keburaman laporan keuangan terhadap kesinkronan dan rasio crash harga saham, Disertasi Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Sejati, Yuyun Aning., 2009, Political connections and earnings quality: evidence from Malaysia, Dissertation Oklahoma State University, USA.
- Wahyudi, Pawestri, 2006, Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening, Simposium Nasional Akuntansi (Padang: 1-9.
- Wulandari, Tri.,, 2012, Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan, Laporan penelitian tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro Semarang.