

PENGARUH KONEKSI POLITIK, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN CASH HOLDING TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Prasetiono¹
Sinta Arimamukti²

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro^{1,2}

Email : mr.prastiono.feundip@gmail.com

Abstract

As there inconsistencies from previous research about political connection toward corporate performance, whether improve nor decrease. Furthermore ownership structure and cash holding do not always give positive impact on corporate performance.

This research aims to analyze the influence of political connection, ownership structure, and cash holdings on corporate performance in nonfinancial companies listed on the Indonesian Stock Exchange.

The population of this research are nonfinancial companies listed on the Indonesian Stock Exchange period 2013-2016. The data sorted using purpose sampling method. The analytical tool used is panel data regression.

The result of this research shows that political connection, institutional ownership, and cash holdings have significant positive effect on corporate performance. On the other hand foreign ownership have significant negative effect on corporate performance.

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

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan pada umumnya adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan sekaligus memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut, profitabilitas perusahaan yang diukur Return on Assets (ROA) sering dijadikan sebagai pengukur kinerja perusahaan (corporate performance) dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham oleh para investor. Kinerja perusahaan didefinisikan sebagai total nilai yang mampu diciptakan oleh perusahaan melalui aktivitasnya dalam menghasilkan laba (Harrison dan Wicks, 2013). Besar kecilnya laba 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 di masa mendatang (Wardoyo dan Veronika, 2013). Umumnya investor bersedia untuk membayar lebih tinggi pada saham saham yang profitabilitasnya tinggi, karena kinerja perusahaan (corporate performance) lebih bagus.

Terdapat beberapa factor yang diduga mempengaruhi corporate performance diantaranya political connection, ownership structure dan cash holdings. Political connection diduga mempengaruhi kinerja perusahaan dikarenakan perusahaan-perusahaan yang memiliki hubungan yang dekat dengan pemerintah maupun politisi umumnya memanfaatkan kesempatan tersebut untuk memperoleh peluang-peluang bisnis, fasilitas-fasilitas dan kemudahan dalam pengembangan bisnis dari pemerintah demi mengejar keuntungan yang optimal. Hubungan tersebut dianggap bisa memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti adanya pemberian subsidi, fasilitas-fasilitas dan kemudahan-kemudahan, serta peluang bisnis 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). Namun pendapat lain mengatakan bahwa koneksi politik bagi perusahaan seringkali memberikan dampak buruk terhadap perusahaan yang pada akhirnya justru malah menurunkan kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang terkoneksi politik cenderung memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan politiknya dari pada kepentingan memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu seringkali perusahaan yang terkoneksi politik sangat dekat dengan kasus korupsi (Bushman, dkk., 2004; La Porta, 2002), sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Sruktur kepemilikan (ownership structure) merupakan hal penting bagi keberlangsungan usaha perusahaan karena dengan struktur kepemilikan yang tinggi akan meningkatkan control terhadap manajemen sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Jensen dan Merklung (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. Dengan begitu, manajer akan senantiasa bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan dan tidak bertindak semena-mena. Hal inilah yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan (Bathala, dkk., 1994). Namun penelitian yang dilakukan oleh Claessens, dkk (2000) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana perusahaan public yang proporsi kepemilikan dan pengendalian oleh keluarga lebih besar akan menjadikan tata kelola yang dilakukan manajemen tidak efektif sehingga menurunkan 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. 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. Namun demikian pendapat Aiyegbusi dan Akinlo (2016) menyatakan bahwa kepemilikan kas yang tinggi akan menimbulkan masalah agensi, yaitu manajer menahan kas perusahaan untuk kepentingan pribadinya dan mengabaikan kepentingan perusahaan sehingga bisa menurunkan kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Pengaruh political connection terhadap corporate performance

Koneksi politik pada perusahaan terjadi apabila setidaknya terdapat salah satu pemegang saham besar perusahaan atau pejabat tinggi (CEO) perusahaan tersebut merupakan anggota parlemen, seorang menteri atau kepala negara, serta merupakan suatu anggota kepartaian tertentu (Faccio, 2006). Habib, dkk. (2017) menambahkan bahwa perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah juga merupakan perusahaan yang terkoneksi politik. Koneksi politik diduga mempengaruhi kinerja perusahaan dikarenakan dalam mengejar keuntungan yang optimal, tidak sedikit perusahaan memiliki koneksi politik memanfaatkan kesempatan tersebut

untuk memperoleh manfaat bagi perusahaan, seperti adanya pemberian subsidi, fasilitas-fasilitas, kemudahan-kemudahan 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). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis :

H1: Political connection berpengaruh positif terhadap corporate performance

2. Pengaruh institutional ownership terhadap corporate performance

Dalam teori corporate governance, dijelaskan bahwa struktur kepemilikan institusi merupakan salah satu faktor eksternal yang dapat menjadi penunjang keberhasilan manajemen perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Tong dan Ning (2014), investor institusi berbeda dari investor individual dikarenakan investor institusi lebih efektif dalam memantau kinerja manajemen perusahaan, memiliki kemampuan berbeda dalam mengakses sumber informasi, dan mereka dikenakan pajak berbeda. Ozkan (2006) juga berpendapat bahwa investor institusi berbeda dari investor individu karena mereka memegang lebih banyak saham ekuitas dan mengelola sejumlah besar dana investasi sehingga investor institusi memainkan peran kunci dalam memantau perusahaan yang mereka investasikan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusi, maka semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis :

H2: institutional ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance

3. Pengaruh foreign ownership terhadap corporate performance

Dalam teori corporate governance, dijelaskan bahwa struktur kepemilikan asing merupakan salah satu faktor eksternal

yang dapat menjadi penunjang keberhasilan manajemen perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan asing memiliki peranan penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara dikarenakan adanya persepsi umum bahwa kepemilikan asing memberikan banyak manfaat bagi perusahaan, antara lain lebih bisa menarik teknologi yang inovatif, pengetahuan, keterampilan manajerial yang lebih baik, mempermudah akses terhadap jaringan yang terhubung ke internasional, dan juga meningkatkan daya saing perusahaan dan kinerja ekonomi suatu negara (Mihai, 2014). Selain itu, perusahaan asing juga dapat mentransfer teknologi baru dengan cepat terhadap perusahaan sehingga dapat menghemat biaya operasional (Aydin, dkk., 2007). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan asing pada perusahaan, semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis.

H3: Foreign ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance

4. Pengaruh public ownership terhadap corporate performance

Memperbesar kepemilikan publik yaitu dengan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk ikut serta dalam kepemilikan saham, merupakan jalan terbaik bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, terlebih lagi apabila kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak mampu untuk mengawasi tindakan manajer perusahaan (Wulandari dan Raharja, 2013). Pada teori corporate governance, struktur kepemilikan publik juga merupakan salah satu struktur kepemilikan dari pihak luar perusahaan yang dapat menunjang keberhasilan perusahaan. Kepemilikan publik memungkinkan akses kredit yang lebih besar, kompensasi manajemen berbasis saham yang lebih baik, pemantauan eksternal bisnis yang

lebih baik, dan publisitas yang lebih besar bagi perusahaan (Allee, dkk., 2011). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan publik pada perusahaan, semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis :

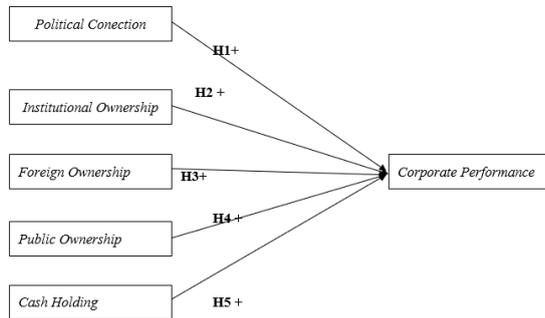
H4 : Public ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance

5. Pengaruh cash holdings terhadap corporate performance

Cash holdings adalah aset yang ditahan dalam bentuk uang tunai (kas) yang dibutuhkan untuk keperluan operasional perusahaan. Tak dapat dipungkiri bahwa kas merupakan hal krusial bagi perusahaan, terlebih mengingat ketidakpastian kondisi pasar. Maka, penentuan cash holdings adalah keputusan penting bagi manajer keuangan. Menahan sejumlah kas merupakan hal yang penting bagi perusahaan dikarenakan perusahaan menjadi lebih mudah dalam melakukan transaksi sehari-hari. Dengan menahan sejumlah cadangan kas tersebut, manajer perusahaan menganggap bahwa hal ini dapat memudahkan manajer dalam membiayai modal pada investasi yang menguntungkan perusahaan (Pan, 2006). Ping (2011) membuktikan bahwa semakin banyak cadangan kas yang ditahan perusahaan, semakin banyak dana yang tersedia. Hal ini dapat menjadi jaminan bahwa rantai modal perusahaan beroperasi secara normal dalam mengejar keuntungannya. Akibatnya, perusahaan akan berada dalam siklus positif. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat cash holdings pada perusahaan, semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis: H5 : Cash holdings berpengaruh positif terhadap corporate performance

Gambar 1. Kerangka pemikiran teoritis Analisis Pengaruh Political Connection, Ownership Structure, dan Cash

Holdings Terhadap Corporate Performance



Sumber : Aldhamari dan Ismail (2015); Rusmin, dkk. (2012); Faccio (2006); Su dan Fung (2013); Aydin, dkk. (2007); Lin, dkk (2017); Cos, dkk. (2001); Pung, dkk (2011).

METODE PENELITIAN

a. Data Penelitian

Data penelitian ini merupakan data sekunder, diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Bloomberg, baik mengenai kinerja perusahaan, struktur kepemilikan, maupun tim manajemen perusahaan (direktur, komisaris) ataupun perusahaan yang

terkoneksi politik dengan pemerintah atau partai politik.

b. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sector non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016 yang berjumlah 380. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu; (1) terdaftar secara konsisten di BEI selama periode amatan, (2) laba tidak pernah negatif, (3) terdapat data lengkap terkait variabel yang diteliti. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terpilih 166 perusahaan sebagai sampel.

c. Variabel penelitian.

- 1) Variabel Independen: Corporate Performance
- 2) Variabel Dependen: Political Connection, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Public Ownership, Cash Holding.

Tabel 1. Definisi Operasional

Variabel Penelitian	Skala	Pengukuran
<i>Political Connection (POL)</i>	Nominal	<i>Terkoneksi Politik = 1, Tidak Terkoneksi Politik = 0</i>
<i>Institutional Ownership (INST)</i>	Rasio	$INST = \frac{Jml\ shm\ dimiliki\ institusi}{Jml\ shm\ beredar} \times 100\%$
<i>Foreign Ownership (FOWN)</i>	Rasio	$FOWN = \frac{Jml\ shm\ dimiliki\ asing}{Jml\ shm\ beredar} \times 100\%$
<i>Public Ownership (PUB)</i>	Rasio	$PUB = \frac{Jml\ shm\ dimiliki\ publik}{Jml\ shm\ beredar} \times 100\%$
<i>Cash Holding (CASH)</i>	Rasio	$CASH = \frac{Kas\ dan\ Setara}{Total\ aset - kas\ dan\ setara} \times 100\%$
<i>Corporate Performance (ROA)</i>	Rasio	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ aset} \times 100\%$

Sumber : dari berbagai jurnal yang dipublikasikan

d. Teknik Analisis.

Teknik analisis penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan model: $ROA = \alpha + \beta 1POL +$

$$\beta_2\text{INST} - \beta_3\text{FOWN} + \beta_4\text{PUB} + \beta_5\text{CASH} + \varepsilon_i$$

Deskripsi Statistik Variabel

Gambaran secara umum variabel yang diteliti dapat dilihat pada table 1 dan 2.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Deskripsi Statistik Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	634	11.10000	98.94000	65.5637697	18.58408728
FOWN	634	.00000	95.18000	17.8591830	25.83110113
PUB	634	.67000	81.88000	29.5674685	16.39932195
CASH	634	.00700	237.18900	13.4360021	19.96174691
ROA	634	.01000	31.22000	6.8468076	5.13610683
Valid N (listwise)	634				

Sumber: Output IBM SPSS 24, 2018

Hasil analisis statistic (table 1) menunjukkan bahwa dari 634 titik observasi atau 166 sampel terpilih selama periode amatan, memiliki nilai rata-rata sebagai berikut: institutional ownersip 65,56%,

foreign ownership 17,85%, public ownership 29,56%, cash holding 13,43%.

Tabel 3. Distribusi Frekuensi Koneksi Politik

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	.00000	462	72.9	72.9	72.9
	1.00000	172	27.1	27.1	100.0
	Total	634	100.0	100.0	

Sumber : Output IBM SPSS 24, 2018

Sedangkan dilihat dari jumlah perusahaan yang terkoneksi politik (table 2), dari 634 titik observasi, 172 titik observasi (27,10%) terkoneksi politik dan sisanya 462 titik observasi (72,90%) tidak terkoneksi politik.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji kelayakan model (Uji F) dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3. Hasil Uji F Statistik

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	40,223	5	8,045	8,135	,000 ^b
Residual	620,992	628	,989		
Total	661,214	633			

Sumber: Data sekunder yang diolah , 2018

Hasil uji kelayakan model pada tabel 3 menunjukkan F hitung senilai 8,135 dengan p-value sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen atau dapat dikatakan bahwa variabel independen koneksi politik, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan publik dan cash holdings

secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel 4 berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.659 ^a	.434	.416	.78112	1.864

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa adjusted R square senilai 0,416. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA dapat dijelaskan dengan variabel independen koneksi politik, kepemilikan institusi, kepemilikan asing, kepemilikan publik dan cash holdings sebesar 41,6%, sedangkan sisanya sebesar 58,4% dipengaruhi variabel lain diluar

model penelitian.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji T statistic semua variabel yang diteliti tampak pada table 5 berikut :

Tabel 6. Hasil Uji T Statistik

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,588	,358		4,435	,000
POL	,424	,191	,088	2,214	,027
INST	,013	,004	,236	3,546	,000
1 FOWN	-,041	,012	-,129	-3,282	,001
PUB	,005	,004	,080	1,182	,238
CASH	1,048E-7	,000	,077	1,984	,048

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda penelitian ini sebagai berikut:

$$ROA = 1,588 + 0,424 POL + 0,013 INST - 0,041 FOWN + 0,005 PUB + 1,048E-7CASH$$

Berdasarkan hasil uji T statistik tersebut di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hipotesis 1: Political connection berpengaruh positif terhadap corporate performance.

Berdasarkan hasil uji T statistic (tabel 5) tampak bahwa nilai koefisien koneksi politik sebesar 0,424 dengan p-value senilai 0,027 (lebih kecil dari 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa koneksi politik berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kenyataan ini menunjukkan bahwa perusahaan-

perusahaan yang terkoneksi politik dengan pemerintah ataupun politisi, terindikasi memanfaatkan kesempatan tersebut untuk mendorong perkembangan usaha perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Meng, dkk (2008), Su dan Fung (2013), Lik, H, Wu, W, dkk (2012) yang menemukan bahwa political connection berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 2: Institutional ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance.

Berdasarkan hasil uji statistic (tabel 5) tampak bahwa nilai koefisien kepemilikan institusi sebesar 0,013 dengan p-value senilai 0,000 (lebih kecil dari 0,05).

Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kenyataan ini menunjukkan bahwa semakin banyak proporsi kepemilikan institusi akan semakin meningkatkan monitoring terhadap manajemen, sehingga manajemen akan terdorong untuk memperbaiki tata kelola perusahaan. Hal inilah yang kemudian dapat meningkatkan efisiensi dan tata kelola perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 terbukti. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Shleifer dan Vishny (1997), Lin, Y.R (2107) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 3: Foreign Ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance.

Berdasarkan hasil uji T statistic (tabel 5) tampak bahwa nilai koefisien kepemilikan asing sebesar $-0,041$ dengan p-value senilai $0,001$ (lebih kecil dari $0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kenyataan ini menunjukkan bahwa semakin sedikit kepemilikan asing, maka semakin baik kinerja perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 tidak terbukti. Tidak terbuktinya hipotesis ini disebabkan karena rata-rata kepemilikan asing di Bursa Efek Indonesia relative sangat rendah, hanya mencapai 17% bahkan beberapa saham perusahaan tidak diminati oleh asing. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan asing pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih rendah, sehingga tidak memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Phung dan Hoang (2015) yang menyatakan bahwa pemegang saham asing (foreign shareholder) dapat meningkatkan kinerja perusahaan hanya

jika kepemilikannya tinggi dan terkonsentrasi. Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Phung dan VI Li (2013) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan asing berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 4: Public Ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance.

Berdasarkan hasil uji statistic (tabel 5) tampak bahwa nilai koefisien kepemilikan publik sebesar $0,005$ dengan p-value $0,238$ (lebih besar dari $0,05$). Hal tersebut membuktikan kepemilikan public mempunyai pengaruh positif tetapi tidak cukup signifikan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh yang positif menunjukkan semakin besar kepemilikan public, maka kontrol terhadap manajemen semakin kuat, sehingga meningkatkan efisiensi dan tata kelola yang dilakukan manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pengaruh kepemilikan public yang tidak cukup signifikan menunjukkan kurang bermaknanya pengaruh kepemilikan public terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 tidak terbukti. Hal ini bisa dimaklumi karena rendahnya proporsi kepemilikan public di Bursa Efek Indonesia yang rata-rata hanya mencapai 29% sehingga kontrol terhadap tata kelola yang dilakukan manajemen tidak cukup bermakna dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Purba (2004) yang menyatakan bahwa proporsi kepemilikan public yang kurang dari 40% memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun proporsi kepemilikan public yang lebih dari 40% memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 5: Cash holdings berpengaruh positif terhadap corporate performance.

Berdasarkan hasil uji T statistic (tabel 5) tampak bahwa nilai koefisien cash

holdings sebesar 1,048E-7 dengan p-value 0,048 (lebih kecil dari 0,05). Hal tersebut membuktikan bahwa adanya pengaruh positif signifikan cash holdings terhadap kinerja perusahaan. Hubungan yang positif ini membuktikan bahwa semakin banyak kas yang ditahan oleh perusahaan, semakin banyak dana siap pakai yang tersedia di perusahaan tersebut untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 terbukti. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Kim, Mauuer, dan Ann E, (1998), Oppler, dkk (1998) yang menjelaskan bahwa keberandaan cash holding pada perusahaan dapat mendukung pertumbuhan perusahaan dan mengurangi penggunaan pembiayaan eksternal. Oleh karena itu semakin besar cash holding, semakin baik perusahaan dalam mengatur cadangan kasnya agar dapat dipakai ketika mendesak tanpa harus melikuidasi assetnya. Dengan demikian dapat mengurangi pembiayaan eksternal dan semakin memperkecil risiko risiko financial distress sehingga akan berdampak semakin baiknya kinerja perusahaan.

KESIMPULAN

Mendasarkan hasil analisis dari uji statistic yang telah dilakukan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa political conection berpengaruh positif dan signifikan terhadap corporate performance. Maka hasil penelitian ini menerima hipotesis 1 menyatakan; political conection berpengaruh positif terhadap corporate performance. Hal ini berarti hipotesis 1 terbukti.
2. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa institutional ownership berpengaruh positif dan signifikan terhadap corporate performance. Maka hasil penelitian ini menerima hipotesis 2 menyatakan bahwa institutional ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance. Hal ini berarti hipotesis 2

terbukti.

3. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa foreign ownership berpengaruh negative dan signifikan terhadap corporate performance. Maka hasil penelitian ini menolak hipotesis 3 menyatakan bahwa foreign ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance. Hal ini berarti hipotesis 3 tidak terbukti.

4. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa public ownership berpengaruh positif tidak signifikan terhadap corporate performance. Maka hasil penelitian ini menolak hipotesis 4 menyatakan bahwa public ownership berpengaruh positif terhadap corporate performance. Hal ini berarti hipotesis 4 tidak terbukti.

5. Hasil uji statistic menunjukkan bahwa cash holdings berpengaruh positif dan signifikan terhadap corporate performance. Maka hasil penelitian ini menerima hipotesis 5 menyatakan bahwa cash holdings berpengaruh positif terhadap corporate performance. Hal ini berarti hipotesis 5 terbukti.

KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada pendefinisian koneksi politik yang hanya terbatas pada: ada atau tidaknya direktur dan dewan komisaris perusahaan yang menjadi anggota kepartaian, pejabat pemerintahan, parlemen, militer, dan mantan pejabat pemerintahan, perusahaan negara. Sehingga pengukuran koneksi politik ini belum dikaji lebih kompleks lagi, seperti mengidentifikasi hubungan kedekatan manajemen pengelola perusahaan dengan presiden atau hubungan keluarga yang memiliki koneksi politik, dan sebagainya. Hal ini dikarenakan sulitnya mengumpulkan data mengenai hubungan politik secara tidak langsung tersebut.

Selain itu, hasil penelitian ini hanya dapat digeneralisasi pada obyek yang diteliti, sehingga tidak dapat direkomendasikan untuk digeneralisasikan pada obyek yang lain. Disamping itu hasil penelitian menunjukkan koefisien determinasi (adjusted **R²**) yang relative rendah yaitu

sebesar 41,6%, sedangkan sisanya sebesar 58,4% dipengaruhi variabel di luar model.

SARAN

Berdasarkan uji statistic menunjukkan bahwa variabel political connection, institutional ownership dan cash holding mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap corporate performance. Oleh karena itu untuk meningkatkan kinerja perusahaan, bagi perusahaan yang terkoneksi politik dengan pemerintah ataupun politisi, maka pihak manajemen pengelola perusahaan sangat perlu tetap menjaga jalinan hubungan baik tersebut guna meningkatkan kinerja perusahaan. Demikian pula untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka perlu ditingkatkan kepemilikan institusi dan cash holding-nya.

Bagi investor yang akan melakukan investasi, disarankan untuk memilih perusahaan-perusahaan yang terkoneksi politik dengan pemerintah maupun politisi, ataupun perusahaan-perusahaan milik pemerintah, perusahaan-perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan institusi yang tinggi serta perusahaan-perusahaan yang memiliki cash holding tinggi. Karena hasil penelitian menunjukkan variabel tersebut mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini dapat pula digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya mengenai pengaruh political connection, ownership structure, dan cash holdings terhadap corporate performance. Namun guna mendorong pengembangan penelitian selanjutnya yang lebih baik, disarankan untuk memperluas obyek penelitian dan menambahkan proksi koneksi politik yang berbeda yaitu dengan mengidentifikasi "indirect political connection" pada perusahaan sehingga dapat lebih menjelaskan hubungan mendasar pada variabel tersebut.

REFERENSI

Adhikari, A. D. (2006). Public Policy,

Political Connections, and Effective Rates: Longitudinal Evidence from Malaysia. *Journal Accounting Public Policy*, 25, 554-595.

Aydin, N., Sayim, M., & Yalama, A. (2007). International Research Journal of Finance and Economics. Foreign Ownership and Firm Performance: Evidence from Turkey(11).

Bates, T., Kahlee, K., & Stulz, R. (2009). Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To? *The Journal Of Finance*, VOL. LXIV, 1985-2021.

Bathala, C. T., Moon, K., & Rao, R. (1994). Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective. *Financial Management*, 23, 38-50.

Boubakri, N., Cosset, J.-C., & Saffar, W. (2008). Political Connections Of Newly Privatized Firms. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 654-673.

Bourne, M., Franco, M., & Wilkes, J. (2003). Corporate Performance Management, 15-21.

Cheema, M. U. (2016). Political connections and organisational performance: evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4).

Chhibber, P., & Majumdar, S. (1999). Foreign Ownership and Profitability: Property Rights, Control, and the Performance of Firms in Indian Industry. *Journal of Law and Economics*, 42, 209-238.

Cos, P. H., Isabel, A., & González-Paramo, J. M. (2001). Does Public Ownership Affect Business Performance? Empirical Evidence With Panel Data From The Spanish Manufacturing Sector.

Das, D. (2017). Effects of Cash Holding on Corporate Performance and Value: Evidence From Indian Companies. *Management Journal*.

Elyasiani, E., & Jia, Jingyi. (2010).

- Distribution of institutional ownership and corporate firm performance. *Journal of Banking & Finance*, 606-620.
- Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *The American Economic Review*.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Greenaway, D., Guariglia, A., & Yu, Z. (2015). The more the better? Foreign ownership and corporate performance in China. *The European Journal of Finance*, 20, 681–702.
- Habib, A., Muhammadi, A. H., & Jiang, H. (2017). Political Connections and Related Party Transactions: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3 , 305-360.
- Ji, Y.-E., Cheng, Y.-E., Lee, C.-C., & Lin, Y.-M. (2012). Ownership Structure, Excess Cash Holdings, and Corporate Performance. *Global Economy and Finance Journal*, 5, 1 – 25.
- Kiyota, K., & F., K. (2004). Research Seminar in International. Foreign-Owned Versus Domestically-Owned Firms: Economic Performance in Japan.
- Ku Ismail, K. I., & Aldhamari, R. (2015). Cash Holdings, Political Connections, and Earnings Quality : Some evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 No. 2, pp. 215-231.
- Lin, Y. R., & Xiaoqing Maggie, F. (2017). Does institutional ownership influence firm performance? Evidence from China. *International Review of Economics and Finance* 49, 17-57.
- Sarac, M. (2007). The Effects of Public Ownership on Corporate Performance and Leverage in Emerging Markets : Evidence From Turkish Manufacturing Industry.
- Wulandari, T., & Raharja. (2013). Diponegoro Journal of Accounting. Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan, 2, 1-12.