

**PENGARUH KONEKSI POLITIK, KEPEMILIKAN PUBLIK,
UKURAN PERUSAHAAN DAN *FINANCIAL LEVERAGE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

FERTY OCTARI HARDIYANTI

NIM : 2015210085

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

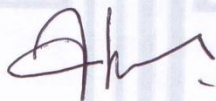
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ferty Octari Hardiyanti
Tempat, Tanggal Lahir : Sumenep, 22 Oktober 1997
NIM : 2015210085
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Koneksi Politik, Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal 27/2/2019



(Dr. Muazaroh, SE., MT)

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal 06-03-2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**PENGARUH KONEKSI POLITIK, KEPEMILIKAN PUBLIK,
UKURAN PERUSAHAAN DAN *FINANCIAL LEVERAGE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

Ferty Octari Hardiyanti
STIE PERBANAS SURABAYA
Email : fertyoctarihardiyanti@gmail.com

Muazaroh
STIE PERBANAS SURABAYA
Email : muaz@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The performance of company can not be separated from the influence of the environment in which the company was founded. Financial performance is influenced by various factors like internal and external factors. External factors that influence firm performance are political connections. Companies that have political connections are considered to have better performance compared to companies that are not politically connected. The internal factors that influence the performance of the company are public ownership, size of the company and leverage that the company have. This study used political connections, public ownership, company size and financial leverage as independent variables and ROA as an indicator of the company's financial performance as the dependent variable. This study used secondary data with analytical method used multiple linear regression analysis. The results shows that political connections didn't have effect on firm performance, public ownership has a significant negative effect, firm size has a positive effect and financial leverage has negative effect on firm performance. The implications of the results of this study can be used by managers to improve company performance

Keywords: *Financial Performance, Political Connections, Public Ownership, Company Size and Financial Leverage*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan sebuah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Kinerja perusahaan dibedakan menjadi dua macam yaitu kinerja pasar dan kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan diperlukan untuk melihat bagaimana pencapaian akan kinerja perusahaan. Semakin pesat perkembangan perusahaan maka perusahaan dituntut untuk memiliki

keunggulan kompetitif agar dapat bertahan dalam industri pasar (Sutrisno,2012:309).

Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, salah satunya merupakan faktor lingkungan. Faktor lingkungan yang dimaksud dapat berupa politik. Hubungan politik dan bisnis adalah berkaitan dengan sumber pendanaan. Sebuah perusahaan didefinisikan sebagai perusahaan yang terkoneksi politik jika setidaknya, satu dari pemegang saham besar

atau salah satu *top officers* adalah anggota parlemen, seorang menteri atau seorang kepala negara atau juga seseorang yang memiliki hubungan erat dengan politik yaitu siapapun baik secara langsung maupun tidak langsung mengendalikan 10% suara (Faccio, 2009).

Keterkaitan antara bisnis dan politik yaitu dimana politik sendiri adalah menentukan kebijakan-kebijakan yang ada dalam suatu negara. Sedangkan bisnis bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dan keuntungan itu tidak mungkin didapat jika bisnis tersebut didirikan di wilayah atau negara yang kebijakannya tidak mendukung keberadaan bisnis tersebut. Oleh karena itu bisnis dan politik sangatlah berkaitan.

Perusahaan yang terkoneksi politik diasumsikan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Koneksi politik memberikan beberapa kemudahan terhadap perusahaan salah satunya adalah sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam memutuskan modal yang digunakan untuk membiayai kinerja perusahaan (Wulndari, 2013).

Keputusan tentang sumber pendanaan berada di tangan manajemen. Setiap pilihan yang diambil telah melalui pertimbangan yang matang dengan membandingkan kekurangan dan kelebihan dari masing-masing alternatif. Salah satu sumber pendanaan yaitu sumber penndanaan eksternal berupa hutng (AgusSartono,2010:120).

Setiap hutang akan menimbulkan beban masing-masing. Semakin besar pinjaman, maka semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. Biaya beban bunga yang harus dibayarkan tersebut biasa disebut *financial leverage*. Menurut Syamsudin (2011:112) bahwa *financial leveraget* timbul karena adanya kewajiban finansial yang sifatnya tetap. Analisis *leverage* ikut berperan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan, karena dengan analisis tersebut perusahaan yang memperoleh dana dengan alternatif berhutang dapat mengetahui sejauh mana

pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Dengan nilai utang yang semakin meningkat, maka nilai aset perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat membiayai segala aktivitas bisnis dengan tujuan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan sumber dana yang semakin besar, maka keuntungan perusahaan juga akan meningkat, namun peningkatan hutang seiring dengan peningkatan risiko gagal bayar perusahaan (AgusSartono,2010:246).

Selain struktur pendanaan perusahaan terdapat faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Total asset perusahaan menggambarkan jumlah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang dikendalikan oleh perusahaan sebagai hasil kinerja periode sebelumnya yang dapat memberikan manfaat ekonomis di masa yang akan datang. Semakin besar total asset yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar lebih memiliki *power* untuk menghasilkan laba. Semakin besar ukuran perusahaan maka pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kekuatan perusahaan untuk memperoleh dana dan kekuatan tawar menawar pasar (Munthe,2014).

Penelitian mengenai pengaruh koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan financial leverage mulai banyak dilakukan, misalnya Penelitian Wulandari (2013) menyatakan bahwa *political connection* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan dikarenakan perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan sehingga mudah mengalami *financial distress* yang berakibat pada penurunan kinerja keuangan perusahaan. Adapun penelitian Su dan Fung

(2013) menyatakan bahwa koneksi politik memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di China.

Pada penelitian ini juga menguji pengaruh kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan financial leverage terhadap kinerja perusahaan dikarenakan kinerja perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh pengaruh koneksi politik sebagai variabel eksternal namun juga terdapat faktor internal perusahaan yang mempengaruhi.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kinerja perusahaan merupakan ukuran atau tingkat individu dan organisasi untuk mencapai tujuan dengan efektif dan efisien. Informasi mengenai kinerja perusahaan diperlukan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, misalnya pemegang saham, kreditur, pemerintah dan masyarakat. Informasi tersebut digunakan untuk mengetahui kesesuaian tujuan perusahaan dengan hasil pengelolaan perusahaan itu sendiri (Isbanah,2015).

Analisis dapat dilakukan dengan membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya sehingga dapat diketahui adanya kecenderungan perubahan yang terjadi selama periode tertentu. Analisis keuangan juga dapat mencakup rasio keuangan serta analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial yang akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen pada masa lalu dan mengetahui prospek di masa yang akan datang. Analisis dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan perusahaan daripada analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan yang tidak berbentuk rasio (Nuraeni dan Chariri,2010).

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terkait laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan.

Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau asset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba perusahaan setelah pajak (Syamsudin, 2011:65).

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan

Perusahaan yang terhubung secara politik ditemukan menikmati beberapa keuntungan, diantaranya akses mudah pembiayaan peminjaman bank, keringanan pajak, kekuatan pasar dan menerima kontrak pemerintah. Perusahaan yang terkoneksi politik memperoleh kemudahan pendanaan utang dengan mendapatkan pinjaman dari politisi (Wijantini,2007). Namun demikian kemudahan dalam memperoleh pinjaman meningkatkan tingkat hutang suatu perusahaan sehingga perusahaan semakin terbebani. Jumlah hutang yang semakin besar dapat menyebabkan *financial distress* yang dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Menurut Chen et al (2014) bahwa perusahaan yang terkoneksi politik menandakan adanya kemudahan akses yang dimiliki dalam hal menjalin hubungan dengan pihak luar. Apabila perusahaan memanfaatkan adanya akses yang tersedia maka akan meningkatkan pendanaan perusahaan. Keunggulan yang diperoleh perusahaan dikarenakan adanya pejabat pemerintah dalam susunan dewan direksi dan komisaris perusahaan terkait peminjaman dana bagi keberlangsungan perusahaan sehingga perusahaan dapat terus bersaing dalam industrinya. Namun kemudahan pendanaan bagi perusahaan dapat meningkatkan struktur modal perusahaan yang didominasi oleh hutang. Struktur hutang yang tinggi dapat menyebabkan adanya beban perusahaan

yang semakin besar sehingga perusahaan tidak optimal dalam memperoleh laba.

Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Perusahaan

Penyertaan saham publik merupakan sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kinerja perusahaan sehingga timbul citra perusahaan yang baik dalam pandangan masyarakat. Keterlibatan saham publik mencerminkan adanya harapan masyarakat bahwa pihak manajemen perusahaan akan mengelola saham tersebut dengan sebaik-baiknya dan dibuktikan dengan peningkatan laba dan kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian dengan meningkatkan kepemilikan saham publik mendorong pihak manajemen perusahaan untuk lebih transparan dan lebih meningkatkan kinerja perusahaan (Munthe,2014).

Perusahaan publik dapat memperoleh beberapa kemudahan seperti peningkatan likuiditas perusahaan, diversifikasi risiko dan kemudahan untuk melakukan merger dan akuisisi perusahaan lain hanya dengan menggunakan saham serta peningkatan potensi pasar untuk dapat melakukan penjualan secara besar-besaran karena perusahaan yang telah *go public* akan lebih dikenal masyarakat sehingga perusahaan dapat lebih mudah untuk berkembang (Munthe,2014).

Namun adanya kepemilikan publik juga dapat memberikan dampak negatif terhadap perusahaan, seperti pengeluaran biaya yang lebih besar untuk setiap penerbitan laporan keuangan, keterbukaan informasi yang dapat dengan mudah diketahui oleh kompetitornya dari segi data dan manajemen perusahaan. Selain itu keterbatasan kekuasaan pemilik sehingga perusahaan tidak dapat fleksibel dalam pengambilan keputusan dikarenakan adanya awasan langsung oleh publik sehingga tidak jarang ada perusahaan yang melakukan *delisting* dari BEI untuk menjaga kestabilan kinerja perusahaannya.

Penelitian di China menunjukkan tingginya kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan publik yang tinggi berarti konsentrasi kepemilikan perusahaan semakin menyebar. Yu (2013) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan yang lebih berpusat di satu pihak akan membuat tata kelola perusahaan lebih efisien. Tata kelola yang lebih efisien akan membawa perusahaan mencapai kinerja yang lebih baik.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dalam jumlah terbatas. Oleh karena itu perusahaan berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar dibanding perusahaan berskala besar (Munthe,2014).

MenurutMunthe (2014) bahwa suatu perusahaan besar akanmemiliki kemudahan untuk akses menuju pasar modal, hal ini menandakan bahwa perusahaan besar memilik fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Dengan dana yang lebih banyak, perusahaan dapat menciptakan peluang pertumbuhan sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik.Semakin menurun kinerja perusahaan, maka semakin menurun pula ukuran perusahaan yang akan mempengaruhi keputusan nvestor untuk berinvestasi. Ukuran perusahaan dapat menjadi cerminan kinerja dari perusahaan tersebut, dimana semakin besar perusahaan maka semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut untuk berkembang. Perusahaan yang besar menandakan jumlah aset perusahaan yang juga besar. Besarnya aset perusahaan ini memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah

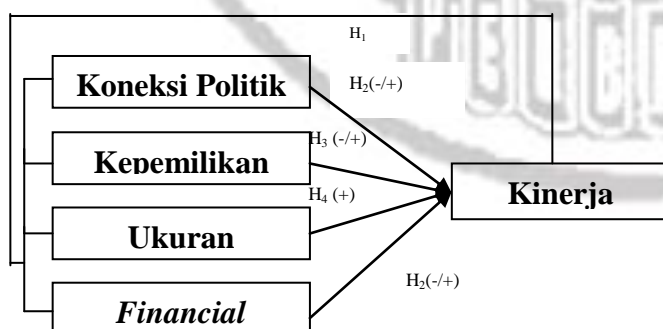
bagi perusahaan untuk berkembang dan mencapai kinerja yang optimal.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan pendanaan investasi perusahaan. *Financial Leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan berupa bunga. perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Namun penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, penggunaan dana yang lebih besar dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar perusahaan. Hal ini dilakukan untuk memeproleh laba guna menutupi beban bunga yang harus dibayarkan serta dapat meningkatkan laba perusahaan (Ludjiyanto et al,2013).

Sartono (2010:267) menyatakan bahwa semakin rendah rasio hutang maka kinerja perusahaan akan semakin baik, sebaliknya semakin tinggi rasio hutang maka *leverage* perusahaan akan semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Kerangkapemikiran yang mendasaripenelitianini dapatdigambarkansebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ :Koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan financial leverage secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H₂ :Koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H₃ :Kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H₄ :Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
- H₅ :*Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitiannya, penelitian ini termasuk dalam jenis *explanatory research* Adapun menurut tujuannya, penelitian ini termasuk jenis penelitian *causal study*, yaitu jenis penelitian yang menjelaskan hubungan variabel independen dan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Bedasar jenis data yang digunakan penelitian ini termasuk jenis penelitian yang menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan laporan ringkasan performa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat 2 variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun rincian variabel yang digunakan sebagai berikut : (1) Variabel dependen atau variabel terikat. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan yang diproyeksi menggunakan rasio ROA. (2) Variabel independen atau variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *financial leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan kondisi yang menggambarkan keuangan perusahaan dan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya perusahaan

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Koneksi Politik

Koneksi politik merupakan situasi dimana setidaknya satu orang dari dewan komisaris dan direksi atau pemegang saham terbesar perusahaan merupakan anggota MPR, parlemen/menteri negara.

Variabel Dummy :

- (1) Perusahaan terkoneksi politik dengan kriteria yang telah disesuaikan dengan tujuan penelitian.
- (0) Perusahaan tidak terkoneksi politik dengan kriteria yang telah disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah besarnya porsi saham beredar yang dimiliki oleh masyarakat atau publik.

$$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik } x}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar-kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dari besar-kecilnya total asset yang dimiliki.

$$\ln. \text{Total Assets}$$

Financial Leverage

Financial Leverage adalah kewajiban yang harus dikeluarkan perusahaan yang timbul karena adanya kewajiban yang sifatnya tetap.

$$DAR = \frac{\text{Total Debt } x 100\%}{\text{Total Assets}}$$

Populasi Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan tahun penelitian ini dimulai pada tahun 2014 yang bertepatan dengan bergantinya susunan Kabinet Pemerintahan yang baru. Teknik pengambilan sampel peneliti menggunakan teknik pengambilan *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang ditetapkan.

Adapun sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terkoneksi politik dengan kriteria sebagai berikut : (1) Direksi atau anggota dewan komisaris menjabat sebagai anggota MPR periode 2014-2019. (2) Direksi atau anggota dewan komisaris menjabat sebagai anggota kabinet dan menteri pada pemerintahan Presiden Joko Widodo periode 2014-2019. (3) Salah satu pemegang saham memiliki saham minimal $\geq 5\%$ merupakan anggota DPR / menteri kabinet Presiden Joko Widodo periode 2014-2019. (4) Perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah pusat serta perusahaan non koneksi politik sebagai perusahaan pembanding.

Teknik Analisis Data

Alat uji statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini yaitu regresi linear berganda dan uji asumsi klasik menggunakan spss.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Ghozali (2013) bahwa tujuan dari uji normalitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dimana data dapat dikatakan normal apabila signifikansi ≥ 0.05 (H_0 diterima) maka variabel berdistribusi normal, sedangkan apabila signifikansi ≤ 0.05 (H_0 ditolak) sehingga variabel tidak berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi, dimana model sebaiknya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (e_{it}) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (e_{it-1}). Jika terjadi korelasi maka menunjukkan adanya gejala autokorelasi. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi gejala autokorelasi. Untuk mengetahui model regresi tersebut dapat menggunakan pendekatan D-W (*Durbin-Watson*).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini berarti seharusnya nilai *variance* dan residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain adalah tetap.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = ROA sebagai alat pengukuran kinerja perusahaan

a = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi dari koneksi politik (POL)

β_2 = Koefisien regresi dari kepemilikan publik (PUB)

β_3 = Koefisien regresi dari ukuran perusahaan (SIZE)

β_4 = Koefisien regresi dari *leverage* (LEV)

X_1 = *Political connection*

X_2 = Kepemilikan publik

X_3 = Ukuran Perusahaan

X_4 = *Financial Leverage*

e = *error terms*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang diberikan oleh koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap kinerja perusahaan. Adapun Namun sampel perusahaan yang memenuhi kriteria hanya 36 sampel dengan jumlah perusahaan terkoneksi politik dan 18 perusahaan tidak terkoneksi politik dengan jumlah sebanyak 18 perusahaan. Sehingga total perusahaan yang terpakai adalah 36 perusahaan, dengan demikian jumlah data yang digunakan sebanyak 144 data.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel dalam penelitian ini, yaitu kinerja perusahaan, koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *financial leverage*. Berikut adalah hasil uji deskriptif :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

ROA	Terkoneksi (%)	Pembandingan (%)
Minimum	-18.04	-4.93
Maksimum	20.68	20.43
Rata-Rata	4.12	5.61
Std Deviasi	6.77	5.86
Kepemilikan Publik		
Minimum	2.35	3.00
Maksimum	76.56	99.86
Rata-Rata	30.83	39.62
Std Deviasi	15.69	24.42
Ukuran Perusahaan		
Minimum	27.85	27.76
Maksimum	32.92	31.78
Rata-Rata	30.37	29.96
Std Deviasi	1.34	1.04
Financial Leverage		
Minimum	0.07	0.07
Maksimum	0.84	0.93
Rata-Rata	0.54	0.45
Std Deviasi	0.16	0.23

Berdasar tabel 1 ROA terendah yaitu-18.04% untuk perusahaan terkoneksi politik dan -4.93% untuk perusahaan pembanding. ROA tertinggi yaitu sebesar 20.68% untuk perusahaan terkoneksi politik dan 20.43% untuk perusahaan pembanding. Nilai rata-rata ROA perusahaan yang terkoneksi politik lebih rendah dari perusahaan pembanding yaitu 4.12% < 5.61%. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang terkoneksi politik lebih rendah dari pada perusahaan pembanding.

Nilai kepemilikan public terendah yaitu 2.35% untuk perusahaan terkoneksi politik dan 3.00% untuk perusahaan pembanding. Kepemilikan public tertinggi selama periode penelitian yaitu sebesar 75.56% untuk perusahaan terkoneksi politik dan 99.86% untuk perusahaan pembanding. Nilai rata-rata kepemilikan public perusahaan yang terkoneksi politik lebih rendah dari perusahaan pembanding yaitu 30.83% < 39.62%. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan public perusahaan terkoneksi politik lebih rendah daripada perusahaan pembanding yang disebabkan kepemilikan public pada perusahaan yang terkoneksi politik masih dimiliki sebagian besar oleh Negara karena sampel pada penelitian ini didominasi oleh perusahaan BUMN.

Nilai ukuran terendah yaitu sebesar 27.85 atau sebesar Rp.1.248.343.000.000. untuk perusahaan terkoneksi politik dan 27.76 atau sebesar Rp 1.140.160.000.000 untuk perusahaan pembanding. Ukuran perusahaan tertinggi selama periode penelitiannya itu sebesar 35.92 atau sebesar Rp.198.484.000.000.000 untuk perusahaan terkoneksi politik dan 31.78 atau sebesar Rp.63.706.488.000.000 untuk perusahaan pembanding. Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang terkoneksi politik lebih tinggi dari perusahaan pembanding. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan yang terkoneksi politik lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak terkoneksi politik yang

disebabkan oleh adanya kemudahan sumber pendanaan dalam perusahaan yang terkoneksi politik.

Nilai *financial leverage* terendah yaitu 0.07% untuk perusahaan terkoneksi politik dan 0.07% untuk perusahaan pembanding. *Leverage* tertinggi selama periode penelitiannya itu sebesar 0.84% untuk perusahaan terkoneksi politik dan 0.93% untuk perusahaan pembanding. Nilai rata-rata *leverage* perusahaan yang terkoneksi politik lebih tinggi dari perusahaan pembanding yaitu 0.54% > 0.45%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan terkoneksi politik lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik.

Uji Asumsi Klasik

Adapun hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.22

Hasil uji normalitas dengan signifikan sebesar 0.222 lebih besar dari 0.05 yang berarti bahwa data telah berdistribusi secara normal sehingga layak digunakan untuk menguji hipotesis.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Model	Correlations	
	Tolerance	VIF
KPOL	0.88	1.13
PUB	0.91	1.09
SIZE	0.82	1.20
LEV	0.83	1.19

Nilai *tolerance* pada variabel koneksi politik adalah sebesar 0.88, variabel kepemilikan publik sebesar 0.91, variabel ukuran perusahaan sebesar 0.82 dan variabel

financial leverage sebesar 0.83. Dari nilai tolerance tersebut dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10, artinya tidak ada korelasi antar variabel independen.

Berdasar nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan pada variabel koneksi politik sebesar 1.13, variabel kepemilikan publik sebesar 1.09, variabel ukuran perusahaan sebesar 1.20 dan variabel *financial leverage* sebesar 1.19. dari hasil nilai VIF dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen.

Tabel 4
UjiAutokorelasi

DW	DU	DL
1.81	1.78	1.66

Berdasarkan kriteria pengujian nilai durbit watson, dapat diketahui hasil analisis bahwa dalam model regresi tidak ada autokorelasi positif atau autokorelasi negatif.

Tabel 5
UjiHeteroskedastisitas

Variabel	Sig.
Koneksi Politik	0.56
Kepemilikan Publik	0.07
Ukuran Perusahaan	0.04
Financial Leverage	0.77

Pada variabel koneksi politik, kepemilikan publik dan financial leverage tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena sig > 0.05, namun pada variabel financial leverage terjadi gejala heteroskedastisitas karena sig < 0.05

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut adalah ringkasan analisis regresi linear berganda setelah dilakukan uji statistik :

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Var	Koof	t _{hit}	t _{tab}	Sig	r ²
Konstanta	-30.77	-2.57			
KPOL	-1.07	-1.11	(-/+) 1.96	0.27	0.81%
PUB	-0.05	-2.20	(-/+) 1.96	0.03	3.24%
SIZE	1.52	3.69	(+) 1.65	0.00	9.00%
LEV	-16.31	-6.71	(-/+) 1.96	0.00	25.00%
R ²	0.28				
F _{tabel}	2.67				
F _{hitung}	13.69				
Sig.F	0.00				

Pengaruh Koneksi Politik, Kepemilikan Publik, Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan

Nilai signifikansi model sebesar $0.00 < 0.05$ dengan $F_{hitung} 13.69 > F_{tabel} 2.67$ sehingga H_0 ditolak yang artinya model regresi tersebut dikatakan fit. Variabel koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan financial leverage secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan pengujian diperoleh t_{hitung} sebesar -1.11 dengan signifikansi sebesar $0.27 \geq 0.05$ yang berarti tidak signifikan dan H_0 diterima, sehingga koneksi politik berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kontribusi koneksi politik dalam mempengaruhi kinerja adalah sebesar 0.81%.

Koneksi politik memberikan pengaruh terhadap beberapa hal, diantaranya kinerja pasar dan kinerja keuangan. Pengaruh negatif dari koneksi politik terhadap kinerja perusahaan terjadi karena perusahaan tidak mampu memanfaatkan kemudahan akses pendanaan dengan baik yang menyebabkan semakin meningkatnya tingkat hutang perusahaan yang menambah beban perusahaan. Beban hutang yang semakin tinggi menyebabkan kinerja perusahaan terganggu sehingga kinerja perusahaan akan semakin menurun.

Perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Hal ini dibuktikan dengan rata-rata ROA perusahaan yang terkoneksi politik lebih rendah daripada perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Perusahaan yang terkoneksi politik juga diketahui memiliki ukuran perusahaan yang besar sehingga aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut semakin besar. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh pemerintah dalam menunjang perusahaan yang terkoneksi politik agar kinerjanya optimal (Wulandari, 2013).

Pengaruh koneksi politik diketahui memiliki pengaruh yang tidak signifikan. Adanya koneksi politik yang tidak signifikan dalam mempengaruhi kinerja perusahaan juga tidak terlepas dari adanya aturan yang semakin ketat yang tercantum dalam UU No. 17/2014 bahwa pejabat tinggi negara tidak boleh terlibat lebih jauh sebagai anggota pimpinan perusahaan. Hal ini yang menjadikan perusahaan tidak menggunakan adanya koneksi politik secara utuh sehingga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan tidak ditentukan oleh adanya koneksi politik dalam perusahaan tetapi lebih berfokus pada keahlian manajemen dalam menerapkan strategi bagi perusahaan. Manajemen perusahaan yang baik dapat memberikan pengelolaan perusahaan yang baik pula tanpa menjadikan kemudahan akses pendanaan sebagai kunci utama dalam memperoleh profitabilitas.

Pada perusahaan yang terkoneksi politik cenderung dinilai memiliki kinerja yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak terkoneksi, karena adanya perhatian yang lebih antara pemerintah dan partai politik terhadap perusahaan, namun demikian tidak semua perusahaan memanfaatkan koneksi politik yang ada. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Wulandari (2013) dan Saaed et al (2016) menyatakan bahwa

koneksi politik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan Su dan Fung (2013) menyatakan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dalam segi pendanaan.

Pengaruh Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa signifikansi $0.03 < 0.05$, maka kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kontribusi kepemilikan publik dalam mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 3.24%.

Proporsi kepemilikan publik memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan dikarenakan biaya untuk melakukan proses IPO sangat besar sehingga dapat mempengaruhi beban perusahaan.

Kepemilikan publik dapat memberikan dampak yang negatif terhadap kinerja perusahaan, dimana adanya kepemilikan publik menandakan penyebaran kepemilikan yang tidak berfokus pada satu arah saja sehingga menjadikan pengelolaan manajemen perusahaan menjadi tidak fleksibel. Semakin tinggi kepemilikan publik dalam suatu perusahaan menandakan semakin besar pengawasan dari pihak eksternal perusahaan, termasuk dari sisi pesaing sehingga perusahaan tidak dapat memiliki privasi dan menyebabkan perusahaan tidak fleksibel dalam pengambilan keputusan. Adanya peraturan pasar modal yang mengikat juga menjadikan perusahaan tidak fleksibel dalam mengambil keputusan.

Perusahaan yang telah melakukan IPO memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan secara rutin berupa laporan keuangan triwulan dan tahunan yang mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya yang besar dalam setiap penerbitan laporan, selain itu adanya transparansi informasi juga menjadikan perusahaan kehilangan privasi dan

memudahkan pesaing untuk mengetahui strategi perusahaan. Keterbatasan kekuasaan pemilik juga dapat menjadi alasan kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan adanya keterbatasan kekuasaan pemilik dalam hal pembagian kekuasaan bersama publik.

Dalam sampel penelitian ini ditemukan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai kepemilikan rata-rata diatas 50% yang menyebabkan publik ikut terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan publik sebagai suatu bentuk sumber pendanaan eksternal perusahaan diharapkan dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan terkait adanya awasan langsung dari publik sehingga perusahaan akan senantiasa menjaga kinerjanya agar terhindar dari isu yang mengakibatkan kepemilikan publik dalam suatu perusahaan berkurang.

Dengan adanya kepemilikan publik yang tinggi maka tingkat pengawasan publik terhadap perusahaan tersebut tinggi. Kepemilikan publik yang tinggi juga mengakibatkan adanya tingkat *distress* bagi perusahaan sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Kepemilikan publik yang semakin tinggi menyebabkan penyebaran struktur kepemilikan semakin bertambah sehingga pengelolaan perusahaan akan lebih kompleks dibandingkan dengan kepemilikan yang hanya berpusat pada satu pihak.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Wiranata (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Eforis (2017) menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa t_{hitung} sebesar $3.69 > t_{tabel} 1.65$ dengan signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$ yang berada di daerah penerimaan H_0 berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Kontribusi ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kinerja sebesar 9.00%.

Ukuran perusahaan adalah suatu alat ukur yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur besar-kecilnya suatu perusahaan menggunakan total aset yang dimilikinya. Perusahaan besar cenderung memiliki pangsa pasar yang lebih besar dibanding perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Perusahaan besar akan lebih stabil dalam menjaga kinerjanya dan lebih mampu dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil (Wiranata, 2013).

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah dikenal oleh masyarakat. Hal ini menandakan bahwa kemungkinan perusahaan untuk berkembang akan lebih besar karena nilai aset perusahaan yang juga besar, sehingga perusahaan berskala kecil akan memiliki risiko lebih tinggi dibanding perusahaan berskala besar. Perusahaan yang makin dikenal masyarakat menandakan kemudahan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan mendapatkan laba yang lebih tinggi sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan menandakan kemudahan dana yang diperoleh oleh perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan mendapat kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar sehingga kesempatan perusahaan untuk memenangkan persaingan akan lebih tinggi. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal. Selain itu, ukuran perusahaan juga menentukan kekuatan tawar menawar pasar dalam kontrak keuangan dan adanya

pengaruh skala dalam biaya dan return yang menyebabkan perusahaan memperoleh lebih banyak laba. Perusahaan yang berukuran besar juga akan lebih mudah memperoleh kemudahan akses modal sehingga fleksibilitas perusahaan juga semakin tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian Jao dan Pagulung (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, begitu pula penelitian Munthe (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Wiranata (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa signifikansi sebesar $0.00 < 0.05$ yang berarti signifikan dan H_0 ditolak sehingga H_1 diterima yang berarti *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kontribusi *financial leverage* dalam mempengaruhi kinerja sebesar 25.00%

Leverage dalam penelitian ini diartikan sebagai suatu alat ukur dalam pengukuran efektivitas penggunaan hutang perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Namun semakin besar tingkat hutang perusahaan maka kemungkinan perusahaan untuk gagal membayar kewajibannya akan semakin besar.

Pengelolaan hutang dalam perusahaan memang harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang karena hutang sendiri merupakan salah satu cara untuk memperbesar perusahaan dalam waktu yang singkat. Hutang sendiri pada hakikatnya dapat menjadi pengurang penghasilan pajak yang dikenakan, baik itu penghasilan jangka

pendek maupun jangka panjang. Pajak yang dibayarkan perusahaan yang mempunyai hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Oleh karena itu banyak perusahaan yang menggunakan hutang untuk menamnah modal guna memperbesar ukuran perusahaan.

Pemenuhan kebutuhan dana dengan *leverage* merujuk pada keadaan apabila perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya dengan modal sendiri sehingga memerlukan pendanaan eksternal berupa hutang perusahaan. Perusahaan yang memiliki utang semakin besar akan memiliki sumber pendanaan yang lebih untuk mengembangkan usahanya, namun hutang yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko terhadap perusahaan, dengan kata lain hutang dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan.

Nilai hutang yang besar justru menunjukkan kinerja yang semakin kecil. Tingkat hutang perusahaan semakin besar mempengaruhi struktur modal perusahaan yang didominasi oleh hutang yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini diketahui ROA perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki kinerja yang lebih rendah. Kinerja yang rendah tersebut dapat diakibatkan oleh beberapa faktor, diantaranya ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dengan nilai hutang yang semakin besar akan menambah beban perusahaan sehingga laba yang dihasilkan pada periode tersebut akan semakin berkurang, sehingga akan menurunkan kualitas kinerja dari suatu perusahaan. Penggunaan hutang hendaknya harus memperhatikan beberapa aspek yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan sehingga risiko gagal bayar perusahaan akan terhindar meskipun perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan utamanya.

Hal ini sejalan dengan penelitian Ludjianto et al (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan

terhadap kinerja perusahaan, dimana apabila nilai hutang perusahaan semakin tinggi akan mengakibatkan kinerja perusahaan semakin rendah. Hal ini juga sesuai dengan hasil pengujian yang menyatakan bahwa hutang memiliki arah yang negatif dengan kinerja perusahaan

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan financial leverage terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) Koneksi politik, kepemilikan publik, ukuran perusahaan dan *financial leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (2) Koneksi Politik berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan (3) Kepemilikan Publik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (5) *Financial Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya : (1) Terbatasnya perusahaan yang terkoneksi politik selama periode penelitian (2) Kinerja perusahaan hanya diukur menggunakan ROA, dimana ROA hanya berfokus pada tujuan jangka pendek perusahaan (3) Kriteria koneksi politik dalam sampel penelitian hanya diidentifikasi dari jabatandewandireksi/komisaris/pemegang saham terbesar perusahaan yang menjabat sebagai anggota MPR/Menteri tanpa memperhatikan hubungan langsung seperti pertemanan dan keluarga dikarenakan validasi data yang sulit (4) Variabel independen penelitian memiliki nilai koefisien determinasi yang rendah dalam mempengaruhi variabel dependen penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan maka diperoleh saran : (1) Perusahaan hendaknya lebih memperhatikan faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan seperti struktur kepemilikan, pengelolaan aset, sumber pendanaan dan pengelolaan manajemen perusahaan agar mencapai profitabilitas yang optimal (2) Pengukuran kinerja hendaknya ditambah dengan rasio pasar agar didapat perbandingan kinerja tak hanya dari segi kinerja keuangan (3) Pengukuran variabel koneksi politik hendaknya diperbaharui agar data dan hasil yang diperoleh memiliki variasi (4) Variabel independen penelitian hendaknya ditambah agar nilai koefisien determinasi yang mempengaruhi variabel dependen semakin besar.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono., 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Chen, Y., Luo, D. and Li, W., 2014. Political connections, entry barriers, and firm performance. *Chinese Management Studies*, 8(3), pp.473-486.
- Eforis, Chermian. 2017. Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan Bumn (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Go Public Pada Tahun 2012 – 2015). *Jurnal Ultima Accounting*, 9(1), pp. 18-31.
- Faccio, M. (2009) Sudden deaths: Taking stock of geographic ties. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 33(3): 683-718.
- Isbanah, Y., 2015. Pengaruh ESOP, Leverage, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(1), pp.28-41.
- Jao, R. and Pagalung, G., 2011. Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur

- Indonesia. *Jurnal akuntansi dan auditing*, 8(1), pp.43-54.
- Ludijanto S, Handayani S.R, Hidayat R., 2014. Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan property dan real estate yang listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*,8(1), pp.4-6.
- Munthe, K., 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Telah Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Untar*, 18(3), pp.381-391.
- Nuraeni, D. and Chariri, A., 2010. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan FE UNDIP).
- Su, Z.Q. and Fung, H.G., 2013. Political Connections and Firm Performance in Chinese Companies. *Pacific Economic Review*, 18(3), pp.283-317.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsudin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Rajawali Press.
- Wiranata, Y.A. and Nugrahanti, Y.W., 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), pp.15-26.
- Wulandari, T. and Raharja, R., 2013. Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*,2(1), pp.141-152.
- Wijantini (2007) A Test of the Relationship between Political Connection and Indirect Costs of Financial Distress in Indonesia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*,3(2),pp. 61-81.
- Yu, Mei.2013 . State Ownership and Firm Performance : Empirical Evidence From Chinese Listed Company. *China Journal Of Accounting*,pp.75-87

