

Pengaruh Political Connection terhadap Return Saham

The Effect of Political Connection on Stock Return

Atika Raisa Fitri Muhana dan Ignatia Sri Seventi P

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret
atikaraisafm@gmail.com

ABSTRACT

The research conducted aims to determine whether the Political Connection effect on Stock Return (Empirical Study on Companies in Indonesia Stock Exchange Year 2012-2017). This study uses data processing program SPSS (Statistical Product and Service Solutions) version 16.0. The independent variable in this research is political connection and the dependent variable is stock return. The number of samples in this study as many as 212 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Based on the results of research conducted, it is known that the level of significance between the political connection to stock return of 0.262, where the number is greater by 0.262 ($0.262 > 0.05$). This means that H_0 accepted, political connection variables, size, leverage, and ROA have no significant effect on stock return variables.

Keyword: *political connection, return saham, size, leverage, and roa*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang sudah *go public*. Perusahaan yang melakukan *go public*, dapat memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk memiliki kepemilikan dari perusahaan dengan cara membeli saham perusahaan tersebut (Nindyo Pramono, 1997:4). Selain untuk mendapatkan kepemilikan yang baru, manfaat dari *go public* adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat berdampak pada harga saham. Oleh karena itu, perusahaan yang *go public* harus memberikan informasi mengenai perusahaannya baik dari kinerja operasional maupun kinerja keuangan ([gopublic idx](http://gopublic.idx)).

Tujuan dari didirikannya suatu perusahaan diantaranya memaksimalkan keuntungan sehingga dapat mensejahterakan perusahaan dan investor (Martono dan Agus Harjito, 2005). Selain itu, yang menjadi tujuan dari perusahaan adalah dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Wijaya, 2010). Apabila nilai perusahaan meningkat maka akan berdampak pada kesejahteraan investor (Muhammad Kemal, 2017). Investor dapat melihat nilai perusahaan dengan menggunakan analisis teknikal. Analisis teknikal yaitu analisis yang memperhatikan pergerakan harga saham perusahaan yang tercatat dalam pasar modal (Rovelino, 2015). Menurut penelitian Muhammad Kemal (2017) semakin nilai perusahaan tinggi maka semakin tinggi pula harga saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi keberhasilan dari suatu perusahaan yaitu lingkungan politik (Tri Wulandari, 2012). Menurut Asmita (2005), faktor politik juga mempengaruhi reaksi di pasar modal. Bisnis dan politik merupakan dua hal yang memiliki keterkaitan satu sama lain. Bisnis tidak bisa lepas dari politik begitu sebaliknya politik tidak bisa lepas dari bisnis. Hubungan keduanya bisa berjalan berdampingan dan dapat memberikan sisi positif maupun negatif. Hubungan bisnis dan politik muncul istilah *political connection* (*political connection*) (Faccio, Masulis, dan McConnell, 2006).

Menurut penelitian yang dilakukan Faccio (2006), *political connection* adalah perusahaan yang jajaran direksi dan atau pemilik saham terbesar perusahaan tersebut (baik secara langsung ataupun tidak langsung mengendalikan 10% suara) menjabat sebagai anggota parlemen, menteri, kepala negara, pensiunan militer, atau memiliki hubungan erat dengan politisi papan atas.

Political connection memiliki dua sisi yang berbeda. Di satu sisi beberapa penelitian menemukan dampak negatif dari *political connection*, diantaranya pertama *political connection* dapat menurunkan kualitas pelaporan akuntansi (Chaney et al., 2011). Kedua, koneksi politik dapat menyebabkan kualifikasi dari manajer dan direksi menjadi lebih rendah (Boubakri et al., 2012; Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006). Ketiga, berdasarkan penelitian dari Claessens et al., (2008); Fan et al., (2007) mengatakan bahwa *political connection* dapat menurunkan kinerja jangka panjang karena insentif manajerial menjadi lebih rendah dan tidak efisien.

Di Indonesia, terdapat dampak dari penyalahgunaan *political connection* yang menyebabkan kerugian diberbagai pihak khususnya bagi perusahaan dikarenakan menurunnya nilai perusahaan. Salah satunya terjadi pada salah satu perusahaan BUMN yaitu Garuda. Dalam kasus ini, melibatkan mantan orang nomor satu di Garuda yaitu Emirsyah Satar. Diduga Soetikno Soerdarjo memberikan suap kepada Emirsyah atas pengadaan mesin pesawat Rolls-Royce dan pesawat Airbus SAS. Emirsyah mendapatkan uang sebesar 1.2 juta eura, USD 180 ribu, dan barang senilai USD 2 juta yang menyebar di Indonesia dan Singapura. Dampak dari kasus ini, saham Garuda merosot sebanyak 2 poin dari Rp 346 per lembar pada tanggal 19 Januari 2017 menjadi Rp 344 per lembar di tanggal 20 Januari 2017 (Liputan 6, 2017). Dampak dari ketiga kasus tersebut yang paling terlihat adalah tercemarnya nama dari pejabat pemerintah dan perusahaan yang terkait. Selain itu reaksi pasar juga berpotensi berubah.

Selain dilihat dari dampak buruknya, terdapat manfaat dari *political connection* diantaranya yang pertama dikemukakan oleh Charumilind et al., (2006); Claessens et al., (2008); Fraser et al., (2006); Khwaja dan Mian, (2005); Li et al., (2008). Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa *political connection* dapat memberikan akses yang lebih mudah untuk melakukan pinjaman ke bank. Kedua, dengan adanya *political connection* kinerja perusahaan akan lebih baik, hal tersebut dikemukakan oleh Mitton (2003). Ketiga, penelitian Goldman et al., (2009) menyatakan bahwa dengan adanya *political connection* perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan nilai sahamnya. Keempat, Boubakri et al., (2008) menjelaskan bahwa *political connection* dapat membuat biaya modal menjadi lebih rendah.

Terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan dan memberikan bukti bahwa terdapat pengaruh antara *political connection* terhadap nilai perusahaan. Goldman, Rocholl, dan So (2006) dalam penelitian Rovelino (2015) menjelaskan bahwa *political connection* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki *political connection* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Ang, Ding dan Thong (2011) menemukan bahwa *political connection* sedikit menambah nilai perusahaan di Singapura. Penelitian Fisman (2001) menemukan di Indonesia persentase nilai perusahaan yang cukup besar dikarenakan memiliki *political connection*. Hal tersebut dilihat pada saat Indonesia dipimpin oleh Soeharto. Ketika Soeharto mengalami penurunan kesehatan yang signifikan, mempengaruhi harga saham perusahaan yang memiliki *political connection* dengan Presiden Soeharto. Di Indonesia sendiri, penelitian yang berkaitan dengan *political connection* dan ilai

perusahaan dilakukan oleh Rovelino (2015). Dalam penelitiannya ditemukan bahwa adanya *political connection* dalam Koalisi Indonesia Hebat (KIH) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan adanya *political connection* pada Koalisi Merah Putih (KMP) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan ulasan tersebut peneliti berupaya untuk meneliti kembali terkait “Pengaruh *Politik Connection* terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)”

LANDASAN TEORI

Political Connection

Menurut Faccio, Masulis, dan McConnell (2006) *political connection* merupakan situasi dimana salah satu pemegang saham dominan atau salah satu pimpinan perusahaan adalah parlemen, menteri, atau orang yang berkaitan dengan politikus atas atau partai politik. Secara umum, politisi mampu untuk mempengaruhi perusahaan melalui berbagai keputusan kebijakan. Politisi dapat melakukan ini untuk tujuan politik maupun pribadi (La Porta et al., 2002; Rajan dan Zingales, 2003). Penelitian yang dilakukan Faccio (2006) melibatkan 47 negara dengan mengklasifikasikan perusahaan swasta yang memiliki *political connection* adalah perusahaan yang salah satu pemegang sahamnya merupakan anggota parlemen, anggota kementerian atau kepala negara, dan terikat erat dengan seorang pejabat tinggi.

Political connection merupakan fenomena global. Sejumlah penelitian telah menemukan bahwa *political connection* dengan pemerintah dapat membantu perusahaan memperoleh keuntungan (Sapienza, 2004; Khwaja dan Mian, 2005,; Faccio, 2009). Shambaugh (2009) menjelaskan hasil penelitiannya bahwa Konferensi Konsultif Politik Rakyat Cina (CPPCC) menjadi lebih sistematis dalam proses pembuatan kebijakan anggota Kongres Rakyat Nasional (NPC) dan disetujui Partai Komunis China (PKC). Pengusaha yang terlibat politik dapat membuat perhatian terhadap bisnisnya berkurang sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Akan tetapi, pengusaha yang terjun dalam bidang politik pasti memiliki tujuan untuk mendapatkan akses yang kuat dari *political connection* yang dimilikinya.

Menurut Argawa dan Knoeber (2001) *political connection* berguna bagi perusahaan karena politik merupakan penentu dari profitabilitas. *Political connection* dapat memberikan “hak istimewa” untuk mencegah persaingan dan memperbaiki akses terhadap sumber daya. Akses terhadap pembiayaan merupakan keuntungan utama karena dapat dikatakan bahwa jajaran direksi atau pemegang saham yang memiliki *political connection* dapat mempergunakan kekuasaan dan kekuatannya untuk mendapatkan akses pembiayaan, terutama pinjaman kepada bank (Khwaja dan Mian, 2005; Fraser et al., 2006; Charumilind et al., 2006; Li et al., 2008; Claessens et al., 2008).

Return Saham

Menurut Husnan (2002:303) saham adalah lembaran kertas yang menggambarkan hak investor untuk memperoleh laba perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan investor menjalankan haknya. Menurut Tandelilin (2001:18), saham merupakan surat yang menyatakan kepemilikan atas aktiva-aktiva perusahaan yang menerbitkan saham. Motivasi investor membeli saham perusahaan adalah mendapatkan keuntungan atas investasinya. Return merupakan hasil dari investasi atau tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasinya (Hartono, 2000: 107). Tanpa adanya keuntungan, investor tidak mau melakukan investasi. Setiap

investasi jangka pendek ataupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan yang dimaksud biasa disebut *return* saham.

Return saham dapat digolongkan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang dan tidak pasti. (Jogiyanto 2000).

Hubungan *Political Connection* dan *Return* Saham

Political connection dapat menjadi pedang bermata dua bagi sebuah perusahaan (Krueger, 1974; Faccio, 2006; Boubakri dkk., 2008; Ang et al., 2011). Chen et al (2009) menemukan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di China biasanya dikendalikan oleh pemegang saham dominan yang memiliki kepemilikan saham yang secara signifikan lebih besar dari pemegang saham perusahaan lainnya. Banyak penelitian yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki *political connection* dapat memperoleh banyak manfaat (Fisman, 2001; Johnson dan Mitton, 2003; Faccio, 2006). Dalam penelitiannya, Faccio (2006) menegaskan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat apabila perusahaan tersebut memiliki *political connection*. Faktor yang perlu diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah keputusan keuangan. Keputusan tersebut antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Wijaya, 2010). Terdapat dua model analisis dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu analisis teknikal dan fundamental. Dalam analisis teknikal yang perlu diperhatikan adalah pergerakan saham atau *return* saham. Pergerakan saham tersebut disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya politik (Rovelino, 2015). Fama (1978) mengatakan bahwa harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan. Teori harapan, merupakan sesuatu yang dapat dibentuk dan digunakan untuk melakukan suatu perubahan. Perusahaan yang memiliki *political connection* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rovelino, 2015).

Goldman dan Rocholl (2009) menganalisis respon pasar dalam pemilihan Presiden AS tahun 2000, bahwa perusahaan yang memiliki *political connection* dengan Partai Republik nilai sahamnya mengalami peningkatan, sebaliknya perusahaan yang memiliki *political connection* dengan Partai Demokrat mengalami penurunan nilai saham serta pengumuman dewan yang memiliki *political connection* mengarah pada *abnormal return* saham positif. Hal tersebut dikarenakan Partai Republik mengalami kemenangan atas Partai Demokrat pada pemilihan Presiden AS tahun 2000. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Political connection* berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Data, Sampel, dan Teknik *Sampling*

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Data terkait pihak perusahaan yang memiliki *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA diambil dari laporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan data terkait *return* saham diambil dari website Yahoo Finance.

Sampel dalam penelitian ini mencakup dari tahun 2012 sampai 2017 dengan

jumlah obyek penelitian sebanyak 212 perusahaan. Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *political connection*. Dalam penelitian ini, *political connection* merupakan variabel dummy. Variabel dummy dihitung dengan memberikan skor nilai. Nilai 1 apabila perusahaan yang memiliki *political connection* dan apabila perusahaan yang tidak memiliki *political connection* maka diberi nilai 0. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi (saham). *Return* saham dilihat dari selisih harga saham sekarang dengan harga saham sebelumnya dibagi harga saham sebelumnya. Data saham yang digunakan adalah harga saham harian yang dirata-ratakan selama 6 tahun.

Penelitian ini juga menggunakan 3 variabel kontrol, yaitu *size*, *leverage*, dan ROA. *Size* (ukuran perusahaan) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Untuk menghitung *size* menggunakan rumus logaritma natural dari total aktiva (Jogiyanto Hartono, 2013:282). *Leverage* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk melihat jumlah aktiva yang didanai melalui hutang dan melihat aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang perusahaan. *Leverage* dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva. Variabel ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba. Dalam menghitung ROA, menggunakan rumus perbandingan laba bersih dengan total aktiva.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan dapat diuji regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen dapat berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dapat dilihat tabel *tests of normality* dan grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Jika data tersebut dapat terdistribusi normal maka pada tabel *test of normality* nilai signifikansi lebih dari 0.05. Sedangkan jika dilihat dari grafik *Normal P-P Plot of Regression* titik-titik tersebar di sekitar garis lurus.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah data residual mengalami heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari tabel *test of homogeneity of variance* dan grafik *scatterplot*. Dasar analisis tabel *test of homogeneity of variance* adalah nilai signifikansi lebih dari 0.05. Dasar analisis grafik *scatterplot* adalah jika terdapat titik-titik yang membentuk pola secara teratur mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak terbentuk pola tertentu dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Korelasi, Analisis Regresi, dan Uji Hipotesis

Uji korelasi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam uji korelasi tidak membedakan antara variabel independen dan variabel dependen. Apabila nilai signifikansi mendekati angka 1 artinya hubungan antar variabel tersebut semakin kuat. Apabila nilai signifikansi mendekati angka 0 maka hubungan tersebut lemah.

Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis regresi linier berfungsi untuk

mengukur seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini tingkat signifikansi 0,025. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol sehingga dalam rumus regresi linier, sehingga model persamaan regresi linier antara variabel independen (*political connection* (X)) dengan variabel dependen (*return* saham (Y)) adalah sebagai berikut $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$

Hasil uji hipotesis dapat dilihat dari nilai *R Square* dalam tabel *Model Summary* dan nilai signifikansi dari tabel *anova*. Semakin besar nilai *R Square* maka semakin besar pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Pada tabel *anova*, akan terdapat pengaruh apabila nilai signifikansi lebih dari 0.05 (> 0.05).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dalam hasil uji normalitas diketahui jika penyebaran data *return* saham terjadi secara normal. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi adalah 0.034 ($0.034 > 0.05$). Selain itu jika dilihat pada gambar *normal p-p plot of regression standardized residual* menunjukkan jika data menyebar di dekat garis lurus. Berdasarkan hasil dari uji normalitas, penyebaran data *return* saham berdistribusi secara normal.

Hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai signifikansi pada tabel *test of homogeneity of variance* sebesar 0.171 ($0.171 > 0.05$) sehingga data *return* saham tidak terjadi heteroskedastisitas. Kemudian jika dilihat dari gambar *scatterplot* data *return* saham secara acak tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tidak membentuk pola tertentu. Kesimpulannya, data *return* saham terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi

Hasil dari analisis regresi yang telah dilakukan, dapat dilihat secara jelas pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1 Coefficients

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.340	.078		4.334	.000
	CONPOL	-.028	.035	-.055	-.784	.434
	AVERAGESIZE	-.009	.005	-.125	-1.764	.079
	AVERAGELEV	-.010	.047	-.015	-.212	.832
	AVERAGEROA	-.058	.077	-.053	-.757	.450

a. Dependent Variable: AVERAGERS

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 1, diketahui nilai signifikansi dari setiap variabel. Nilai signifikansi dari variabel independen CONPOL sebesar 0.434. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga variabel independen CONPOL tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Tanda koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Artinya apabila semakin perusahaan memiliki *political connection* maka semakin rendah tingkat *return* sahamnya. Nilai signifikansi dari variabel independen AVERAGESIZE sebesar 0.079. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga variabel independen AVERAGESIZE

tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Tanda koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Artinya apabila semakin tinggi *size* perusahaan maka semakin rendah tingkat *return* sahamnya. Nilai signifikansi dari variabel independen AVERAGELEV sebesar 0.832. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga variabel independen AVERAGELEV tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Tanda koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Artinya apabila semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin rendah tingkat *return* sahamnya. Nilai signifikansi dari variabel independen AVERAGEROA sebesar 0.450. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga variabel independen AVERAGE ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Tanda koefisien regresi untuk variabel ini adalah negatif. Artinya apabila semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat *return* sahamnya. Dari uraian di atas, keseluruhan variabel independen memiliki koefisien regresi yang negatif. Dari tabel *output* di atas, maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = 0.340 - 0,028 \text{ CONPOL} - 0,009 \text{ AVERAGESIZE} - 0.010 \text{ AVERAGELEV} - 0,058 \text{ AVERAGEROA} + e.$$

Interpretasi dari persamaan tersebut, pertama jika perusahaan tidak memiliki *political connection* maka *return* saham akan meningkat. Penurunan *political connection* sebesar 1 akan menaikkan *return* saham sebesar 0.028. Kedua, koefisien regresi *size* bernilai negatif artinya jika perusahaan memiliki *size* yang rendah maka *return* saham akan meningkat. Penurunan *size* sebesar 1 akan menaikkan *return* saham sebesar 0.009. Ketiga koefisien regresi *leverage* bernilai negatif artinya jika perusahaan memiliki *leverage* yang rendah maka *return* saham akan meningkat. Penurunan *leverage* sebesar 1 akan menaikkan *return* saham sebesar 0.010. Keempat koefisien regresi ROA bernilai negatif artinya jika perusahaan memiliki ROA yang tinggi maka *return* saham akan meningkat. Penurunan ROA sebesar 1 akan menaikkan *return* saham sebesar 0.058

Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian koefisien determinasi, hasil dari nilai *R square* sebesar 0.025. Artinya pengaruh *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA hanya 0.25% sedangkan sisanya sebesar 99.75% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam model. Angka *R square* merupakan pengkuadratan koefisien korelasi. *R square* bisa disebut juga koefisien determinasi. Semakin kecil *R square*, maka semakin lemah hubungan antara *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA terhadap *return* saham.

Tabel 2 Anova

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.223	4	.056	1.326	.262 ^a
	Residual	8.723	207	.042		
	Total	8.946	211			
a. Predictors: (Constant), AVERAGEROA, AVERAGESIZE, CONPOL, AVERAGELEV						
b. Dependent Variable: AVERAGERS						

Sumber : Hasil olah data SPSS

Hasil dari tabel 2, apabila nilai signifikansi < 0.05 dapat disimpulkan variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Tabel 5 menyajikan hasil uji F sebesar 0.262 ($0.262 > 0.05$). Artinya H_0 diterima, variabel *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan variabel *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA tidak dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham. Jika *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA tidak mempengaruhi *return* saham maka kinerja pasar saham bergerak secara netral. Kinerja saham tidak memandang apakah perusahaan memiliki *political connection* atau tidak, sehingga persaingan pasar cukup ketat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *political connection* terhadap *return* saham menggunakan tiga variabel kontrol yaitu *size*, *leverage*, dan ROA. Hasil uji F sebesar 0.262 ($0.262 > 0.05$). Artinya H_0 diterima, variabel *political connection*, *size*, *leverage*, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham. Perusahaan yang memiliki *political connection*, memiliki *return* saham yang rendah. Artinya bahwa kinerja pasar di Indonesia tidak dipengaruhi oleh *political connection* yang ada di perusahaan atau dengan kata lain pemegang saham dan pimpinan perusahaan tidak memiliki kekuatan dalam mempengaruhi *return* saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang banyak dilakukan, jika *political connection* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini mendukung penelitian dari Fan et al. (2007) yang menemukan jika ada lebih banyak birokrat dan lebih sedikit profesional di dewan perusahaan yang memiliki *political connection* di China mengakibatkan performa perusahaan menjadi buruk daripada yang tidak memiliki *political connection* terhubung baik dalam jangka pendek maupun jangka pendek jangka panjang.

Saran dari penelitian ini untuk penelitian adalah penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sumber data yang resmi sehingga memberikan informasi *political connection* yang lebih valid. Selain itu penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Asmita, Melia. 2005. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Pemilu 2004 (Studi Kasus Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta). Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Agrawal, Anup, and Charles R. Knoeber. 2001. Do Some Outside Directors Play A Political Role?. *Journal of Law and Economics*, 44: 179-198.
- Agus Harjito dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Ang, J.S. , Ding, D.K. , Thong, T.Y. 2011. *Political Connection and Firm Value*. Florida State University Working paper.
- Bambang Darmanto. 2012. *Proyek Hambalang yang Belang dan Berlubang*. https://www.kompasiana.com/cahbagus/proyek-hambalang-yang-belang-dan-berlubang_5510ad048133117e3cbc676e. Sabtu, 10 Maret 2018.
- Boubakri, N., Cosset, J. C., & Saffar, W. 2008. Political Connections of Newly Privatized Firms. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 654-673.
- Brigham F, Eugene & Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta:

Salemba Empat.

- Chaney, P., Faccio, M., Parsley, D. 2011. The Quality of Accounting Information In Politically Connected Firms. *Journal of Accounting and Economics* 51, 58-76.
- Charumilind, C., Kali, R., Wiwattanakantang, Y. 2006. Connected Lending: Thailand Before The Financial Crisis. *Journal of Business* 79, 181-218.
- Claessens, S., Feijen, E., Laeven, L. 2008. Political Connections and Preferential Access to Finance The Role of Campaign Contributions. *Journal of Financial Economics* 88, 554-580.
- Chen, G., Firth, M., Xu, L. 2009. Does The Type of Ownership Control Matter? Evidence from China's Listed Companies. *Journal of Banking and Finance* 33 (1), 171-181.
- Eduardus Tandililin. 2008. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Penerbit kanisius.Yogyakarta.
- Faccio, M.,Masulis, R., McConnell, J. J. 2006.Political Connections and Corporate Bailouts. *Journal of Finance* 61, 2597-2635.
- Faccio, M., 2006. Politically-Connected Firms. *American Economic Review*, 96(1), 369-386.
- Faccio, M.,. 2009. Differences Between Politically Connected and Non-Connected Firms: A Cross Country Analysis. *Journal Financ. Manage.* 39 (3), 905-927.
- Fama, Eugene F. 1978. The Effect of A Firm Investment and Financing Decisison on The Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* : Vol. 68 PP.271-282.
- Fan, P., Wong, T., Zhang, T. 2007. Politically-Connected CEOs, Corporate Governance and Post-IPO Performance of China's Partially Privatized Firms. *Journal of Financial Economics* 84, 330-357.
- Fraser, D. R., Zhang, H., Derashid, C. 2006. Capital Structure and Political Patronage: The case of Malaysia. *Journal Bank. Finan.*30, 1291-1308.
- Fisman, R. 2001. Estimating The Value of Political Connections. *Journal Am. Econ. Rev.* 91, 1095-1102.
- Friedman, E., Johnson, S., Mitton, T. 2003. Propping and Tunneling. *Journal of Comparative Economics* 31, 732-750.
- Goldman, E. , Rocholl, J. , So, J. 2009. Do Politically Connected Boards Affect Firm Value? *Journal Finance. Stud.* 22, 2331-2360.
- Husnan, Suad. 2002. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1*. Edisi 4.BPFE: Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua, BPFE UGM:Yogyakarta.
- Johnson, S., Mitton, T. 2003. Cronyism and Capital Controls: Evidence From Malaysia. *Journal of Financial Economics* 67, 351-382.
- Khwaja, A. I., & Mian, A. 2005. Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision In An Emerging Financial Market. *Quarterly Journal of Economics*, 120(4), 1371-1411.
- Krueger, A.O. 1974. The Political Economy of The Rent Seeking Society. *American Economic Review* 64, 291-303.
- Leuz, C., & Oberholzer-Gee, F. 2006. Political Relationships, Global Financing, and Corporate Transparency:Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 411-439.
- Nindyo Pramono. 2000. *Sertifikasi Saham PT Go Publik dan Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Bandung: Citra Aditya Bakti.

- Nugroho, Muhammad Kemal. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 1.
- Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 23-40.
- Sapienza, P. 2004. The Effects of Government Ownership On Bank Lending. *Journal Financ.Econ* 72. 357-384.
- Shambaugh, D. 2009. *China's Communist Party: Atrophy and Adaptation*. The University of California Press, Berkeley, CA.
- Sotartagam, Rovelino Dan Quayle. 2015. *Analisis Pengaruh Political Connection terhadap Nilai Perusahaan*.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 9:47.
- Tri Wulandari, Raharja. 2012. Analisis Pengaruh Connection dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*
- Vroom, Victor. H. 1964. *Work and Motivation*. New York: John Willey&Son, Inc.
- Watanabe, Mariko. 2002. Holding Company Risk in China: A Final Step of State-Owned Enterprises Reform and An Emerging Problem of Corporate Governance. *China Economic Review* 13. 373-381.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Anas Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto* 1010.
- Winanda. 2009. Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, serta Mekanisme Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, pp 1255-1267.