

ABSTRAK

PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2015-2017)

Oleh:

Natasha Nadia R K

Dosen Pembimbing:

Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Variabel independen adalah *political connection*, variabel moderasi adalah kepemilikan institusional dan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri dari 119 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan terdapat variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *political connection* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Political connection*, kepemilikan institusional, nilai perusahaan

ABSTRACT

**THE IMPACT OF POLITICAL CONNECTION TOWARD FIRM VALUE
WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP AS MODERATING VARIABLE
(An Empirical Study on Firm that Listed LQ-45 Index from 2015 to 2017)**

By:

Natasha Nadia R K

Advisor:

Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak

This study aims to analysis the impact of political connection toward the firm value with institutional ownership as the moderating variable that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The independent variable is political connection, moderating variable is institutional ownership and dependen variable is firm value that be measured by Tobin's Q. The population of this study are companies that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The sample is use performed of purposive sampling method. The sampling of this study based on 119 companies. This study using Moderated Regression Analysis (MRA) to examine the impact of political connection toward the firm value with institutional ownership as the moderating variable that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The result of this study showed that political connection has negative and significant impact on firm value. Other than that, institutional ownership as the moderating variable weakens the negative impact the political connection toward the firm value.

Keywords: Political connection, institutional ownership, firm value

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan setiap tempat berbentuk badan usaha dan menjadi berkumpulnya tenaga kerja, sumber daya alam yang digunakan, dan modal yang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal (Sotartagam, 2015). Selain bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, dan Tan, 2015:9). Nilai perusahaan dapat digambarkan melalui kondisi harga saham perusahaan (Fatharani, 2012). Harga saham perusahaan menjadi salah satu indikator yang digunakan oleh investor sebagai dasar ketika investor tersebut akan menanamkan modalnya ke suatu perusahaan (Satriawan dan Agustina, 2016).

Peran pasar saham pun sangat penting bagi perekonomian negara, oleh sebab itu semakin sensitif pula pasar saham terhadap kondisi lingkungan di sekitarnya (Wardhani, 2014). Faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham berkaitan dengan lingkungan politik, peristiwa politik yang terjadi seperti pemilihan umum, pergantian presiden, atau kerusuhan politik akan mendapatkan respon pasar karena berkaitan dengan kestabilan iklim kondusif yang diinginkan oleh investor. Di Indonesia, hubungan politik dengan bisnis sudah berkembang sejak rezim Orde Baru (Situmorang, 2009). Hal ini menyebabkan terdapat hubungan antara (peristiwa) politik dengan bisnis yang terjadi.

Menurut Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2011 Pasal 34, keuangan partai politik bersumber dari: iuran anggota, sumbangan yang sah menurut hukum, dan bantuan keuangan dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) / Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD). Salah satu sumbangan sah yang dapat diterima partai politik berasal dari perusahaan dan/atau badan usaha, sehingga timbul lah sebuah hubungan antara partai politik dengan perusahaan yang disebut dengan perusahaan terkoneksi politik atau *political connection* (Wulandari, 2012)

Faccio, Masulis, McConnell (2006) membagi perusahaan *political connection* menjadi dua kategori, yaitu: kategori koneksi langsung dan kategori koneksi tidak langsung. Berdasarkan kategori koneksi langsung yang diungkapkan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006), di Indonesia berlaku pula hal demikian. Dikutip dari cmindonesia.com, pada tahun 2017 terdapat 125 politisi yang merangkap jabatan sebagai dewan komisaris maupun dewan direksi dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Berdasarkan kategori koneksi tidak langsung yang diungkapkan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006), di Indonesia berlaku pula hal demikian. Dikutip melalui news.com, pada tahun 2017—selama tiga tahun masa kepemimpinan Bapak Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia periode 2014-2019—terdapat dua puluh satu relawan Bapak Joko Widodo yang menjadi dewan komisaris perusahaan di Indonesia.

Hubungan lain yang akan diteliti dalam penelitian ini terkait dengan kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh investor institusional yang secara aktif melakukan monitoring pada perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik agensi antara manajer dengan pemilik saham (Lin dan Fu, 2017). Dikutip dari cnn.com, pada tahun 2015 Bursa Saham Indonesia

masih dikuasai oleh kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional dengan tingkat persentase sebesar 73,14%

Penelitian ini menggunakan *firm size* sebagai variabel kontrol. Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) menyatakan bahwa *firm size* merupakan faktor utama untuk menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka akan menyebabkan harga pasar saham suatu perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga turut meningkat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45. Dikutip dari kompas.com bahwa pada tahun 2015 saham-saham yang dimiliki oleh perusahaan Grup Lippo menguasai Indeks LQ-45.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *political connection* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi antara pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Telaah Literatur

2.1.1 Teori Agensi

Secara umum, tujuan dari pihak manajemen dapat berbeda dari tujuan para pemegang saham perusahaan. Dalam perusahaan besar, saham dapat dimiliki oleh terlalu banyak pemegang saham sehingga mereka bahkan tidak dapat mengungkapkan tujuan mereka, dan karenanya mereka hanya memiliki sedikit kendali atau pengaruh atas pihak manajemen (Horne dan Wachowicz, 2012:5). Hubungan ini akan terjadi kapanpun seorang pemilik akan memperkerjakan manajemen (*agent*) untuk mewakili kepentingan-kepentingan dalam perusahaan. (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, dan Tan, 2015:12).

2.1.2 *Political Connection*

Perusahaan dikatakan memiliki *political connection* (hubungan politik) jika dengan cara-cara tertentu perusahaan tersebut memiliki ikatan secara politik atau mengusahakan kedekatan dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). *Political connection* juga mempermudah perusahaan memasuki industri bisnis yang memiliki hambatan yang tinggi dan dapat menerima bantuan dalam bentuk penerimaan izin masuk, informasi tentang kebijakan pemerintah, dan akses mudah dalam hal keuangan dan teknologi (Li, 2014). Terdapat beberapa kepentingan lain yang terjadi atas dampak yang diterima perusahaan dari *political connection* yang terjadi pada susunan dewan direksi maupun dewan komisaris, antara lain: mendapatkan dengan mudah pinjaman dari bank pemerintah, keringanan dalam

perpajakan, mendapatkan akses untuk kontrak-kontrak pemerintah, terlindungi dari regulasi pemerintah, dan lain-lain (Wulandari, 2012).

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Dalam mengawasi dan memonitor *agent* di perusahaan, *principal* harus bersedia mengeluarkan *agency cost*. Lin dan Fu (2017) mengungkapkan bahwa asimetri informasi dan masalah keagenan dapat dikurangi jika investor institusional secara aktif melakukan pengawasan terhadap perusahaan, selain itu investor institusional dapat membantu perusahaan mendapatkan tambahan dana melalui jaringan para investor.

2.1.4 Firm Size

Firm Size dapat diukur melalui aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ryanda (2015), total aktiva yang besar dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, yang mana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi dikarenakan dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat itu. Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang perusahaan (Sudiyanto, 2010)

2.2 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi merupakan teori dasar yang digunakan untuk memahami *political connection*. Dalam penelitian ini, dewan komisaris perusahaan yang memiliki *political connection* akan menyebabkan konflik agensi dengan dewan direksi. Menurut Faccio, Masulis, McConnell (2006) perusahaan yang memiliki *political connection* jika sedang mengalami permasalahan ekonomi maka akan dengan mudah mendapatkan pinjaman dari bank dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak memiliki *political connection*. Kemudahan dalam menerima pembiayaan ini akan menyebabkan perusahaan memiliki resiko tingkat *leverage* yang tinggi dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₁ : *Political Connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pemoderasian Kepemilikan Institusional

Jika semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional dalam suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen, hal ini akan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan (Haryono, Fitriany, dan Fatima, 2017). Kontrol yang kuat oleh pihak eksternal ini menyebabkan manajer perusahaan dapat menggunakan utang dengan optimal dan dapat mengantisipasi terjadinya resiko *leverage* yang terlalu tinggi, sehingga harga saham atau nilai perusahaan akan mengalami kenaikan (Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika, 2016). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan yaitu

H₂ : Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017)

3.2 Variabel, Definisi, dan Pengukuran

3.2.1 Variabel Dependen

Tobin's Q yang dimodifikasi secara sederhana oleh Smithers dan Wright (dikutip oleh Dewi, Handayani, dan Nuzula, 2014) dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q = Tobin's Q

ME = *Market Equity* ; Harga Penutupan Saham x Jumlah Saham Akhir Tahun

Debt = Utang + Persediaan – Aktiva Lancar

TA = Total Aktiva

3.2.2 Variabel Independen

Kriteria *political connection* dalam penelitian ini, yaitu:

1. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai politisi yang tergabung dalam partai politik
2. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah
3. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai pejabat militer atau pejabat kepolisian
4. Dewan komisaris merupakan mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer/kepolisian

3.2.3 Variabel Moderasi

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham oleh Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.2.4 Variabel Kontrol

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$$

3.3 Populasi dan Sampel

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan sudah *listing* di BEI pada awal periode pengamatan (2015) dan tidak *delisting* pada akhir periode pengamatan (2017)
2. Semua perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017
3. Perusahaan merupakan sektor non-keuangan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2015-2017
5. Perusahaan memiliki struktur dewan komisaris untuk memastikan terkait dengan *political connection*

3.5 Model Analisis Data

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji moderasi dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Hasil dari proses *purposive sampling* dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

No.	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1	Perusahaan yang listing di BEI tahun 2015-2017	1.742
2	Perusahaan Non-Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	(1.607)
3	Perusahaan keuangan dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	(16)
4	Jumlah perusahaan non-keuangan Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	119

Sumber: Peneliti (diolah) dan www.idx.co.id

4.2 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	Tobin's Q	Political Connection	Kepemilikan Institusional	Interaksi Political Connection dan Kepemilikan Institusional	Firm Size
Mean	2,911	-	0,592	0,268	30,732
Median	1,527	-	0,595	0,000	30,703
Maximum	22,992	1,000	0,961	0,920	33,320
Minimum	0,331	0,000	0,089	0,000	28,725
Std. Deviasi	4,126	-	0,180	0,312	0,981

Sumber: Peneliti (diolah) dan www.idx.co.id

Tobin's Q berkisar antara 0,331 dan 22,992 dengan nilai *mean* sebesar 2,911 dan standar deviasi sebesar 4,126. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q terendah adalah PT Indotambangraya Megah Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,331 sedangkan nilai Tobin's Q tertinggi adalah PT Unilever Indonesia pada tahun 2017 yaitu sebesar 22,992.

Kepemilikan institusional memiliki *mean* sebesar 0,592 dengan standar deviasi sebesar 0,180. Pengukuran ini menghasilkan nilai maksimum sebesar 0,961 yang dimiliki oleh PT Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar 0,089 yang dimiliki oleh PT Hanson Internasional pada tahun 2017.

Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional memiliki mean sebesar 0,268 dengan standar deviasi sebesar 0,311. Pengukuran ini menghasilkan nilai maksimum sebesar 0,920 dan nilai minimum sebesar 0,000.

Firm size memiliki mean sebesar 30,732 dengan standar deviasi sebesar 0,981. *Firm size* menghasilkan nilai maksimum sebesar 33,320 yang dimiliki oleh PT Astra International pada tahun 2017 dan nilai minimum sebesar 28,725 yang dimiliki oleh PT Siloam International Hospital Tbk. pada tahun 2015.

4.3 Hasil Analisis Data
4.3.1 Uji Asumsi Klasik
4.3.1.1 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Political Connection</i>	Kepemilikan Institusional	Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	<i>Firm Size</i>
<i>Political Connection</i>	1,000	-0,161	0,905	0,240
Kepemilikan Institusional	-0,161	1,000	0,167	-0,027
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	0,905	0,167	1,000	0,164
<i>Size Firm</i>	0,240	-0,027	0,164	1,000

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan tabel 4.3 terdapat multikolinearitas yang terjadi antara *political connection* dengan interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional dengan nilai sebesar 0,905 (>0.90). Menurut Liana (2009), regresi dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) umumnya menimbulkan masalah sehingga terjadi multikolinearitas antara variabel independen. Hal ini disebabkan karena dalam variabel moderasi terdapat unsur X_1 dan X_2 .

4.3.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

	Tanpa Koreksi	Koreksi Prosedur <i>White</i>
	Std. Error	Std. Error
<i>Political Connection</i>	0,132	0,233
Kepemilikan Institusional	0,155	0,291
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	0,210	0,396
<i>Firm Size</i>	1,386	2,334

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.4, setelah dilakukan *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error* dihasilkan perubahan pada *standard error* masing-masing variabel. *Political connection*

berubah dari 0,132 menjadi 0,233. Kepemilikan institusional berubah dari 0,155 menjadi 0,291. Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional berubah dari 0,210 menjadi 0,396. *Firm size* berubah dari 1,386 menjadi 2,334. Maka dalam hal ini, masalah heterokedastisitas telah diselesaikan.

4.3.1.3 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Langrange Multiplier* (LM Test) maka dihasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R-squared	Prob. Chi Square(2)
3,118	0,210

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.5, hasil uji LM yang dilakukan menghasilkan nilai prob. Obs*R-squared sebesar 0,210. Hasil tersebut tidak signifikan ($\alpha < 0.05$) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terbebas dari autokorelasi.

4.3.1.4 Uji Normalitas Residual

Berdasarkan hasil uji normalitas dihasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Residual

Prob. Jarque Bera	0,431
-------------------	-------

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6, hasil uji normalitas yang dilakukan menghasilkan nilai prob. Jarque-Bera sebesar 0,431. Hasil tersebut tidak signifikan ($\alpha < 0.05$) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal.

4.3.2 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, penulis melakukan analisis pengujian hipotesis dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan software Eviews 9. Hasil pengujian hipotesis yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keputusan Hipotesis
C (Constant)	4,030	3,840	0,0002	
<i>Political Connection</i>	-1,089	-4,675	0,0000	H_1 Diterima
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	2,063	5,213	0,0000	H_2 Diterima

Kepemilikan Institusional	-0,495	-1,666	0,0995	-
Firm Size	-8,240	-3,530	0,0007	-

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.7 di atas, *political connection* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,089 dengan nilai probabilitas 0.000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H_1 dapat diterima. Artinya, *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2,063 dengan nilai probabilitas 0.000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H_2 dapat diterima. Artinya, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

4.3.2.1 Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

R-squared	Adjusted R-Squared
0,432	0,404

Sumber: Peneliti (Diolah)

Hal tersebut menunjukkan bahwa sebesar 40,4% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh *political connection* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional. Sedangkan berdasarkan pengolahan data, sisa 59.6% dipengaruhi oleh variasi variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam model.

4.3.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.9
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

F-Statistic	Prob.(F-Statistic)
15,792	0,0000

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.9, nilai signifikansi F = 0,000 (< 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *political connection*, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dan *firm size* sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Political Connection dan Nilai Perusahaan

Adanya *political connection* dalam dewan komisaris menyebabkan adanya permasalahan agensi dengan dewan direksi. Hal ini dikarenakan dewan komisaris perusahaan yang memiliki *political connection* tidak mampu untuk menolak intervensi pejabat politik atau pejabat partai politik kepada perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Wulandari, 2018). Sehingga dewan komisaris yang memiliki *political connection* memiliki kepentingan lain di luar kepentingan perusahaan. Pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan ini menyebabkan adanya biaya agensi berupa *residual loss* yang ditanggung oleh perusahaan akibat perbedaan kepentingan, yang mana *residual loss* disini dapat berupa menurunnya nilai perusahaan.

Hasil *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian oleh Wulandari (2012) yang membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Alasan yang mendasari adalah perusahaan yang memiliki *political connection* mendapatkan akses mudah dalam hal pembiayaan bank. Kemudahan dalam pembiayaan bank ini akan meningkatkan nilai utang perusahaan dan dapat terjadi resiko *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006) yang menyatakan bahwa *political connection* merupakan penentu utama keputusan investasi yang terdistorsi maka hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi lebih rendah. Selain itu, penelitian Kristanto (2015) membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan diduga komisaris independen mengalirkan dana yang dimiliki oleh perusahaan keluar dan hal ini menyebabkan dana yang dimiliki oleh perusahaan menjadi terbatas sehingga perusahaan berjalan tidak optimal. Penelitian yang membuktikan hasil serupa yaitu penelitian yang dilakukan oleh Menozzi, Urtiaga, dan Vannoni (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan BUMN di Italia yang memiliki *political connection* yang tinggi memiliki *less efficient resource allocation* dan lemah dalam pengendalian manajemen. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut hanya berfokus pada pencapaian profit dan tidak memandang faktor yang lain.

4.4.2 Kepemilikan Institusional, *Political Connection* dan Nilai Perusahaan

Adanya perbedaan kepentingan masing-masing pihak yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan timbulnya biaya agensi yang harus ditanggung. Jensen dan Meckling (dikutip oleh Liu, Irwansyah, dan Fakhroni, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik agensi yang terjadi di perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik agensi antara dewan komisaris yang memiliki *political connection* dengan dewan direksi yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika (2016) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor institusional mampu menjadi alat monitoring dalam pengambilan kebijakan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, yang mana nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Haryono, Fitriany, dan Fatima (2017) yang menghasilkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor institusional berlaku sebagai pendisiplin bagi manajemen untuk selalu mengoptimalkan kinerja perusahaan dan mendorong manajemen untuk menggunakan strategi agar dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

4.5 Implikasi Hasil Penelitian

Perusahaan dalam proses berjalannya tidak terlepas dari lingkungan disekitarnya, seperti masyarakat, kebijakan pemerintah, politik, perekonomian negara, investor, dan lain-lain. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006) bahwa terdapat 450 perusahaan di 35 negara, yang meliputi: Australia, Austria, Belgium, Canada, Chile, Denmark, Finland, France,

Germany, Greece, HongKong, Hungary, India, Indonesia, Ireland, Israel, Italy, Japan, Luxembourg, Malaysia, Mexico, Netherlands, Philippines, Portugal, Russian Fed, Singapore, South Korea, Spain, Sweden, Switzerland, Taiwan, Thailand, Turke, U.K, dan U.S, yang memiliki *political connection* antara perusahaan dengan pemerintahan negaranya masing-masing. Hal ini membuktikan bahwa sebagian besar negara tidak bisa menghindari adanya *political connection* yang terjadi dalam sebuah perusahaan, termasuk di Indonesia. Penjelasan pada latar belakang penelitian ini, *political connection* dapat memberikan keuntungan seperti akses pembiayaan bank, memenangkan proyek negara, mendapatkan informasi kebijakan yang akan dikeluarkan, mendapatkan kebijakan-kebijakan yang menguntungkan perusahaan, mendapatkan dukungan dari pemerintah, dan lain-lain.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan teori agensi, dewan komisaris memiliki dua peran, yaitu menjadi *principal* terhadap dewan direksi, disisi lain menjadi *agent* terhadap hubungan eksternal di luar perusahaan. Hasil penelitian ini, *political connection* memberikan dampak negatif terhadap perusahaan, namun *political connection* merupakan suatu fenomena yang tidak dapat dilepaskan dari perusahaan, dimana *political connection* juga memberikan kebermanfaatan bagi perusahaan.

Adapun implikasi yang dapat dikemukakan adalah dengan memberi (batas) toleransi atas berkurangnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh *political connection*. Toleransi ini dapat dalam bentuk aturan yang diformalkan atau dalam bentuk *rule of thumb*.

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *political connection* akan mendapatkan beberapa kebermanfaatan. Namun, semua kebermanfaatan yang didapatkan oleh perusahaan tidak didapatkan dengan tanpa biaya. Salah satu kebermanfaatan adalah jika perusahaan sedang membutuhkan dana maka dengan mudah mendapatkan akses pinjaman ke bank melalui *political connection*. Meningkatnya utang perusahaan ini akan menimbulkan resiko *financial distress*, sehingga perusahaan harus membayar sebuah biaya berupa menurunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi antara *political connection* dan nilai perusahaan terbukti memperlemah pengaruh negatif antara *political connection* dan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh investor institusional dapat menjadi alat monitoring bagi perusahaan dalam pengambilan kebijakan perusahaan yang dapat meningkatkan kemakmuran dari para pemegang saham, sehingga di akhir periode akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, investor institusional dapat menjadi pendisiplin bagi manajemen (*agent*) perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa di antara keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan agar penelitian selanjutnya lebih baik lagi adalah

1. Kebijakan ekonomi dan politik mungkin berbeda antara satu rezim dengan rezim yang lain sehingga pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini tidak dapat digeneralisasi terhadap semua rezim.
2. Alat monitoring yang digunakan oleh perusahaan bisa berbeda setiap perusahaannya, sehingga generalisasi hasil penelitian kepemilikan institusional untuk perusahaan lain harus dilakukan dengan hati-hati.

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti kepada beberapa pihak terkait, yaitu:

1. Bagi investor, penelitian ini memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan, yang mana kepemilikan institusional berhasil memperlemah pengaruh tersebut. Maka dari itu sebelum berinvestasi, sebaiknya investor lebih memperhatikan terkait dengan susunan dewan dan struktur kepemilikan saham yang ada dalam perusahaan.
2. Bagi regulator penyusun laporan keuangan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menambahkan informasi terkait dengan adanya *political connection* dalam suatu perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen atau moderasi penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfrilia, Dwi Nurlita. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Institusional, Keluarga, dan Pemerintah Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Babalola, Yisau Abiodun. 2013. *The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. Journal of Economics and Sustainable Development*. Vol.4, No.5, 2013
- Dewi, Inggı Rovita, Siti Ragil Handayani, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 17 No. 1
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Trisakti School of Management*. Vol. 10, No. 1, 47 – 58
- Faccio, Mara, Ronald Masulis, & John McConnell. 2006. Political Connections and Corporate Bailouts. *The Journal of Finance* Vol. LXI, No 6.
- Fatharani, Nazhaira. 2012. Pengaruh Karakteristik Kepemilikan, Reformasi Perpajakan, dan Hubungan Politik Terhadap Tindakan Pajak Agresif. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akunansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Fransisca, Lina. 2017. Pengaruh Political Connection dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan di BEI. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Katolik Musi Charitas.
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. 2013. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gerintya, Scholastica. 2017. Gejolak Saham MNC Group, diakses dari <https://tirto.id/gejolak-saham-mnc-group-ci5B> pada 13 Januari 2019
- Haryanto, Sugeng. 2014. Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 5, No. 2, pp: 183-199
- Haryono, Selly Anggraeni, Fitriany, & Eliza Fatima. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Volume 14 Nomor 2

- Herdianti, Wiwit & Achmad Husaini. 2018. Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 55 No. 2
- Horne, James C. Van & M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kouki, Mondher & Hatem Ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*. Vol. 3, No. 1, pp. 169-186
- Kumoro, Heru Sri. 2015. Saham-Saham Grup Lippo Kuasai Indeks LQ-45, diakses dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2015/02/02/095251026/Saham-saham.Grup.Lippo.Kuasai.Indeks.LQ45> pada 13 Januari 2019
- Li, Ying Chen Danglun Luo Weiwen. 2014. Political connections, entry barriers, and firm performance. *Chinese Management Studies*. Vol. 8 Iss 3 pp. 473 – 486
- Liana, Lie. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*. Volume XIV
- Lin, Y.R & X.M Fu. 2017. Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence From China. *International Review of Economics and Finance*, 49, 17-57
- Lisnasari, Lindha. 2016. Pengaruh Political Connection dan Ownership Structure Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2011-2014). Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Sebelas Maret
- Liu, Alfini Maryanti, Irwansyah, Zaki Fakhroni. 2016. Peran Agency Cost Reduction Dalam Memediasi Hubungan Antara Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Volume 18, (2) ISSN: 2528-150X
- Luthfiardi, Ikhsan. 2012. Analisis Pengaruh *Corporate Governance Performance Index* dan Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Natapura, Cecilia. 2009. Analisis Perilaku Investor Institusional dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP). , *Jurnal Ilmu Administrasian Organisasi*. Volume 16, Nomor 3 ISSN 0854-3844. Univesrsitas Indonesia
- Pangeran, Perminas & Deresti Salaunaung. 2016. Praktek Tata Kelola dan Kepemilikan Institusional: Bukti Empiris dari Sektor Industri Perbankan. *Jurnal Akuntansi*/Volume XX, No. 02. Pg: 216-237

- Patar, Andrew, Darminto, & Muhammad Saifi. 2014. Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi pada Saham Indeks LQ45 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 11 No. 1
- Pasopati, Immanuel Giras. 2015. Bursa Saham Indonesia Masih dikuasai Investor Institusi, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150422110637-78-48363/bursa-saham-indonesia-masih-dikuasai-investor-institusi> pada 13 Januari 2019
- Pemerintah Indonesia. 2011. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2011 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Partai Politik. Lembaran Negara RI Tahun 2011, No. 5189. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2014. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2014 Tentang Aparatur Sipil Negara. Lembaran Negara RI Tahun 2014, Nomor 5494. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2015. Peraturan Presiden Nomor 55 Tahun 2015 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 17 Tahun 2012 Tentang Utusan Khusus Presiden, Staf Khusus Presiden, dan Staf Khusus Wakil Presiden. Lembaran Negara RI Tahun 2015, Nomo 97. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2015. Peraturan Presiden Tentang Organisasi Kementerian Negara. Lembaran Negara RI Tahun 2015, Nomor 8. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2007. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara RI Tahun 2007, Nomor 4756. Sekretariat Negara. Jakarta
- Permanasari, Wien. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro
- Pratiwi, Maya Indah, Farida Titik Kristanti, & Dewa Putra Khrisna Mahardika. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*. Vol.3, No.3
- Purwoto, Lukas. 2011. Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah dan Keburaman Laporan Keuangan terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham. Disertasi Dipublikasikan. Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen, Universitas Gadjah Mada.
- Putra, Ardiansyah Eddi. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Otomotif dan Komponennya, Telekomunikasi,

Real Estate dan Properti). Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, & Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 23 No. 2. Universitas Brawijaya

Ross, Stephen A, Randolph Westerfield, Brandford Jordan, Joseph Lim, & Ruth Tan. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Salemba Empat: Jakarta

Rungtusanatham, Manus, Rabinovich E, Ashenbaum B, & Wallin C. 2007. Vendor Owned Inventory Management Arrangements in Retail: An Agency Theory Perspective. *Journal Of Business Logistics*. Vol. 28, No. 1

Ryanda, Mafazi, Umanto Eko. 2015. Analisis Pengaruh Proporsi Komisaris Independen & *Firm Size* Pada Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

Sarwoko, Haris. 2010. Analisis Hubungan Antara Prinsipal dan Agen Pada Perguruan Tinggi Muhammadiyah di Jakarta. Disertasi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

Satriawan, Hendy Bayu & Linda Agustina. 2016. Determinan Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 5, No. 2, pp. 113-121

Setriani, Feby, Herlin Tundjung Setijaningsih. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2010-2012. Thesis Dipublikasikan. Binus University

Shinta, Nendy Pramita & Nurmala Ahmar. 2011. Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia Tahun 2004-2008. Volume 1, No. 2, July 2011, pages 145 – 154. STIE Perbanas Surabaya

Sinaga, Daud M.T. 2012. Analisis Pengaruh Audit Tenure, Ukuran KAP dan Ukuran Perusahaan Klien Terhadap Kualitas Audit. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro

Situmorang. 2009. Beberapa Keterkaitan Antara Politik dan Bisnis. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Katolik Parahyangan. Vol.5, No.2: hal. 146–159,

Sotartagam, Rovelino. 2015. Analisis Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro

- Sudiyanto, Bambang & Elen Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*. Vol. 2. No. 1 ISSN : 1979-4886 9
- Sudrajat. 2017. Tiga Tahun Jokowi-JK, 21 Relawan Jadi Komisaris BUMN, diakses dari <https://news.detik.com/infografis/d-3691375/tiga-tahun-jokowi-jk-21-relawan-jadi-komisaris-bumn> pada 21 Oktober 2018
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9 No. 1. Universitas Kristen Petra
- Sukoco, Badri Munir, Sri Gunawan, & Ngesthi Nirmala Dewi. 2014. Pengaruh Sumberdaya Politisi Terhadap Kinerja Perbankan Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 18. Universitas Airlangga
- Tarigan, Dinda Nirmalasari. 2012. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Underpricing Saham IPO dan Underperformance Pasca-IPO. Skripsi. Jakarta: Universitas Indonesia
- Tim CNN Indonesia. 2017. Daftar 125 Nama Pejabat 'Kongkalikong' Jadi Komisaris BUMN, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20170522095643-20-216315/daftar-125-nama-pejabat-kongkalikong-jadi-komisaris-bumn> pada 21 Oktober 2018
- Utomo, Nanang Ari. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 5, No 1 ISSN: 1979-4878
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2014. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. Tesis Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
- Wibawa, Annisa Aninditya. 2014. Terkait Pilpres, Saham Grup Lippo Bersinar, diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/terkait-pilpres-saham-grup-lippo-bersinar> pada 21 Oktober 2018
- Wirabuana, Eric. 2014. Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Perminyakan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Skripsi. Universitas Sebelas Maret
- Wulandari, Tri. 2012. Analisis Pengaruh *Political Connection* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Volume 2, Nomor 1. Halaman 1-12
- Wulandari, Laila. 2018. Pengaruh Political Connection Pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Vol. 7 No. 1