

KEPEMILIKAN KELUARGA, HUBUNGAN POLITIK DAN *FAMILY ALIGNED BOARD* TERHADAP IMPLEMENTASI TATA KELOLA PERUSAHAAN

Bayu Wirawan

Universitas Indonesia

Email: bayu.wirawan@gmail.com

Vera Diyanty

Universitas Indonesia

Email: vera.diyanty@ui.ac.id

Abstract

This research aims to investigate the effect of family-owned companies, family aligned board and political connection to the implementation of firm's corporate governance. It is argued that family owned companies selects a board based on family relationship to protect their interest and decides that the policy maximizes their wealth. This will affect the implementation of good corporate governance mechanism. The samples are non-financial companies for the year of 2012. The results demonstrate that family ownership has a positive effect to the family aligned board and has a negative effect to the implementation of good corporate governance. Furthermore, the political connection does not have a negative effect to the implementation of good corporate governance.

Keywords: *Family-owned companies, family aligned board, political connection, corporate governance.*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dampak dari kepemilikan keluarga, family aligned board dan hubungan politik terhadap implementasi tata kelola perusahaan. Penelitian ini berpendapat bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memilih a board berdasarkan pada hubungan keluarga untuk melindungi niat mereka dan memutuskan kebijakan memaksimalkan kekayaan mereka. Hal ini akan mempengaruhi implementasi dari tata kelola perusahaan yang baik. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan tahun 2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap family aligned board dan memiliki hubungan negatif terhadap implementasi tata kelola perusahaan. Selanjutnya, hubungan politik tidak memiliki pengaruh negatif terhadap implementasi tata kelola perusahaan.

Kata kunci: Perusahaan kepemilikan keluarga, family aligned board, hubungan politik, tata kelola perusahaan

PENDAHULUAN

Pasca krisis finansial pada tahun 1997 dan skandal *fraud* Enron telah memicu bahwa penerapan tata kelola perusahaan menjadi salah satu perhatian dari para pelaku usaha dan regulator. Implementasi tata kelola perusahaan baik di sektor privat maupun publik di Indonesia menjadi hal penting di era reformasi. Penerapan tata kelola perusahaan yang

baik menjadi salah satu usaha meminimalkan dampak dari krisis keuangan yang terjadi serta terjadinya *fraud* di dalam perusahaan yang kemungkinan akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan survei mengenai penerapan tata kelola perusahaan, Indonesia menempati urutan kedua terbawah hanya di atas Pakistan (Klapper dan Love 2004). Hasil

penilaian dari *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) pada tahun 2004 juga menunjukkan bahwa Indonesia memiliki skor yang buruk di dalam masalah penegakan hukum dan budaya tata kelola perusahaan (Kaihatu 2006). Hasil penilaian atas implementasi Good Corporate Governance (GCG) secara keseluruhan menggunakan ASEAN CG Scorecard (International Institute for Communication and Development 2013; 2014) menempatkan Indonesia di posisi kelima di ASEAN dengan nilai indeks 43,29 pada 2012 dan 54,55 pada 2013. Fakta ini menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan sudah mengalami peningkatan tetapi masih memiliki kekurangan baik dari regulasi yang mengatur dan kepatuhan atas regulasi yang ada (Asian Development Bank 2014). Hasil penilaian tersebut juga menunjukkan bahwa banyak diantara perusahaan publik di Indonesia yang memperoleh penilaian negatif atas indeks tata kelola perusahaan terkait masalah transparansi dan tanggung jawab dewan komisaris. Hampir 20% perusahaan yang dinilai oleh IICD tidak mengungkapkan kapan penetapan komisaris independen dan juga banyak diantaranya yang telah menjabat lebih dari 9 tahun sehingga independensi komisaris menjadi diragukan. Selain itu kurang terbukanya proses penentuan komisaris tersebut. Padahal peran dan tanggung jawab dewan komisaris merupakan salah satu bagian penting untuk mendorong kualitas tata kelola perusahaan.

Permasalahan yang juga disoroti antara lain mengenai kepemilikan perusahaan, ada sebanyak 30% perusahaan yang dinilai memiliki mekanisme struktur kepemilikan piramida. Hal ini memicu terjadinya permasalahan keagenan yang lainnya yaitu ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas oleh pemegang saham pengendali/mayoritas (Diyanty 2012).

Banyak faktor yang mempengaruhi implementasi tata kelola perusahaan, misalkan penegakan hukum disuatu negara, struktur kepemilikan perusahaan dan juga hubungan politik perusahaan. Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) melakukan penelitian di

Bangladesh mengenai pengaruh dari konsentrasi kepemilikan perusahaan yang dikendalikan keluarga dan hubungan politik perusahaan terhadap penerapan tata kelola perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan keluarga di dalam perusahaan semakin besar pengaruh keluarga dalam memberikan keputusan untuk menempatkan anggota keluarganya sebagai direksi dan komisaris pada perusahaan yang dikendalikannya. Claessens, Djankov, dan Lang (2000) dan Arifin (2003) menemukan lebih dari 50% perusahaan di Indonesia dikendalikan oleh keluarga. Claessens, Djankov, dan Lang (2000) menyatakan bahwa grup bisnis yang dikendalikan oleh keluarga melalui struktur kepemilikan piramid cenderung melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham non pengendali. Menurut Haggard, Taylor-Clarke, dan Kennett (2003) masalah *entrenchment* juga dapat terjadi apabila keluarga selaku pendiri perusahaan (*founder's family*) memiliki kepemilikan saham yang kecil pada perusahaan induk, namun memiliki hak kendali yang cukup besar sehingga dapat melakukan kendali terhadap anak perusahaan melalui kepemilikan sahamnya. Anggota keluarga dari *founder's family* yang menduduki posisi sebagai pimpinan puncak memiliki hak kendali sehingga tidak mudah dikenakan sanksi disiplin, berbeda dengan manajer profesional tanpa kepemilikan saham yang signifikan. Hal ini menyebabkan praktik tata kelola cenderung tidak dapat berjalan dengan baik dan kebijakan perusahaan yang diambil lebih cenderung mementingkan kepentingan pengendali perusahaan yaitu keluarga.

Berdasarkan penelitian Claessens, Djankov, dan Lang (2000), Arifin (2003) ditemukan bahwa lebih dari 50% struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia didominasi oleh kepemilikan dari keluarga dan/atau afiliasinya. Struktur kepemilikan keluarga di Indonesia pada tahun 1996, hampir dua per tiga perusahaan terbuka di Indonesia dimiliki oleh keluarga Claessens, Djankov, dan Lang (2000). Proporsi kepemilikan keluarga yang besar mendorong penetapan manajemen yang memiliki relasi dengan keluarga baik oleh pemegang saham pengendali melalui meka-

nisme pemungutan yang didominasi oleh suara pemegang saham pengendali. Kecenderungan dari unsur keluarga untuk mempertahankan status *quo*-nya dapat menjadi penyebab penerapan tata kelola perusahaan yang tidak baik agar keuntungan sebagai pemegang saham mayoritas atas pemegang saham minoritas dapat tetap dipertahankan, bahkan tidak hanya melalui manajemen saja melainkan menggunakan juga dewan komisaris yang terafiliasi dengan keluarga (Haque, Arun, & Kirkpatrick 2011).

Selain oleh faktor keluarga, status *quo* untuk tidak melakukan praktik tata kelola perusahaan dengan baik juga didorong oleh unsur politik (Haque, Arun, & Kirkpatrick 2011). Unsur politik dalam konteks ini seperti argumen dari Vermonte (2012) mengenai timbulnya hubungan timbal balik antara partai politik dengan perusahaan atau individu bermodal besar. Hubungan tersebut bermula dari pendanaan yang dibutuhkan dari partai politik perlu disokong dari dunia usaha dengan imbalan yang dapat berupa tender proyek pemerintah, peraturan pemerintah, penegakan peraturan yang berlaku, atau kebijakan pemerintah yang memudahkan bagi bisnis tertentu.

Hubungan politik perusahaan memiliki berbagai macam pengaruh terhadap perusahaan tersebut. Fisman (2001) melakukan penelitian mengenai nilai dari kedekatan politik yang dimiliki perusahaan dengan penguasa. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham dari perusahaan yang memiliki tingkat ketergantungan terhadap Soeharto (*Soeharto Dependency Index*) jatuh lebih signifikan ketika ada isu Soeharto akan meninggalkan posisi Presiden. Pengaruh hubungan politik dengan nilai perusahaan juga terdapat dalam kasus di Amerika Serikat. Perusahaan yang memiliki hubungan politik dengan partai penguasa memiliki nilai lebih tinggi (Goldman, Rocholl, dan So 2009). Perusahaan yang memiliki hubungan politik memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi, biaya terkait *financial distress* lebih sedikit, dan kualitas pelaporan akuntansi yang rendah (Faccio 2007). Studi lain mengenai hubungan

politik di Indonesia dilakukan oleh Susilo (2013) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah dan biaya utang yang lebih tinggi.

Pengaruh dari hubungan politik perusahaan tidak hanya pada performa finansialnya saja melainkan juga berpengaruh pada praktek penerapan tata kelola perusahaan. Menurut Micco, Panizza, dan Yanez (2007) ada kemungkinan pelaporan keuangan perusahaan yang memiliki hubungan politik menyesuaikan laporan keuangannya dengan kepentingan pemegang saham pengendali sehingga mengorbankan kepentingan pemegang saham lainnya. Menurut Bebchuck dan Neeman (2005), politisi dalam hal ini pemerintah memiliki andil di dalam penentuan tingkat perlindungan investormelalui peraturan, kebijakan, dan penerapannya sehingga pihak-pihak yang berkepentingan seperti insider perusahaan, pemegang saham institusional, dan pengusaha akan berusaha untuk melobi politisi agar memperoleh tingkat perlindungan yang sesuai. Kelompok insider perusahaan dapat menggunakan aset dari perusahaan untuk menanggung biaya melobi politisi, sedangkan kelompok kepentingan lain perlu menanggung biaya melobi secara langsung.

Dalam perusahaan yang didominasi kepemilikan keluarga, peran insider dalam perusahaan merupakan bagian dari peran keluarga yang memiliki kendali atas perusahaan tersebut. Kondisi ini pada akhirnya mengakibatkan perlindungan investor dapat menjadi lebih menguntungkan bagi pihak *insider* dengan mengambil keuntungan bagi pihaknya sendiri atas pemegang saham minoritas.

Hal ini juga didukung oleh penelitian Boubakri, Cosset, dan Saffar (2008) yang menyatakan bahwa pemerintah juga memfasilitasi perubahan kebijakan publik yang menguntungkan perusahaan yang memiliki hubungan politik. Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) menunjukkan bahwa pemilik perusahaan menggunakan aset perusahaan untuk kepentingan melobi politisi agar peraturan mengenai tata kelola perusahaan dan penega-

kannya menguntungkan bagi pengusaha tersebut ditambah dengan kondisi Bangladesh yang merupakan negara berkembang yang memiliki tingkat korupsi yang tinggi. Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik memiliki penerapan tata kelola perusahaan yang lebih buruk. Dengan mengacu pada penelitian Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011), penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dominasi dari kepemilikan keluarga, dan hubungan politik berpengaruh pada penerapan dan praktik tata kelola perusahaan serta pemilihan anggota direksi dan komisaris di Indonesia. Penelitian ini penting dilakukan di Indonesia, mengingat 50% lebih struktur kepemilikan dikendalikan oleh keluarga (Diyanty 2012). Indonesia juga memiliki rekam jejak mengenai hubungan antara perusahaan dan politisi yang kuat mulai pada era Presiden Soeharto (Fisman 2001), dan masih terus berlanjut hingga pasca reformasi (Carney dan Child 2013) serta korupsi tetap menjadi salah satu permasalahan utama hingga sekarang¹. Dengan demikian isu mengenai hubungan politik perusahaan dengan tata kelola perusahaan juga menarik untuk diteliti lebih lanjut.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Keagenan dan Kepemilikan Keluarga

Permasalahan keagenan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajemen, melainkan di perusahaan yang kepemilikannya dapat juga terjadi antara pemilik saham mayoritas dan manajemen dengan pemegang saham minoritas (Villalonga dan Amit 2006).

Salah satu kelemahan praktik tata kelola di Indonesia terkait dengan minimnya pengungkapan mengenai kepemilikan tidak langsung di dalam perusahaan, selain itu juga masih banyak yang belum mengungkapkan anggota dewan direksi atau komisaris yang

menjabat di tempat lain, dan minimnya pengungkapan mengenai proses nominasi di jajaran dewan komisaris atau direksi. Kelemahan-kelemahan tersebut dapat disebabkan dengan struktur kepemilikan yang secara langsung akan mempengaruhi siapa pengendali dari perusahaan tersebut.

Secara umum struktur kepemilikan dari perusahaan-perusahaan di Asia masih banyak didominasi oleh unsur kekeluargaan (Classen, Djankov, dan Lang 2000). Classen, Djankov, dan Lang (2000) melakukan penelitian di negara-negara Asia Selatan yang menunjukkan bahwa sulit untuk membedakan batasan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan sebagai manajemen, banyak diantaranya dijalankan oleh anggota keluarga pemilik. Di Indonesia sendiri masih didominasi oleh perusahaan keluarga, perusahaan yang struktur kepemilikannya sudah tersebar hanya sebesar 0,6% (Classen, Djankov, dan Lang 2000). Carney dan Child (2013) melakukan penelitian kembali mengenai perkembangan struktur kepemilikan di Asia Selatan. Indonesia mengalami sedikit peningkatan di dalam perusahaan yang kepemilikannya tersebar menjadi 3,8% dan penurunan kepemilikan keluarga di perusahaan terbuka sebesar 11,3% dari survey Classen, Djankov, dan Lang (2003) yaitu dari 68,6% menjadi 57,3% (Carney dan Child 2013).

Perusahaan dengan dominasi kepemilikan keluarga dapat memiliki kinerja yang lebih efisien dikarenakan biaya untuk melakukan pengawasan yang lebih kecil (Fama dan Jensen, 1983). Biaya pengawasan lebih kecil disebabkan karena kepemilikannya yang terkonsentrasi sehingga konflik yang terjadi lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan tersebar. Di samping itu perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang dominan dikelola oleh anggota keluarganya sendiri sehingga dapat lebih dipercaya, sehingga konflik keagenan menjadi berkurang (Fama dan Jensen 1983).

Di sisi lain permasalahan keagenan yang timbul bukan lagi antara pemilik dan manajemen, melainkan pemegang saham minoritas dengan pemilik keluarga, termasuk

¹Berdasarkan survey dari Transparency International pada tahun 2013, indek persepsi korupsi Indonesia berada pada peringkat 114 dari 177 negara dengan nilai 32 dari 100 (100 dipersiapkan paling bersih) (Transparecny International, 2013).

manajemen yang berasal dari keluarga. Pemegang saham mayoritas, dalam hal ini keluarga, memiliki kecenderungan untuk mempertahankan dominasinya di dalam perusahaan, melalui manajemennya dan juga pembatasan praktik GCG (Classen, Djankov, dan Lang 2000). Pembatasan praktik GCG pada akhirnya membatasi perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, bertentangan dengan prinsip tata kelola perusahaan untuk perlakuan yang setara terhadap pemegang saham. Sehingga akhirnya konflik kepentingan ini berujung pada ekspropriasi oleh pemegang saham keluarga terhadap pemegang saham minoritas, dengan praktik tata kelola perusahaan yang tidak cukup baik (Faccio, Lang, dan Young 2001).

Hubungan Politik Perusahaan

Perusahaan dapat dikatakan memiliki hubungan politik apabila paling tidak salah satu dari pimpinan perusahaan, pemegang saham mayoritas atau kerabat mereka pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat tinggi negara, anggota parlemen, atau pengurus partai yang berkuasa (Faccio 2006).

Penelitian awal mengenai hubungan politik ialah mengenai hubungan kedekatan antara perusahaan dengan penguasa, salah satunya ialah oleh Fisman (2001) yang meneliti tentang nilai dari koneksi politik. Dalam penelitian tersebut subjek penelitiannya ialah perusahaan terbuka di Indonesia pada masa Suharto yang memiliki kedekatan politik dengan Suharto kala itu. Penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh terhadap volatilitas harga saham perusahaan yang memiliki kedekatan politik ketika ada isu yang menggoyang Presiden Suharto. Carney dan Child (2013) menyatakan bahwa hubungan politik perusahaan dengan kroni Suharto telah menurun semenjak reformasi, hubungan politik perusahaan di Indonesia pada tahun 2008 pun turun sampai 51% (dari tahun 1996). Contoh lain mengenai pengaruh hubungan politik antara perusahaan dengan partai penguasa juga tercermin di Amerika, perusahaan dengan hubungan politik memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi (Goldman, Rocholl, dan So 2009)

Pengaruh lain dari hubungan politik perusahaan ialah dapat meningkatkan nilai perusahaan jika melalui koneksi politik dapat menghapus rente ekonomi yang tidak adil. Hal ini perlu juga didukung dengan tata kelola yang baik agar nilai perusahaan tidak hanya diperuntukkan kepentingan pemilik dan politisi yang memiliki hubungan saja. Jika indikator hubungan politik juga menjadi penentu investasi maka dengan adanya hubungan politik nilai perusahaan juga akan meningkat (Faccio 2006). Hubungan politik perusahaan juga dapat menjadi substitusi atas pembiayaan dari luar negeri, dan dapat dimanfaatkan untuk mempermudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman dalam negeri sehingga tidak perlu mencari pembiayaan dari investor luar negeri. Bagi perusahaan yang memiliki hubungan politik keuntungan lainnya ialah perusahaan dengan hubungan politik memiliki akses yang lebih terhadap pembiayaan hutang, pajak yang lebih rendah, dan kekuatan pasar yang kuat (Leuz dan Gee 2006).

Di Indonesia penelitian mengenai hubungan politik perusahaan dimulai pada era Suharto oleh Fisman (2001) yang menghasilkan bahwa ada pengaruh dari kedekatan politik perusahaan dengan penguasa terhadap harga saham perusahaan. Penelitian lain di Indonesia terkait dengan hubungan politik perusahaan ialah oleh Wulandari (2012) yang membahas mengenai pengaruh koneksi politik dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik memiliki kinerja yang lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki hubungan politik.

Purwoto (2011) juga melakukan penelitian atas hubungan politik dan keburaman laporan keuangan dengan kesinkronan dan risiko *crash* harga saham. Proksi untuk hubungan politik menggunakan tiga pendekatan yaitu anggota dewan komisaris dan direksi yang pernah atau sedang menjabat di pemerintahan, *CAR* (*cumulative abnormal return*) ketika ada peristiwa politik, dan juga pinjaman dari bank pemerintah. Hasilnya ialah hubungan politik akan memiliki dampak ter-

hadap ketersediaan informasi spesifik terhadap perusahaan tersebut, perusahaan cenderung mengaburkan informasi spesifik melalui pelaporan yang kurang berkualitas.

Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011), dalam penelitiannya di Bangladesh sebagai salah satu negara berkembang menemukan bahwa pengusaha atau pemegang saham pengendali atau keluarga memiliki kepentingan ekonominya dan memanfaatkan proses politik untuk kepentingan ekonominya tersebut. Pemegang saham pengendali memanfaatkan celah pada sistem politik di negara berkembang yang banyak mengaitkan hubungan kroni dan tingkat korupsi yang masih tinggi untuk kepentingan ekonomi dirinya dan perusahaannya. Selain itu dengan hak pengendaliannya terhadap perusahaannya yang sangat kuat dari pemegang saham pengendali dan tidak adanya penegakan aturan ketat atas praktek tata kelola yang baik sehingga berdampak pada implementasi tata kelola perusahaan yang buruk. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011), menjelaskan adanya pengaruh negatif dari kepemilikan yang terkonsentrasi, susunan direksi yang terkoneksi dengan keluarga, serta hubungan politik dari perusahaan terhadap kualitas dari tata kelola perusahaannya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh dari Kepemilikan Keluarga terhadap Komposisi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris yang Terafiliasi dengan Keluarga

Menurut Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011), jika pemegang saham pengendali adalah keluarga, maka keluarga cenderung memiliki insentif dan kekuatan untuk memperoleh keuntungan bagi diri sendiri dalam bentuk kompensasi yang berlebih, transaksi hubungan istimewa, atau dividen di dalam bentuk pengeluaran perusahaan untuk kepentingan pribadi. Hasil penelitiannya memperkuat hasil penelitian Fama dan Jensen (1983), Shleifer dan Vishny (1997), dan Faccio, Lang, dan Young (2001).

Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang didominasi oleh kepemilikan keluarga secara langsung akan memberikan pengaruhnya di dalam

manajemen perusahaan tersebut. Claessens *et al.* (2002) menyatakan bahwa sebanyak 84,6% manajer perusahaan di Indonesia ditetapkan oleh pengendali akhir. Dengan cara itu juga perusahaan lebih berpeluang untuk memanfaatkan kontrolnya dalam mengekspropriasi pemegang saham minoritas melalui manajemen yang mereka pilih.

Anderson dan Reeb (2005) menyatakan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan keluarga akan menghindari adanya dewan komisaris yang berasal dari kalangan independen untuk menjaga kepentingan keluarga sebagai pemegang kendali. Kepemilikan terkonsentrasi pada keluarga diduga memiliki pengaruh terhadap pengendalian dalam proses politik untuk penentuan dewan komisaris dan dewan direksi. Hal ini dilakukan untuk melindungi kepentingan dari keluarga pemegang saham pengendali

Berdasarkan argumen tersebut maka dapat dihipotesiskan berikut:

H1: Kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap komposisi dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga di dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Komposisi Dewan Komisaris dan Direksi terhadap Implementasi Tata Kelola Perusahaan

Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) menunjukkan adanya pengaruh negatif dari struktur kepemilikan dan proses politik penentuan dewan komisaris dan direksi terhadap penerapan tata kelola perusahaan di Bangladesh. Semakin banyak direksi dan komisaris yang terafiliasi dengan keluarga maka keputusan yang diambilpun akan semakin menguntungkan pemegang saham pengendali dan merugikan pemegang saham.

Siagian (2011) membuktikan bahwa di Indonesia secara empiris tingkat kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan karena menghindari tata kelola yang cenderung mengurangi kontrol dari pemegang saham pengendali. Dengan demikian hipotesis kedua adalah:

H2: Kepemilikan keluarga serta komposisi dewan komisaris dan direksi terafiliasi

keluarga berpengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan.

Pengaruh dari Hubungan Politik Perusahaan terhadap Penerapan Tata Kelola Perusahaan

Vermonte (2012) menyatakan bahwa pendanaan dari partai politik di Indonesia tidak cukup hanya dari iuran anggota partainya, partai juga memerlukan sumber pendanaan lain dari sumbangan perusahaan atau individu yang tak jarang turut melibatkan perjanjian transaksional. Bentuk timbal balik terhadap pemberi dana dapat berupa lobi politik, tender proyek, atau kebijakan yang menguntungkan bagi perusahaan atau individu terkait. Dasar pemikiran ini juga yang membuat perusahaan berusaha melakukan lobi politik untuk mempertahankan status quo di dalam kebijakan terkait tata kelola perusahaan agar tetap mendapatkan kontrol atas pemegang saham minoritas.

Micco, Panizza, dan Yanet (2007) menyatakan bahwa perusahaan dengan hubungan politik memiliki kemungkinan untuk melakukan penyesuaian di dalam pelaporan keuangan untuk kepentingan pemegang saham pengendali sehingga mengorbankan pemegang saham minoritas. Penelitian dari Bebchuk dan Neeman (2005) menunjukkan bahwa transaksi *insider* di dalam perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi di keluarga menggunakan aset dari perusahaan untuk kepentingan pribadi, salah satu penggunaan aset perusahaan ialah untuk mempengaruhi politisi dan birokrat untuk tetap menjaga perlindungan investor yang rendah. Dengan perlindungan investor yang tetap rendah maka pemegang saham pengendali akan dapat terus memanfaatkan pemegang saham minoritas melalui ekspropriasi.

Selain melalui perlindungan investor yang lemah, penerapan tata kelola juga dipengaruhi oleh transparansi dari perusahaan yang terkoneksi politik. Leuz dan Gee (2006) memiliki argumen bahwa koneksi politik dapat menjadi substitusi bagi pinjaman dari luar negeri. Perusahaan terkoneksi politik dapat memperoleh akses pembiayaan hutang (Amelia 2013). Menurut Leuz dan Gee (2006) efek substitusi ini membuat tingkat transparansi dari perusahaan akan lebih buruk

akibat dari tidak perlunya mengikuti keperluan pelaporan dan transparansi sesuai dengan standar pembiayaan dari luar negeri. Perusahaan terkoneksi politik akan membiarkan transparansi seadanya dan mendapatkan pembiayaan hutang akibat koneksi politik yang dimilikinya.

Perusahaan yang terkoneksi politik akan memanfaatkan kontrol yang dimilikinya untuk melakukan lobi politik agar standar, aturan, dan penegakan atas tata kelola perusahaan tetap di posisi status quo, posisi tidak maksimal (Haq, Arun, dan Kirkpatrick 2011). Selain itu perusahaan yang memiliki koneksi politik, tingkat transparansinya akan menjadi lebih rendah karena transparansi tidak dinilai menjadi sebuah nilai tambah akibat telah mendapat akses pembiayaan dari koneksi politiknya (Leuz dan Gee 2006). Berdasar uraian di atas dirumuskan hipotesis ketiga berikut:

H3: Hubungan politik perusahaan berpengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan.

METODA PENELITIAN

Data dan Sampel

Dalam penelitian ini data yang digunakan ialah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011, data untuk indeks penilaian tata kelola perusahaan dari IICD serta status hubungan politik dari proses penelusuran pada google.com. Sampel penelitian menggunakan perusahaan non-finansial dari 100 perusahaan yang tercatat di bursa pada tahun 2012 dengan kapitalisasi pasar terbesar dan memiliki informasi yang lengkap di dalam laporan tahunannya. Alasan pemilihan sampel ini ialah karena indeks terakhir penilaian CG oleh IICD yang dapat diperoleh dari IICD adalah indeks tahun 2012. Penulis tidak mengambil sampel penelitian sebelum tahun 2012, dikarenakan pengukuran indeks dilakukan dengan pendekatan yang berbeda bukan dengan Asean Score Card yang menjadi dasar pengukuran indeks 2012. Tabel 1 berikut menyajikan hasil pemilihan sampel penelitian.

Tabel 1: Hasil Seleksi Pemilihan Sampel

Kriteria Seleksi	Jumlah
Perusahaan yang memiliki Indeks ASEAN CG Scorecard dari IICD	100
Perusahaan di dalam sektor keuangan	(24)
Perusahaan Non-finansial	76
(Seluruh perusahaan memiliki data yang lengkap)	
Total Sampel	76

Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Terdapat dua variabel dependen dari penelitian ini. Variabel dependen pertama ialah *family aligned board* atau anggota dewan komisaris dan direksi perusahaan yang terafiliasi dengan keluarga dari pemegang saham pengendali. Variabel ini merupakan proksi dari adanya pengaruh terhadap proses politik di dalam pengambilan keputusan oleh dewan (Haque, Arun, dan Kirkpatrick 2011). Pengukuran variabel ini menggunakan persentase dari anggota dewan direksi dan komisaris yang memiliki hubungan keluarga dengan pemegang saham pengendali terhadap jumlah keseluruhan dari anggota dewan, baik anggota dewan direksi ataupun dewan komisaris.

Variabel dependen kedua ialah penerapan tata kelola perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan ini dinilai menggunakan Indeks IICD tahun 2012 berdasarkan proksi ASEAN CG Scorecard. Penilaian melalui *scorecard* menurut ACMF (2011) ini dibagi kedalam dua tingkatan yaitu:

Level 1

Tingkatan pertama terdiri atas 185 poin pertanyaan yang dibagi ke dalam lima bagian sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan menurut OECD. Setiap poin pertanyaan ini memiliki nilai satu apabila pengungkapan perusahaan telah memenuhi secara lengkap dan jelas atas poin pertanyaan tersebut. Kelima prinsip OECD tersebut memiliki poin pertanyaannya masing-masing, yaitu 26 untuk prinsip hak pemegang saham, 17 untuk prinsip perlakuan yang setara, 21 untuk prinsip peran dari *stakeholders*, 41 untuk prinsip pengungkapan dan transparansi, 79 untuk prinsip tanggung jawab dewan direksi dan komisaris (total 185 poin).

Level 2

Tingkatan kedua bersifat tambahan mengenai bonus dan juga penalti atas praktik tata kelola perusahaan. Sebanyak 11 poin pertanyaan tentang bonus diberikan pada perusahaan yang menjalankan praktik tata kelola melebihi standar minimum. Sebanyak 23 poin pertanyaan tentang penalti diberikan pada perusahaan yang menjalankan praktik tata kelola perusahaan dengan buruk. Atas kedua kriteria penilaian inilah didapatkan hasil penilaian dari praktik tata kelola perusahaan terbuka di ASEAN. Informasi yang digunakan sebagai acuan untuk melakukan penilaian ini diperoleh dari informasi yang dapat diakses oleh publik dalam Bahasa Inggris. Informasi tersebut mulai dari laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan terbuka, laporan keberlanjutan, halaman web perusahaan, artikel perusahaan dan lainnya (ACMF 2011).

Variabel Independen

Terdapat 3 variabel independen utama yang diuji di dalam penelitian ini. Tiap model hipotesis menggunakan variabel independen yang berbeda, penjelasannya adalah sebagai berikut: (1) Kepemilikan keluarga. Kepemilikan keluarga ialah persentase saham dari perusahaan yang dimiliki oleh keluarga. Definisi keluarga yang digunakan di dalam penelitian ini sesuai dengan definisi yang digunakan di dalam La Porta, Silanes, dan Shleifer (1999). Keluarga merupakan keseluruhan individu dan perusahaan yang kepemilikannya tercatat (kepemilikan 5% ke atas wajib dicatat), kecuali perusahaan publik, negara, institusi keuangan (lembaga investasi, reksa dana, asuransi, bank, atau dana pensiun) dan publik (yang kepemilikannya tidak wajib dicatat). (2) *Family-aligned board*. *Family-aligned board* adalah persentase dewan direksi

dan/atau komisaris yang memiliki hubungan dengan keluarga pemegang saham pengendali. *Family-aligned executive* adalah direktur utama atau *CEO* perusahaan merupakan bagian atau memiliki hubungan dengan keluarga pemegang saham. Variabel ini bersifat *dummy*, akan bernilai 1 bila direktur utama perusahaan memiliki hubungan atau bagian dari keluarga pemegang saham. (3) *Hubungan politik perusahaan*, perusahaan dikatakan memiliki hubungan politik jika paling tidak salah satu dari pimpinan perusahaan (dewan komisaris atau dewan direksi), pemegang saham mayoritas atau kerabat mereka pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat tinggi negara, anggota parlemen atau dekat dengan politisi atau partai (Faccio, Lang, dan Young 2001). Variabel ini bersifat *dummy*, bernilai 1 bila perusahaan memiliki hubungan politik. Kriteria yang digunakan untuk menentukan memiliki hubungan politik mengacu pada penelitian Faccio (2006) yaitu: 1) Dewan direksi dan/atau dewan komisaris rangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah. 2) Dewan direksi dan/atau komisaris merupakan mantan pejabat pemerintah. 3) Pemilik perusahaan atau pemegang saham merupakan politisi, pejabat pemerintah, atau mantan pejabat pemerintah. 4) Pemilik perusahaan atau pemegang saham memiliki hubungan kedekatan dengan politisi/partai politik, pejabat pemerintah, atau mantan pejabat pemerintah.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini ditetapkan berdasarkan penelitian Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) yaitu ukuran perusahaan, komposisi aset perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan usia perusahaan.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan model dalam penelitian Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011).

Model penelitian untuk menguji hipotesis 1 (**H1**) ialah sebagai berikut:

$$FAB = \alpha + \beta_1(FOWN) + \beta_2(SIZE) + \beta_3(CASS) + \beta_4(PROF) + \beta_5(LEV) + \beta_6(AGE) + \beta_7(INDS\ dummies) + \varepsilon$$

Model penelitian untuk menguji hipotesis kedua (**H2**) ialah sebagai berikut:

$$CGI = \alpha + \beta_1(FAB) + \beta_2(FEXC) + \beta_3(FOWN) + \beta_4(SIZE) + \beta_5(CASS) + \beta_6(PROF) + \beta_7(LEV) + \beta_8(AGE) + \beta_9(INDS\ dummies) + \varepsilon$$

Model penelitian untuk menguji hipotesis ketiga (**H3**) ialah sebagai berikut:

$$CGI = \alpha + \beta_1(PCON) + \beta_2(SIZE) + \beta_3(CASS) + \beta_4(PROF) + \beta_5(LEV) + \beta_6(AGE) + \beta_7(INDS\ dummies) + \varepsilon$$

Keterangan Variabel:

FAB : *Family-aligned Board* atau anggota dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga pemilik saham. Persentase jumlah anggota dewan komisaris dan direksi yang memiliki hubungan keluarga.

CGI : Penilaian tata kelola perusahaan menggunakan *CG scorecard*.

FEXC : Variabel *dummy* untuk ketua dewan direksi berasal dari keluarga pemegang saham pengendali.

PCON : Hubungan politik perusahaan, paling tidak pemegang saham pengendali, anggota dewan baik dewan direksi atau dewan komisaris pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat tinggi negara atau politisi.

FOWN: Persentase kepemilikan keluarga, termasuk anak dan saudara dari pemilik.

SIZE : Ukuran perusahaan yang dilihat dari logaritma natural dari total aset perusahaan.

CASS : Komposisi dari aset perusahaan, perbandingan antara aset tetap dan total aset.

LEV : *Leverage*, perbandingan antara total utang dan total aset.

INDSdummies variabel *dummy* yang menyatakan sektor industri perusahaan tersebut berdasarkan indeks sektor menurut BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif disajikan pada tabel 2. Dari tabel ini dapat dilihat bahwa rata-rata kualitas penerapan tata kelola perusahaan berdasarkan ASEAN CG Scorecard pada perusahaan non-finansial di Indonesia ialah 40,27 dan nilai tengah dari indeks tata kelola ialah 36,59 dari skor maksimal 100. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari 50 persen dari sampel penelitian yang merupakan perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar 100 terbaik, penerapan tata kelola di Indonesia masih dibawah nilai 40. Dengan demikian terlihat bahwa implementasi praktek CG di Indonesia secara keseluruhan masih rendah.

Variabel hubungan politik menunjukkan bahwa dari 76 sampel perusahaan, sebanyak 25 perusahaan atau 32,89% memiliki hubungan politik. Hubungan tersebut berasal bukan hanya dari adanya bekas pejabat negara di dalam dewan komisaris atau dewan direksi, namun juga dari hubungan kedekatan pemilik perusahaan dengan politisi. Variabel FOWN mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,4456 dan median 0,5361. Hal ini menunjukkan bahwa lebih dari 50% persentase kepemilikan merupakan persentasi kepemilikan keluarga. Bahkan ada perusahaan yang kepemilikan saham

oleh keluarga mencapai nilai maksimum berada 0,9815. Hal ini menunjukkan sampel perusahaan masih didominasi kepemilikan keluarga walaupun cukup bervariasi persentasi kepemilikannya. Terdapat 25 perusahaan yang memiliki hubungan politik dan secara umum memiliki perbedaan karakteristik dengan perusahaan yang tidak memiliki hubungan politik. Secara rata-rata CGI perusahaan yang memiliki koneksi politik mempunyai indeks 39,16 sedangkan perusahaan yang tidak memiliki hubungan politik memiliki rata-rata indeks 42,52. Perusahaan yang memiliki hubungan politik juga memiliki rata-rata kepemilikan keluarga yang lebih besar yaitu 45,56% dibandingkan dengan perusahaan tanpa hubungan politik yaitu 42,72%. Dari komposisi anggota dewan direksi dan komisaris yang terafiliasi dengan keluarga pemilik, perusahaan dengan hubungan politik memiliki rata-rata lebih besar yaitu 14,52% dibandingkan yang tidak memiliki hubungan politik yaitu sebesar 11,96%. Untuk pemimpin eksekutif yang memiliki relasi dengan keluarga pemilik, terdapat 26,32% pada perusahaan yang memiliki hubungan politik dan 28% pada perusahaan yang tidak memiliki hubungan politik.

Tabel 2: Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Std.Dev.	Min	Max
CGI	0,4027	0,3659	0,1237	0,2081	0,7536
PCON	0,3289		0,4730	0,0000	1,0000
FOWN	0,4456	0,5361	0,3181	0,0000	0,9815
FAB	0,1367	0,1111	0,1412	0,0000	0,5000
FEXC	0,2632		0,4433	0,0000	1,0000
SIZE	29,9352	29,9974	1,0497	27,5211	32,6700
CASS	0,3679	0,3323	0,2227	0,0086	0,8704
PROF	0,1150	0,0927	0,1012	-0,1081	0,4155
LEV	0,5035	0,5012	0,2695	0,1347	2,1156
AGE	1,9488	2,4301	1,2055	-1,7918	3,4012

Keterangan: CGI = indeks ASEAN CG scorecard; PCON = variabel dummy hubungan politik perusahaan (1 bila ada hubungan politik); FOWN = proporsi kepemilikan keluarga; FAB = proporsi anggota dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga; FEXC = variabel dummy ketua dewan direksi yang berasal dari keluarga pengendali (1 bila ketua dewan direksi berasal dari keluarga pengendali); SIZE = log natural dari total asset; CASS = proporsi aset tetap dari total asse; PROF = return on asset; LEV = tingkat leverage (total liabilities/total asset); AGE = log natural dari tanggal tercatat dalam bursa.

Analisis Hasil Regresi

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan regresi berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik sehingga data telah mencapai kriteria *BLUE*. Hasil Analisis regresi model 1, model 2 dan model 3 disajikan berturut-turut pada table 3, 4 dan 5.

Analisis Hasil Regresi Model Hipotesis 1

Hasil regresi menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap komposisi dewan komisaris dan dewan direksi yang terafiliasi dengan keluarga. Hasil penelitian ini sesuai dengan argumen dari Anderson dan Reeb (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan yang didominasi keluarga akan memiliki kecenderungan untuk menghindari pihak inde-

penden dan memilih direksi dan komisaris yang memiliki hubungan dengan keluarga.

Pagano dan Volpin (2005) menjelaskan hal ini terjadi karena keluarga sebagai pemegang saham pengendali akan memanfaatkan kendalinya untuk menetapkan direksi dan komisaris yang sejalan dengan mereka sehingga keuntungan atas pemegang saham minoritas dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham pengendali, dalam hal ini ialah keluarga. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan keluarga berperan signifikan dan positif terhadap pemilihan komposisi dewan direksi dan dewan komisaris yang terafiliasi dengan keluarga.

Tabel 3: Hasil Regresi (Robust) Model Hipotesis 1

$$FAB = ? + ?1(FOWN) + ?2(SIZE) + ?3(CASS) + ?4(PROF) + ?5(LEV) + ?6(AGE) + ?7(INDS dummies) + ?$$

H1: Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh positif terhadap komposisi dewan komisaris dan direksi yang terafiliasin dengan keluarga di dalam

Variabel Dependen

FAB

Variabel	Ekspektasi	1		2		Sig
		Coeff.	Prob. T	Sig. Coeff.	Prob. T	
C		-0,9088	0,0510*	-0,2119	0,6050	
FOWN	+	0,2760	0,0000***	0,2768	0,0000***	
SIZE	?	0,0320	0,0580*	0,0105	0,4410	
CASS	?	0,0422	0,6190	-0,0330	0,5590	
PROF	?	0,1322	0,3310	-0,0400	0,7580	
LEV	?	-0,1531	0,0010***	-0,1273	0,0030***	
AGE	?	-0,0151	0,1920	-0,0039	0,7460	
INDS Dummy		Ya		Tidak		
F-Statistic		8,79***		16,45***		
R-square		0,5012		0,3887		
Observasi		76		76		

Keterangan FAB = proporsi anggota dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga; FOWN = proporsi kepemilikan keluarga; SIZE = log natural dari total asset; CASS = proporsi aset tetap dari total asset; PROF = return on asset; LEV = tingkat leverage (total liabilities/total asset); AGE = log natural dari tanggal tercatat dalam bursa.

Keterangan: *** signifikan pada level 0,01
 ** signifikan pada level 0,05
 * signifikan pada level 0,10

Analisis Hasil Regresi Model Hipotesis 2

Hasil regresi model 2 menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap implementasi penerapan praktek tata kelola perusahaan. Hasil dari regresi ini sejalan dengan hasil pengujian dari Haque, Arun, & Kirkpatrick (2011). Bebchuk dan Neeman (2005) juga menjelaskan mengenai bagaimana keluarga sebagai salah satu kelompok kepentingan dominan pada perusahaan dengan persentase kepemilikan keluarga yang tinggi akan mengutamakan kepentingannya. Untuk menjaga kepentingan keluarga dan memanfaatkan kendalinya dalam mengambil keuntungan melalui ekspropriasi maka perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang besar akan menjaga *status quo* untuk tidak menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Sedangkan proposi dewan komisaris dan direksi yang berasal dari keluarga tidak ber-

pengaruh signifikan terhadap praktek tata kelola perusahaan tetapi menunjukkan arah yang sama dengan prediksinya yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya direksi dan komisaris yang terafiliasi keluarga tidak memiliki pengaruh yang kuat dalam mendorong perusahaan untuk tidak mengimplementasikan penerapan CG yang baik. Hal ini sangat dimungkinkan karena dalam komposisi direksi dan komisaris juga terdapat anggota direksi dan komisaris yang merupakan anggota independen dalam arti bukan bagian dari keluarga yang mengendalikan perusahaan. Dengan demikian pengaruh dari direksi dan komisaris independen cukup kuat untuk memaksa perusahaan dalam mengimplementasikan sistem tata kelola perusahaan sehingga kepentingan pemegang saham minoritas atau non pengendali dapat terjaga.

Tabel 4: Hasil Regresi OLS Model Hipotesis 2

CGI = ? + ?1(FAB) + ?2(FEXC) + ?3(FOWN) + ?4(SIZE) + ?5(CASS) + ?6(PROF) + ?7(LEV) + ?8(AGE) + ?9(INDS dummies) + ?							
H1:Kepemilikan keluarga serta komposisi dewan komisaris dan direksi terafiliasi keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan							
Variabel Dependen CGI							
Variabel	Ekspektasi	1			2		
		Coeff.	Prob. T	Sig	Coeff.	Prob. T	Sig
C		-1,1772	0,0070	***	-1,1913	0,0020	***
FAB	-	0,0094	0,9400		-0,0107	0,9340	
FEXC	-	-0,0091	0,8100		-0,0109	0,7590	
FOWN	-	-0,1044	0,0360	**	-0,1092	0,0300	**
SIZE	+	0,0514	0,0010	***	0,0531	0,0000	***
CASS	-	0,0081	0,9040		0,0598	0,3060	
PROF	+	0,2974	0,0260	**	0,2907	0,0260	**
LEV	-	0,0182	0,7140		0,0266	0,5840	
AGE	+	0,0135	0,2610		-0,0065	0,5500	
INDS Dummy		Ya		Tidak			
F-Statistic		4,11***		5,07***			
R-square		0,3837		0,30270			
Observasi		76		76			

Keterangan: CGI = indeks ASEAN CG Scorecard; FAB = proporsi anggota dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga; FEXC = variabel dummy ketua dewan direksi yang berasal dari keluarga pengendali (1 bila ketua dewan direksi berasal dari keluarga pengendali); FOWN = proporsi kepemilikan keluarga; SIZE = log natural dari total asset; CASS = proporsi aset tetap dari total asset; PROF = return on asset; LEV = tingkat leverage (total liabilities/total asset); AGE = log natural dari tanggal tercatat dalam bursa.

Keterangan: *** signifikan pada level 0,01

** signifikan pada level 0,05

* signifikan pada level 0,10

Analisis Hasil Regresi Model Hipotesis 3

Hasil regresi model 3 menunjukkan bahwa hubungan politik tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap implementasi praktek tata kelola perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) yang membuktikan bahwa adanya hubungan atau kepentingan politik berpengaruh negatif terhadap implementasi praktek tata kelola perusahaan.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik belum tentu tidak menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Perusahaan dapat saja menerapkan tata kelola perusahaan dan juga memanfaatkan hubungan politiknya untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Hubungan politik memberikan efek terhadap nilai perusahaan melalui arus kas yang lebih nyata dibandingkan

dengan tata kelola perusahaan yang tidak langsung terlihat. Jadi adanya hubungan politik ternyata lebih banyak dimanfaatkan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan yang akan berdampak pada kinerja perusahaan bukan untuk menggunakan pengaruh politiknya tersebut dalam rangka mencegah penerapan tata kelola perusahaan (Sthienchoak 2013).

Pengaruh Variabel Kontrol

Semakin besar perusahaan maka kebutuhan akan tata kelola yang lebih baik pun akan timbul agar dapat mengatasi konflik keagenan yang lebih besar (Jensen & Meckling 1976). Hasil ini juga sejalan dengan penelitian mengenai penerapan tata kelola perusahaan sebelumnya oleh Haque, Arun, dan Kirkpatrick (2011) dan Siagian (2011).

Tabel 5: Hasil Regresi OLS Model Hipotesis 3

CGI = ? + ?1(PCON) + ?2(SIZE) + ?3(CASS) + ?4(PROF) + ?5(LEV) + ?6(AGE) + ?7(INDS dummies) + ?										
H1: Hubungan politik perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan										
Variabel Dependen										
CGI										
Variabel	Ekspektasi	1			2			3		
		Coeff.	Prob. T	Sig	Coeff.	Prob. T	Sig	Coeff.	Prob. T	Sig
C		-1,1772	0,0040	***	-1,1913	0,0000	***	-1,1913	0,0090	***
PCON	-	0,0132	0,6280		0,0117	0,6660		0,0106	0,6880	
FAB	-		0,8100					0,0135	0,9150	
FEXC	-		0,0360					-0,0102	0,7910	
FOWN	-		0,0010					-0,1044	0,0380	**
SIZE	+	0,0541	0,0000	***	0,0589	0,0000	***	0,0507	0,0010	***
CASS	-	-0,0148	0,8330		0,0634	0,2980		-0,0116	0,8650	
PROF	+	0,2453	0,0720	*	0,2329	0,0820	*	0,2952	0,0280	*
LEV	-	-0,0022	0,9630		0,0048	0,9200		0,017	0,7330	
AGE	+	0,0140	0,2580		-0,0077	0,4950		0,0137	0,2570	
INDS Dummy			Ya	Tidak				Ya		
F-Statistic		3,78***		5,07***				3,81***		
R-square		0,3251		0,30270				0,3750		
Observasi		76		76				76		

Keterangan: CGI = indeks ASEAN CG Scorecard; PCON = variabel dummy hubungan politik perusahaan (1 bila ada hubungan politik); FAB = proporsi anggota dewan komisaris dan direksi yang terafiliasi dengan keluarga; FEXC = variabel dummy ketua dewan direksi yang berasal dari keluarga pengendali (1 bila ketua dewan direksi berasal dari keluarga pengendali); FOWN = proporsi kepemilikan keluarga; SIZE = log natural dari total asset; CASS = proporsi aset tetap dari total asset; PROF = return on asset; LEV = tingkat leverage (total liabilities/total asset); AGE = log natural dari tanggal tercatat dalam bursa.

Keterangan: *** signifikan pada level 0,01
 ** signifikan pada level 0,05
 * signifikan pada level 0,10

Variabel profitabilitas menunjukkan hubungan positif dengan tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang buruk merupakan salah satu penyebab dari profitabilitas perusahaan yang kurang baik (Joh 2003). Profitabilitas yang kurang baik dapat juga menjadi indikasi dari tata kelola yang kurang baik.

SIMPULAN

simpulan

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar kepemilikan keluarga semakin besar pula insentif keluarga untuk menempatkan anggota keluarga ataupun pihak afiliasinya untuk memegang posisi penting dalam manajemen perusahaan yaitu sebagai direksi perusahaan ataupun sebagai anggota dewan komisaris perusahaan (Anderson dan Reeb 2005). Hal ini menyebabkan keluarga dapat memanfaatkan kendalinya untuk mengambil keuntungan dari pemegang saham minoritas melalui ekspropriasi.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga terbukti secara empiris memiliki pengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan. Sejalan dengan kesimpulan sebelumnya bahwa proporsi kepemilikan keluarga yang tinggi dan kendali atas perusahaan membuat keluarga dapat mengambil keuntungan dari pemegang saham minoritas melalui ekspropriasi. Mekanisme tata kelola perusahaan ialah salah satu cara untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Keluarga akan mempertahankan kontrolnya untuk tetap dapat memperoleh keuntungan dari pemegang saham minoritas. Oleh karena itu penerapan tata kelola perusahaan yang proporsi kepemilikan keluarganya tinggi akan tidak dijalankan dengan baik (Haque, Arun, dan Kirkpatrick 2011).

Hubungan politik perusahaan tidak terbukti secara empiris dapat memberikan pengaruh negatif terhadap penerapan tata kelola perusahaan. Adanya hubungan politik ternyata lebih banyak dimanfaatkan untuk meningkatkan pendapatan perusahaan yang

akan berdampak pada kinerja perusahaan bukan untuk menggunakan pengaruh politiknya tersebut dalam rangka mencegah penerapan tata kelola perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini terbatas hanya menggunakan sampel perusahaan dari tahun 2012. Jumlah perusahaan yang memiliki nilai indeks dari ASEAN CG *Scorecard* juga sangat terbatas, hanya seratus perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang tertinggi sehingga jumlah observasi di dalam penelitian ini menjadi sangat terbatas hanya satu periode dengan jumlah perusahaan sebanyak 76. Keterbatasan jumlah sampel ini dapat memberikan gambaran yang kurang menyeluruh dari kondisi perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia

Selain jumlah observasi yang terbatas, penilaian terhadap variabel hubungan politik perusahaan juga tidak sepenuhnya objektif. Kriteria-kriteria yang digunakan di dalam penelitian ini dan penelitian-penelitian sebelumnya (Faccio 2006; Wulandari 2012) masih terdapat subjektivitas penilai di dalamnya. Selain itu juga terdapat keterbatasan sumber informasi yang dapat dipercaya yang disebabkan keterbatasan waktu penelitian di dalam proses penilaian hubungan politik perusahaan.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya, pengukuran penerapan tata kelola perusahaan dapat menggunakan alternatif indeks tata kelola lain bila memungkinkan sehingga jumlah sampel penelitian dapat menjadi lebih luas. Selain itu untuk mencari data tentang hubungan politik, mungkin dapat diperluas sumber datanya melalui pencarian secara komprehensif di media internet maupun media informasi lainnya misalnya artikel di koran ataupun majalah.

Implikasi Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi masukan bagi regulator untuk membuat kebijakan atau aturan yang ketat untuk memaksa implementasi penerapan Tata Kelola Perusa-

haan. Hal ini disebabkan hampir sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dengan pengendali utama ditangan keluarga.

Disamping itu dengan terbuktinya bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap pemilihan anggota direksi dan komisaris, maka regulator diharapkan dapat memberikan kriteria yang lebih ketat untuk perusahaan dalam menunjuk Direksi dan komisaris perusahaan jika komisaris bukan dari golongan yang independen sehingga kepentingan pemegang saham minoritas dapat terjaga.

DAFTAR REFERENSI

- ACMF. (2011). *ASEAN Corporate Governance Scorecard*. ACMF.
- Asian Development Bank (ADB). 2014. *ASEAN CG scorecard, country reports and assessment 2013-2014*. Thailand.
- Amelia, H. 2013. Analisis pengaruh hubungan politik dan kepemilikan keluarga terhadap biaya utang dan biaya ekuitas: Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi.*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Anderson, R. C., dan D. M. Reeb. 2005. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance* 58 (3): 1301-1328.
- Ang, J. S., R. A. Cole, dan J. W. Lin, J. W. (2000). Agency Costs and Ownership Structure. *The Journal of Finance* 55 (1): 81-106.
- Arifin, Z. 2003. Masalah agensi dan mekanisme kontrol pada perusahaan publik Indonesia. *Disertasi.*, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Bebchuk, L., & Neeman, Z. (2005). A political economy model of investor protection. [http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/Political%20Economy%20](http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/Political%20Economy%20Model%2003-06-06%20B103.pdf)
- [Model 03-06-06 B103.pdf](http://www.law.harvard.edu/faculty/bebchuk/pdfs/Political%20Economy%20Model%2003-06-06%20B103.pdf) (diakses 20 Februari 2014).
- Black, B. S., H. Jang, H, dan W. Kim. 2006. Does corporate governance predict firms' market value? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics, and Organization* 22 (2): 366-413.
- Boubakri, N., J. C. Cosset, dan W. Saffar. 2008. Political connection of newly privatized firms. *Journal of Corporate Finance* 14 (5): 654-673.
- Carney, R. W., dan T. B. Child. 2013. Changes to the ownership and control of east asian corporations between 1996 and 2008: The primacy of politics. *Journal of Financial Economics* 107 (2): 494-513.
- Claessens, S., S. Djankov, dan L. Lang. 2000. The separation of ownership and control in east asian corporations. *Journal of Financial Economics* 58 (1-2): 81-112.
- Claessens, S., S. Djankov, J. Fan, L. Lang. 2002. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance* 57 (6): 2741-2771.
- Diyanty, V. 2012. Pengaruh kepemilikan pengendali akhir terhadap transaksi pihak berelasi dan kualitas laba. *Disertasi.*, Program Pascasarjana Akuntansi, Universitas Indonesia.
- Faccio, M. 2006. Politically connected firms. *The American Economic Review* 96 (1): 369-386.
- Faccio, M. 2007. The characteristics of politically connected firms. *Purdue CIBER Working Papers*, Paper 51.
- Faccio, M., L. Lang, dan L. Young. 2001. Dividends and expropriation. *American Economic Review* 91 (1): 54-78.
- Fama, E., dan M. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 (2): 301-325.

- Fisman, R. 2001. Estimating the value of political connection. *The American Economic Review* 91 (4): 1095-1102.
- Goldman, E., J. Rocholl, dan J. So. 2009. Do politically connected boards affect firm value? *The Review of Financial Studies* 22 (6): 2331-2360.
- Gujarati, D. 2004. *Basic econometrics 4th edition*. New York: McGraw Hill.
- Haggard P, M. Taylor-Clarke, S. Kennett. 2003. Tactile perception, cortical representation and the bodily self. *Current Biology* 13 (5): 170-173.
- Haque, F., T. Arun, dan C. Kirkpatrick. 2011. The political economy of corporate governance in developing economies: The case of Bangladesh. *Research in International Business and Finance* 25 (2): 169-182.
- International Finance Corporation (IFC). 2009. *Practical guide to corporate governance, Experiences from Latin American companies circle*. Washington DC: IFC.
- Indonesian Institute for Corporate Directorship IICD. 2013. The Result of top 30 PLCs, ASEAN CG scorecard assessment.. iicd.or.id
- Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). 2009. *Good corporate governance dalam perspektif manajemen stratejik*. Jakarta: IICG.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Joh, W. S. 2003. Corporate governance and firm profitability: Evidence from Korea before the economic crisis. *Journal of Financial Economics* 68 (2): 287-322.
- Kaihatu, T. S. 2006. Good corporate governance dan penerapannya di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen* 8 (1): 1-9.
- Klapper, L. F., dan I. Love. 2004. Corporate governance, investor protection, and firm performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance* 10: 703-728.
- La Porta, R., F. L. Silanes, dan A. Shleifer. 1999. Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance* 54 (2): 471-517.
- Leuz, C., dan F. O. Gee. 2006. Political relationships, global financing, and corporate transparency: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Economics* 81 (2): 411-439.
- Micco, A., U. Panizza, dan M. Yanez. 2007. Bank ownership and performance, does politic matter? . *Journal of Banking & Finance* 31 (1): 219-241.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2004. *OECD principals of corporate governance*. <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (diakses 14 Februari 2014).
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2008. *Using the OECD principles of good governance: A Board perspective*. <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/40823806.pdf> (diakses 14 Februari 2014).
- Pagano, M., dan P. F. Volpin. 2005. The political economy of corporate governance. *American Economic Review* 95 (4): 1005-1030.
- Purwoto, L. (2011). Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah, dan Keburaman Laporan Keuangan Terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham. *Disertasi.*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Shleifer, A., dan R. Vishny. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52 (2): 737-783.

- Siagian, F. T. 2011. Ownership structure and governance implementation: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business, Humanities and Technology* 1 (3): 187-202.
- Siagian, F. T., S. V. Siregar, dan Y. Rahadian. 2013. Corporate governance, disclosure quality, ownership structure, and firm value. *Journal of Accounting in Emerging Economics* 3 (1): 4-20.
- Sthienchoak, J. 2013. Valuing corporate governance in politically connected firms: A study of Thailand. Ph.D diss., Tuft University.
- Susilo, F. A. (2013). Pengaruh moderasi ukuran perusahaan, kualitas audit, dan prediksi kebangkrutan terhadap hubungan antara tingkat pengungkapan laporan tahunan Serta hubungan politik terhadap cost of equity capital. Skripsi., Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Vermonte, P. J. 2012. Mendanai partai politik: Problem dan beberapa alternatif solusinya. *Analisis CSIS* 31 (1) 82-94.
- Villalonga, B., dan R. Amit. 2006. How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics* 80: 285-417.
- Wulandari, T. 2012. Analisis pengaruh political connection dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Skripsi., Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.