
Pengaruh *Political Connection* dan *Local Corruption* terhadap *Corporate Cash Holding* di Indonesia

Devi Widyaningrum dan Dwi Marlina Wijayanti

UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta

*dwi.wijayanti@uin-suka.ac.id

How to cite (in APA style):

Widyaningrum, D., Wijayanti, D. M. (2022). Pengaruh Political Connection dan Local Corruption terhadap Corporate Cash Holding di Indonesia. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 21 (1), pp.26-38. <https://doi.org/10.22225/we.21.1.2022.26-38>

Abstract

This study aims to determine the effect of political connection and local corruption on cash holding companies in Indonesia. The research that has been done on this topic has not been consistent with the results, so that this topic still needs to be done for research. To resolve the inconsistency of the results of previous research, this study will use a sample that focuses on companies listed in the LQ-45 index. This study is included in quantitative research. The sample used in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2020. Based on the multiple regression analysis that has been carried out, it can be concluded that political connection do not have a significant influence on cash holdings. Meanwhile, local corruption has a negative effect on the company's cash holding

Keywords: *corporate cash holding; local corruption; political connection*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh political connection dan local corruption terhadap corporate cash holding di Indonesia. Penelitian yang pernah dilakukan mengenai topik ini hasilnya belum konsisten sehingga topik ini masih perlu untuk dilakukan penelitian. Untuk menyelesaikan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menggunakan sampel yang berfokus pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai 2020. Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa political connection tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cash holding. Sedangkan local corruption berpengaruh negatif terhadap corporate cash holding.

Kata Kunci: *corporate cash holding; local corruption; political connection*

I. PENDAHULUAN

Penelitian mengenai *cash holding* semakin meningkat sejak krisis keuangan tahun 2008. Hal ini menunjukkan bahwa *cash holding* merupakan salah satu keputusan keuangan perusahaan yang sangat penting (da Cruz et al., 2019; Xu & Li, 2018). Perusahaan memegang *cash* atau uang tunai untuk beberapa tujuan yaitu untuk memenuhi operasional perusahaan dan untuk pencegahan atau untuk biaya modal (Das & Goel, 2019). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Thakur & Kannadhasan (2019), memegang kas dapat menambah nilai perusahaan jika perusahaan berlokasi di daerah yang korupsinya tidak terlalu tinggi.

Ye (2018) menyatakan bahwa jumlah *cash holding* yang dimiliki perusahaan memiliki dampak yang berbeda bagi setiap perusahaan. Ketika sebuah perusahaan memiliki sedikit uang tunai, perusahaan mungkin kehilangan peluang bagus dimasa depan dan juga menanggung risiko operasional yang lebih besar. Disisi lain, ketika perusahaan memiliki kelebihan kas akan mengakibatkan penumpukan sumber daya, serta gagal menangkap peluang investasi yang dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas atau bahkan kehilangan persaingan posisi dominan di industri dan tereliminasi oleh pasar. Berdasarkan teori agensi, manajemen menimbun lebih banyak uang untuk mengejar konsumsi pribadi, kemajuan karier, membangun dinasti, dan kegiatan untuk keuntungan pribadi lainnya (Jensen & Meckling, 1976). Berdasarkan hal tersebut maka, masalah *cash holding* sangat penting untuk dieksplorasi lebih mendalam. *Political connection* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *cash holding*.

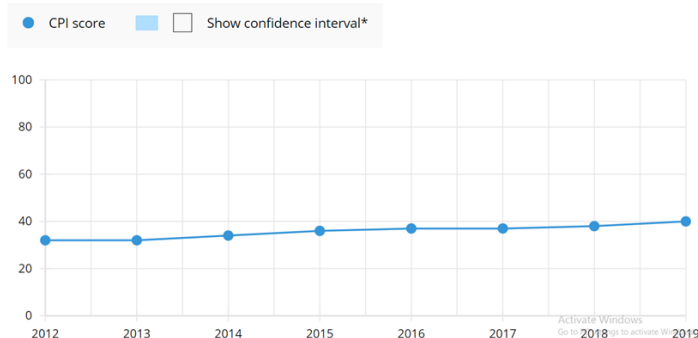
Political connection atau hubungan politik antara direktur perusahaan dengan pejabat

pemerintahan bisa mempengaruhi kebijakan yang ditetapkan suatu perusahaan. Subhi et al., (2019) menyatakan bahwa *political connection* perusahaan mempengaruhi pengambilan risiko perusahaan. Menurut Xu & Li (2018) koneksi politik yang melekat pada BUMN berfungsi sebagai mekanisme penghindaran risiko. Ren & Zhao (2020); Subhi et al. (2019) menemukan bukti bahwa perusahaan yang mempunyai koneksi dengan pemerintah daerah cenderung meningkatkan kepemilikan tunai. Sedangkan pada penelitian sebelumnya menemukan bukti bahwa perusahaan yang memiliki *political connection* cenderung memiliki cadangan kas yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki *political connection* (Ullah & Kamal, 2017).

Selain *political connection*, tingkat korupsi pada lokasi perusahaan juga mempengaruhi keputusan *cash holding* perusahaan. Fenomena korupsi ditingkat lokal yang melibatkan pejabat terjadi secara merata dari sabang sampai merauke. Hal ini dapat dilihat dengan semakin banyaknya para politisi yang menjadi tersangka kasus korupsi (Haboddin, 2011). Korupsi merupakan tindakan kejahatan yang masih sulit dicegah, bahkan hampir disemua sektor ada kasus korupsi. Korupsi telah menjadi salah satu masalah paling problematis di dunia nyata dan dunia akademis (Tran, 2020). Ada banyak penelitian tentang dampak korupsi pada pertumbuhan ekonomi secara makro. Tetapi, penelitian yang menghubungkan korupsi dengan aktivitas ditingkat perusahaan masih sedikit (Xu & Li, 2018). Dalam penelitiannya yang menggunakan *corruption* sebagai variabel independen serta *cash holding* dan *cash value* sebagai variabel dependen, Thakur & Kannadhasan (2019) menyatakan bahwa korupsi berperan penting dalam pembentukan aturan kas perusahaan di pasar negara berkembang. Penelitian mengenai korupsi terhadap *cash holding* masih memiliki hasil yang berbeda. Tran (2020) dan Xu & Li (2018) menemukan bukti bahwa perusahaan yang berlokasi di tempat yang korup akan cenderung memegang kas lebih sedikit. Di sisi lain, hasil penelitian dari Thakur & Kannadhasan (2019) perusahaan yang berlokasi di tempat yang korup akan cenderung memegang lebih banyak kas.

Penelitian yang pernah dilakukan mengenai topik ini hasilnya belum konsisten sehingga topik ini masih perlu untuk dilakukan penelitian. Ketidakkonsistenan disini yaitu, masih terjadi pertentangan antara penelitian Ullah dan Subhi dalam melihat pengaruh *political connection* terhadap *corporate cash holding*. Serta pertentangan antara penelitian Thakur dan Smith (2019) dalam melihat pengaruh *local corruption* terhadap *corporate cash holding*. Hasil yang tidak konsisten ini disebabkan oleh tantangan dan peluang bisnis yang berbeda yang mungkin dihadapi perusahaan di berbagai industri. Untuk menyelesaikan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini akan menggunakan sampel yang berfokus pada perusahaan yang terdaftar di index LQ-45. Hal ini dikarenakan perusahaan yang termasuk dalam index LQ-45 adalah perusahaan yang memiliki fundamental dan pengelolaan liquiditas yang bagus sehingga kita dapat melihat apakah perusahaan yang sudah bagus itu masih terpengaruh dengan kondisi hubungan politik dan tingkat korupsi yang ada di lingkungan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk memahami lebih jauh tentang pengaruh *political connection* dan *local corruption* terhadap *corporate cash holding* di Indonesia. Penelitian ini sangat diperlukan karena beberapa alasan berikut. Pertama, Indonesia merupakan negara yang memiliki pengaruh politik sangat kuat (Harymawan & Agustina, 2017). Kedua, Transparency International melaporkan bahwa Corruption Perseption Index (CPI) Indonesia antara tahun 2012 dan 2019 berada diantara 32 sampai 40 yang mana skor ini masih berada di bawah skor rata-rata global (lihat Gambar 1).



Gambar 1

Corruption Perseption Index (CPI) Indonesia 2012 - 2019.
sumber : www.transparency.org/en/cpi/2019/results/idn

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi menurut Jensen & Meckling (1976) adalah hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dengan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan dan mewakili pemilik membuat suatu keputusan. Akan tetapi, *agent* tidak selalu membuat keputusan terbaik yang sesuai dengan kepentingan *principals*. Meskipun kedua pihak ini berada di bawah satu perusahaan tetapi mereka memiliki tujuan dan kepentingan yang berbeda dan berlawanan sehingga akan menimbulkan konflik yang disebut sebagai masalah keagenan (Panda & Leepsa, 2017).

Menurut Jensen & Meckling (1976) karena adanya pemisahan hak untuk mengontrol kepemilikan perusahaan, manajer cenderung menggunakan sumber daya perusahaan untuk melayani kepentingan mereka sendiri dengan investasi dalam proyek-proyek yang memiliki NPV negatif daripada memaksimalkan kekayaan pemilik. Jensen (2009) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan kas yang besar lebih suka melakukan merger dan akuisisi yang tidak efisien sedangkan perusahaan dengan akses terbatas ke kas dinilai lebih tinggi. Belghitar & Clark (2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan kas yang tinggi menyebabkan konflik keagenan yang tinggi.

Lingkungan yang korup memperburuk konflik keagenan perusahaan dengan melemahkan kendala kelembagaan pada pemegang saham besar dan manajemen (Xu & Li, 2018). Perilaku kolusi antara politisi dan pelaku bisnis dapat merusak peran pemantauan tata kelola eksternal dalam jangka panjang. Hal ini akan menghasilkan perilaku agensi yang lebih buruk oleh manajer perusahaan. Berkaitan dengan *political connection*, perusahaan yang memiliki hubungan politik yang baik dengan pejabat pemerintah tidak akan takut terhadap ekstraksi politik yang mungkin terjadi (Feng & Johansson, 2014). Oleh karena itu, perusahaan cenderung memiliki kas yang banyak. Jika mengacu pada *agency theory* kepemilikan uang yang banyak ini akan menguntungkan manajer untuk mengejar keuntungan pribadi (Powell, 2018). Hal ini dikarenakan *cash* merupakan aset yang paling likuid sehingga *cash* ini dapat digunakan dengan mudah untuk kegiatan yang bertujuan untuk kepentingan pribadi manajer dan bukan untuk kepentingan pemegang saham (*principals*).

Teori Perlindungan Aset (*sheltering asset theory*)

Motivasi perusahaan dalam melindungi aset dari berbagai resiko seperti korupsi dijelaskan dalam teori perlindungan aset. Djankov et al. (2003) menunjukkan bahwa korupsi merusak batasan institusi dan norma sosial dimana perusahaan beroperasi. Paunov (2016) menunjukkan bahwa korupsi meningkatkan biaya untuk mendapatkan layanan pemerintah dan melemahkan perlindungan untuk properti perusahaan. Hal ini dikarenakan budaya korupsi sangat mudah menular. Ini berarti bahwa korupsi birokrasi sangat mudah meresap ke dalam perusahaan dan mempengaruhi perilaku perusahaan (Barberis et al., 2000). Xu & Li (2018) menyatakan bahwa dengan adanya kasus korupsi yang dilakukan oleh birokrasi pemerintah, perusahaan biasanya memiliki strategi untuk menghindari resiko adanya ekstraksi politik. Caprio et al. (2013) menyatakan bahwa investasi tahunan dalam bentuk properti, pabrik, peralatan, dan inventaris serta dividen berkorelasi positif dengan ukuran korupsi. Hal ini dapat terjadi karena aset likuid lebih mudah diekstraksi daripada aset keras. Lebih lanjut, Smith (2016) juga menyatakan bahwa perusahaan yang secara geografis menghadapi tingkat suap yang lebih tinggi, mereka memiliki lebih banyak insentif untuk melindungi aset mereka. Smith (2016) meneliti dampak korupsi pejabat terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan menemukan bahwa korupsi lokal memotivasi perusahaan untuk melindungi aset likuid. Sejalan dengan penelitian Smith (2016), penelitian yang dilakukan oleh Caprio et al. (2013); Xu & Li (2018) juga memberikan bukti yang mendukung motivasi perlindungan aset. Dimana perusahaan yang berlokasi di daerah yang korup memiliki uang tunai yang lebih sedikit.

Corporate Cash Holdings

Corporate Cash Holding dapat diartikan sebagai kas yang dipegang oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk investasi aset fisik dan tersedia untuk didistribusikan kepada investor (Limanta & Malelak, 2015). Gill & Shah (2011) menyatakan bahwa *cash* adalah aset paling likuid dan merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan dengan tepat waktu. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa penyimpanan *cash* penting karena menunjukkan likuiditas perusahaan. Oleh karena itu *cash holding* harus diatur secara optimal dan manajer merupakan orang yang

paling berperan dalam penentuan level optimal *cash holding* (Al-Najjar, 2013).

Ada banyak motif bagi perusahaan untuk menahan kas, dan motif memegang kas yang berbeda akan mempengaruhi keputusan tingkat *cash holding* perusahaan (Ye, 2018). Keynes (1937) mengusulkan teori motivasi memegang uang tunai. Keynes percaya bahwa perusahaan memegang uang tunai terutama didasarkan pada tiga motivasi, yaitu motivasi perdagangan, motivasi pencegahan, dan motivasi spekulatif. Motivasi perdagangan mengacu pada kebutuhan uang tunai perusahaan karena operasi dan transaksi bisnis sehari-hari. Motivasi pencegahan berarti bahwa perusahaan membutuhkan sejumlah dana untuk mengatasi keadaan darurat dengan lebih baik guna memastikan keselamatan operasional. Motivasi spekulatif terutama menunjukkan bahwa selama proses bisnis sehari-hari, perusahaan memegang lebih banyak uang untuk menangkap peluang investasi yang baik

Political Connection

Political connection dapat diartikan sebagai hubungan yang terjadi ketika salah satu direktur perusahaan memiliki latar belakang pendidikan yang sama dengan seorang politisi (Do et al., 2012). Political connection dapat dibentuk oleh hubungan langsung yaitu, hubungan antara manajer puncak sekarang atau manajer puncak sebelumnya, karyawan atau investor dan politisi dengan aktivitas politik sekarang atau masa lalu. Selain itu juga dapat dibentuk oleh hubungan tidak langsung seperti, kontribusi kampanye dan kegiatan lobi (Bianchi & Viana, 2014).

Penelitian mengenai pengaruh political connection terhadap local corruption masih memiliki hasil yang beragam. Pada penelitian Subhi et al. (2019) political connection berhubungan positif terhadap corporate cash holding. Penelitian ini didukung oleh penelitian Kusnadi et al., (2011); Ren & Zhao, (2020). Berbeda dengan penelitian Subhi et al. (2019), Ullah & Kamal (2017) menganggap bahwa political connection berhubungan negatif terhadap corporate cash holding. Penelitian ini didukung oleh penelitian Warajati (2011). Hasil penelitian tersebut berbeda dikarenakan pada penelitian terdahulu menggunakan jumlah sampel dan lokasi penelitian yang berbeda, dimana setiap lokasi memiliki tantangan bisnis yang berbeda.

Mengacu pada agency theory, perusahaan yang memiliki koneksi politik memiliki cash holding lebih banyak sedangkan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik memiliki cash holding yang lebih sedikit (Subhi et al., 2019). Hal ini dikarenakan aset likuid lebih mudah untuk diekstraksi. Oleh karena itu, manajer akan memutuskan untuk memegang cash holding yang besar sebagai alat ekstraksi politik untuk mencapai tujuan politik. Disisi lain, karena hubungan yang baik dengan sesama politisi, perusahaan yang terhubung secara politik tidak terlalu takut terhadap ekstraksi politik (Feng & Johansson, 2014).

Berdasarkan penjelasan tersebut maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini, adalah:

H₁: Political connection yang dimiliki perusahaan dengan pejabat publik berpengaruh positif terhadap cash holding

Local Corruption

Korupsi dapat didefinisikan sebagai ketidakpatuhan terhadap prinsip yang dilakukan dengan sengaja untuk mendapatkan beberapa keuntungan pribadi (Tanzi, 1998). Korupsi adalah perilaku pejabat publik untuk mengeksploitasi kekuasaan publik untuk keuntungan mereka sendiri (Jain, 2001). Haboddin (2011) menyatakan bahwa orang yang terlibat dalam kasus korupsi adalah orang yang memiliki kekuasaan. Menurut Caprio et al. (2013) dan Shleifer & Vishny (1993) ekstraksi politik biasa terjadi di setiap negara, terutama negara berkembang. Biasanya pejabat publik menggunakan ancaman regulasi untuk meminta suap atau menunda persetujuan administratif dengan sengaja untuk memeras perusahaan (Kusnadi et al., 2015). Pejabat pemerintah mengambil uang sewa melalui izin operasi, izin ekspor, kontrak pemerintah, dan bahkan nasionalisasi perusahaan atau industry (Xu & Li, 2018). Korupsi dapat melemahkan kepercayaan publik pada pemerintah, pemborosan sumber daya publik dan menyebabkan ketidakadilan social (Tran, 2020).

Penelitian mengenai Pengaruh *local corruption* terhadap *corporate cash holding* masih memiliki hasil yang beragam. Penelitian dari Xu & Li (2018) memberikan bukti bahwa *local corruption* berpengaruh negatif terhadap *corporate cash holding*. Penelitian ini didukung oleh penelitian Caprio et al. (2013); Smith (2016). Disisi lain, hasil penelitian dari Thakur & Kannadhasan (2019) menyatakan bahwa *local corruption* berpengaruh positif terhadap *corporate cash holding*. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Tran, 2020). Penelitian yang ada masih memiliki hasil yang beragam dikarenakan lokasi sampel yang digunakan berbeda dan setiap lokasi memiliki tantangan bisnis yang

berbeda.

Mengacu pada motivasi perlindungan aset, perusahaan yang berlokasi di daerah yang tingkat korupsinya tinggi akan cenderung memiliki *cash holding* yang lebih sedikit untuk melindungi aset liquid mereka (Smith, 2016; Xu & Li, 2018). Hal ini dikarenakan aset liquid lebih mudah diekstraksi sehingga perusahaan cenderung mengurangi kepemilikan aset liquid mereka terhadap aset lain untuk mengurangi kemungkinan ekstraksi politik. Berdasarkan penjelasan tersebut hipotesis kedua dalam penelitian ini, adalah:

H₂: *Local corruption* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*

III. METODE

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif dengan menggunakan desain penelitian korelasi. Penelitian ini menggunakan data berupa data sekunder. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020. Data penelitian ini berasal dari beberapa sumber. *Local corruption* diukur menggunakan level korupsi di tingkat provinsi dimana perusahaan pusat berlokasi.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *corporate cash holding*.

$$\text{Cash} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{(\text{total aset} - \text{kas dan setara kas})}$$

Rumus untuk menghitung *local corruption* adalah sebagai berikut.

$$\text{Corrupt} = \frac{\text{Rata - rata kasus korupsi yang terdaftar}}{10.000 \text{ penduduk}}$$

Untuk memperkirakan hubungan antara *political connection* dan *local corruption* terhadap *corporate cash holding*, maka model regresinya adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash} = \beta_0 + \beta_1 \text{PCF} + \beta_2 \text{Corrupt} + \varepsilon$$

Keterangan:

Cash : *Corporate Cash Holding*

PCF : *Political Connection*

Corrupt : *Local Corruption*

Data penelitian diperoleh dari website KPK, sedangkan data *cash holding* dan variabel lain diambil dari laporan tahunan perusahaan yang ada di BEI khususnya perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45. Metode pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive* sampling dengan kriteria yaitu perusahaan yang konsisten terdaftar di LQ-45 dan bukan perusahaan sektor finansial. Jumlah sampel adalah 20 perusahaan yang secara konsisten terdaftar pada index LQ-45 dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020 sehingga jumlah data yang digunakan adalah sebanyak 120. Data *cash holding* dan variabel lain diambil dari 120 laporan tahunan perusahaan yang ada di BEI khususnya perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45. Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah menggunakan aplikasi E-views kemudian dianalisis menggunakan regresi berganda.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan kumpulan data yang merupakan representasi dari seluruh populasi atau sampel. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	K1	K2	K3
Mean	0,135269	0,400000	1,904135	70617032	0,120285	0,164670
Median	0,126122	0,000000	2,206170	47457346	0,080729	0,093253
Maximum	0,320857	1,000000	4,254756	3,50E+08	1,503027	1,598796
Minimum	0,011492	0,000000	0,000000	4565964,	-0,089931	-0,696754
Std. Dev.	0,077352	0,491952	1,251628	72314156	0,167676	0,462672
Skewness	0,574284	0,408248	0,302144	2,132853	5,275074	0,428435
Kurtosis	2,554625	1,166667	2,480742	7,573935	40,74879	3,151681

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa Mean (nilai rata-rata) dari variable *cash holding* (*Cash*) adalah sebesar 0,135269 yang artinya rata-rata rasio *cash holding* yang dimiliki perusahaan ini adalah 0,13 dimana setiap 100 rupiah dari selisih antara total asset dengan kas dan setara kas memiliki nilai kas dan setara kas sebesar 13 rupiah. Nilai minimum sebesar 0,011492 dan nilai maksimum sebesar 0,320857 yang artinya nilai terkecil *cash holding* perusahaan adalah 0,01 dan nilai *cash holding* terbesar yang dimiliki perusahaan adalah 0,3. Serta nilai standar deviasi sebesar 0,077352 menunjukkan data kurang bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean (rata-rata).

Hasil lain menunjukkan bahwa nilai *political connection* (PCF) bervariasi dari 0,000000 hingga 1,000000, dengan nilai rata-rata 0,400000 dan nilai standar deviasi 0,491952. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik paling sedikit adalah 0 atau dapat diartikan perusahaan tidak memiliki hubungan politik. Dan perusahaan memiliki hubungan politik paling banyak adalah 1. Nilai standar deviasi sebesar 0,49 dan rata-rata sebesar 0,40 menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari mean sehingga dapat dikatakan data yang ada sudah bervariasi.

Terakhir, nilai *local corruption* (*Corrupt*) bervariasi dari 0,000000 hingga 4,254756, dengan nilai rata-rata 1,904135 dan nilai standar deviasi 1,251628. Dapat diartikan bahwa tingkat korupsi dimana perusahaan beroperasi paling sedikit adalah 0 dan paling tinggi adalah 4,25. Nilai standar deviasi sebesar 1,25 dan rata-rata sebesar 1,90 menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari mean sehingga dapat dikatakan data yang ada kurang bervariasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel independen (x). Data dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika hasil uji multikolinearitas nilainya kurang dari 0,9. Berdasarkan uji multikolinearitas yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini. Hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1,000000	0,079573
X2	0,079573	1,000000

Uji Regresi Berganda

Uji regresi berganda dilakukan dengan tujuan untuk meramalkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hasil uji regresi berganda dari penelitian ini disajikan dalam gambar berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,177413	0,023277	7,621880	0,0000
X1	0,015420	0,031339	0,492041	0,6236
X2	-0,009990	0,004571	-2,185519	0,0309

Berdasarkan hasil uji yang disajikan dalam table 3 dapat disimpulkan bahwa nilai Prob. X1 sebesar 0,6236 yang mana lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka dapat dikatakan X1 tidak berpengaruh terhadap Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 tidak terdukung. Nilai Prob. X2 sebesar 0,0309 yang mana lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka dapat dikatakan X2 berpengaruh terhadap Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 terdukung.

Pembahasan

Pengaruh political connection terhadap corporate cash holding di Indonesia .

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada Tabel 2. Koefisien *political connection* bertanda positif dan secara statistik tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa *political connection* yang dimiliki perusahaan dengan pejabat publik tidak mempengaruhi tingkat *corporate cash holding*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis 1 penelitian ini ditolak. Hipotesis 1 dalam penelitian ini tidak terdukung dikarenakan perusahaan yang memiliki *political connection* maupun perusahaan yang tidak memiliki *political connection* mempunyai karakteristik yang sama dalam hal ketentuan tingkat *cash holding* perusahaan. Karakteristik yang sama dikarenakan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di index LQ-45. Perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 adalah perusahaan yang sudah diakui likuiditasnya. Bisa dikatakan perusahaan yang terdaftar di index LQ-45 adalah perusahaan yang memiliki likuiditas yang optimal dimana *cash* yang dimiliki perusahaan dapat menunjang kemajuan perusahaan (Ye, 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Harymawan & Agustina (2017) yang menyatakan bahwa *political connection* tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas perusahaan di Indonesia. Hal ini dikarenakan tidak ada perbedaan yang signifikan perusahaan yang memiliki *political connection* maupun perusahaan yang tidak memiliki *political connection* dalam kaitannya dengan *leverage*, ROA dan *cash*.

Pengaruh local corruption terhadap corporate cash holding di Indonesia

Mengacu pada hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada Tabel 2. Koefisien pada *local corruption* bertanda negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa *local corruption* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis 2 dalam penelitian ini yang berbunyi *local corruption* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* terdukung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Caprio, et al. (2013), Smith (2016), Xu & Li (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan yang berlokasi di daerah yang memiliki tingkat korupsi yang lebih tinggi memiliki *cash holding* yang lebih rendah.

Berdasarkan teori motivasi perlindungan aset (*sheltering asset theory*) perusahaan akan cenderung melindungi aset mereka dari adanya ekstraksi politik terutama pada aset liquid perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang berada di daerah yang tingkat korupsinya tinggi akan cenderung membuat keputusan untuk memiliki lebih sedikit *cash holding*. Xu & Li (2018) menyatakan bahwa China telah mengalami masalah kasus korupsi dalam beberapa dekade yang disebabkan banyaknya pejabat yang korup. Oleh karena itu, Xu & Li (2018) meneliti tentang pengaruh *local corruption* terhadap *cash holding* dimana hasilnya membuktikan bahwa perusahaan yang berlokasi di daerah yang korup cenderung memiliki *cash holding* yang lebih sedikit. Selain Negara China, Indonesia juga termasuk Negara dengan tingkat korupsi yang tinggi.

Indonesia merupakan negara dengan sistem pemerintahan desentralisasi yang mana praktik korupsi tidak dapat dihindarkan baik di lingkup pemerintah pusat maupun daerah. Keadaan ini secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi perusahaan yang ada di Indonesia. Dalam

penelitian ini saya melakukan pengujian pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ - 45 dimana, perusahaan yang terdaftar sudah diakui memiliki likuiditas yang bagus. Oleh karena itu hasil penelitian ini mendukung teori perlindungan asset dimana perusahaan yang terdaftar di indeks LQ - 45 sudah menetapkan tingkat *cash holding* yang lebih rendah. Hal ini dilakukan agar tingkat likuiditasnya tidak terganggu oleh berbagai faktor internal maupun eksternal perusahaan, terutama praktik korupsi yang ada di daerah perusahaan beroperasi.

V. SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menemukan bukti pengaruh *political connection* dan *local corruption* terhadap *corporate cash holding*. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di BEI khususnya yang terdaftar di index LQ - 45 dari tahun 2015 sampai tahun 2020 untuk melihat pengaruh *political connection* dan *local corruption* terhadap *cash holding*. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Harymawan & Agustin (2017) dimana *political connection* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki koneksi politik atau perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik memiliki tingkat *cash holding* dengan karakteristik yang sama.

Penelitian ini juga menemukan bukti yang mendukung teori motivasi perlindungan asset (*sheltering asset motivation*) dimana perusahaan yang berlokasi di daerah yang lebih korup akan cenderung memiliki *cash* yang lebih sedikit. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Caprio et al. (2013); Smith (2016); Xu & Li (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan yang terdaftar dalam index LQ - 45 cenderung memiliki *cash holding* yang lebih sedikit ketika perusahaan berlokasi di daerah yang memiliki tingkat korupsi tinggi.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan beberapa kontribusi. Pertama, penelitian ini menambah literature mengenai pengaruh *political connection* dan *local corruption* terhadap *cash holding* di Indonesia. Kedua, hasil ini memberikan bukti bahwa hubungan politik yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi level kepemilikan kas perusahaan. Penelitian ini juga memberikan pengetahuan tentang pengaruh *local corruption* terhadap *corporate cash holding* dimana *local corruption* berpengaruh negatif terhadap *corporate cash holding*. Ketiga, Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan bagi perusahaan yang berlokasi di daerah yang tingkat korupsinya tinggi untuk menerapkan aturan kepemilikan *cash holding* yang lebih rendah.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya yaitu, sampel dalam penelitian masih sempit dimana penelitian ini hanya menggunakan tahun pengamatan selama 6 tahun yaitu 2015 sampai 2020. Dan masih ada kemungkinan bias diantara perusahaan-perusahaan dimana masih ada aspek dari *political connection* yang tidak dapat dijangkau misalnya *political connection* yang disebabkan karena relasi pertemanan.

Merujuk pada manfaat penelitian dan hal-hal yang ditemukan selama penelitian, berikut adalah saran yang dapat saya berikan bagi peneliti selanjutnya yang berminat untuk meneliti pengaruh *political connection* dan *local corruption* terhadap *corporate cash holding*. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan tahun penelitian yang lebih lama sehingga data yang didapat bisa menjadi lebih akurat dan lebih menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Selain itu pada penelitian selanjutnya dapat menambah kriteria untuk penentuan kategori perusahaan yang memiliki *political connection* khususnya kriteria *political connection* yang disebabkan karena relasi pertemanan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B. (2013). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International Business Review*, 22(1), 77–88. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2012.02.004>
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The Cash Flow Sensitivity of Cash. *The Journal of Finance*, 59(4), 1777–1804. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.2004.00679.X>
- Apuke, O. D. (2017). Quantitative Research Methods : A Synopsis Approach. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 6(11), 40–47. <https://doi.org/10.12816/0040336>

-
- Barberis, N., Djankov, S., Hart, O., Jensen, M., Johnson, S., Levine, R., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R., & Kennedy, J. F. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, 3–27.
- Bates, T., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do U.S. firms hold so much more cash than they used to? *Journal of Finance*, 64(5), 1985–2021. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.2009.01492.X>
- Baumol, W. J. (1952). The transactions demand for cash: An inventory theoretic approach. *Quarterly Journal of Economics*, 66(4), 545–556. <https://doi.org/10.2307/1882104>
- Belghitar, Y., & Clark, E. (2014). Convexity, Magnification, and Translation: The Effect of Managerial Option-Based Compensation on Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Research*, 37(2), 191–210. <https://doi.org/10.1111/JFIR.12034>
- Bianchi, M. T., & Viana, R. C. (2014). Political connections: evidence from listed companies in Portugal. *International Journal of Economics and Accounting*, 5(1), 75. <https://doi.org/10.1504/ijea.2014.060917>
- Brunetti, A., Kisunko, G., & Weder, B. (1998). Credibility of Rules and Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of the Private Sector. *The World Bank Economic Review*, 12(3), 353–384. <https://doi.org/10.1093/WBER/12.3.353>
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *Daftar Istilah*. <https://www.idx.co.id/footer-menu/tautan-langsung/daftar-istilah/#glossaryL>
- Campello, M. (2003). Capital structure and product markets interactions: evidence from business cycles. *Journal of Financial Economics*, 68(3), 353–378. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00070-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00070-9)
- Caprio, L., Faccio, M., & McConnell, J. J. (2013). Sheltering corporate assets from political extraction. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 29(2), 332–354. <https://doi.org/10.1093/jleo/ewr018>
- Charumilind, C., Kali, R., & Wiwattanakantang, Y. (2006). Connected lending: Thailand before the financial crisis. *Journal of Business*, 79(1), 181–217. <https://doi.org/10.1086/497410>
- Chen, C. J., Ding, Y., & Kim, C. (2010). High-level politically connected firms, corruption, and analyst forecast accuracy around the world. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1505–1524. <https://doi.org/10.1057/jibs.2010.27>
- Choi, S. J., Jia, N., & Lu, J. (2015). The structure of political institutions and effectiveness of corporate political lobbying. *Organization Science*, 26(1), 158–179. <https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0936>
- Church, R. M. (2002). The effective use of secondary data. *Learning and Motivation*, 33(1), 32–45. <https://doi.org/10.1006/lmot.2001.1098>
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 554–580. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2006.11.003>
- da Cruz, A. F., Kimura, H., & Sobreiro, V. A. (2019). What Do We Know About Corporate Cash Holdings? A Systematic Analysis. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 77–143. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22368>
- Dahan, N. M., Hadani, M., & Schuler, D. A. (2013). The Governance Challenges of Corporate Political Activity: <Http://Dx.Doi.Org/10.1177/0007650313491470>, 52(3), 365–387. <https://doi.org/10.1177/0007650313491470>
- Das, S., & Goel, U. (2019). Determinants of Excess and Deficit Cash Holdings of Firms: Evidence from Emerging Market. *Global Business Review*, 1–14. <https://doi.org/10.1177/0972150918824950>
- Diaw, A. (2020). Corporate cash holdings in emerging markets. In *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.09.005>
- Djankov, S., Glaeser, E., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2003). The new comparative economics. *Journal of Comparative Economics*, 31(4), 595–619. <https://doi.org/10.1016/>
-

J.JCE.2003.08.005

- Do, Q.-A., Lee, Y. T., & Nguyen, B. D. (2012). Political Connections and Firm Value: Evidence from the Regression Discontinuity Design of Close Gubernatorial Elections. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2190372>
- Durnev, A., & Fauver, L. (2008). *Center for Economic Institutions Working Paper Series "Stealing from Thieves: Firm Governance and Performance when States are Predatory"*.
- Faccio, M. (2006). American Economic Association Politically Connected Firms. *Source: The American Economic Review*, 96(1), 369–386. http://econ.tu.ac.th/archan/rangsun/MB_663/MB_663_Readings/๒.ธุรกิจกับการเมือง/Politically Connected Firms/Politically-Connected Firms.pdf
- Fan, J. P. H., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically connected CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 330–357. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2006.03.008>
- Feng, X., & Johansson, A. C. (2014). Escaping political extraction: Political participation, institutions, and cash holdings in China. *China Economic Review*, 30(March), 98–112. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2014.05.002>
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. <https://doi.org/10.1111/J.1354-7798.2004.00251.X>
- Gama, M. A. B., Galilea, G. W., Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2019). With other people's money: Campaign financing as an agency problem. *Journal of General Management*, 45(1), 40–49. <https://doi.org/10.1177/0306307019861814>
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Haboddin, M. (2011). Kekuasaan dan Korupsi di Tingkat Lokal. *Interaktif*, 4(2).
- Hadani, M. (2012). Institutional ownership monitoring and corporate political activity: Governance implications. *Journal of Business Research*, 65(7), 944–950. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2011.05.003>
- Harymawan, I., & Agustina, D. (2017). Characteristics of politically connected firms in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 15(4), 17–23. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(4\).2017.02](https://doi.org/10.21511/ppm.15(4).2017.02)
- Hillman, A., Keim, G., & Schuler, D. (2004). Corporate political activity: A review and research agenda. *Journal of Management*, 30(6), 837–857. <https://doi.org/10.1016/J.JM.2004.06.003>
- Hugonnier, J., Malamud, S., & Morellec, E. (2015). Capital Supply Uncertainty, Cash Holdings, and Investment. *The Review of Financial Studies*, 28(2), 391–445. <https://doi.org/10.1093/RFS/HHU081>
- Itzkowitz, J. (2013). Customers and cash: How relationships affect suppliers' cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 19(1), 159–180. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2012.10.005>
- Jain, A. K. (2001). Corruption: A review. *Journal of Economic Surveys*, 15(1), 71–121. <https://doi.org/10.1111/1467-6419.00133>
- Jensen, M. C. (2009). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *Corporate Bankruptcy*, 76(2), 11–16. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency costs and Ownership Structure. *Human Relations*.
- Keynes, J. M. (1937). The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209–223. <https://doi.org/10.2307/1882087>
- Khatraini, L. (2015). Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Dividend Yield terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Debt Asset Ratio sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Ter-

- daftar Di Lq 45). 44(2), 8–10.
- Kusnadi, Y., Wei, K. C. J., Kong, H., & Bay, C. W. (2011). *The effect of political connections on the level and value of cash holdings* :
- Kusnadi, Y., Yang, Z., & Zhou, Y. (2015). Institutional development, state ownership, and corporate cash holdings: Evidence from China. *Journal of Business Research*, 68(2), 351–359. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2014.06.023>
- Lazzarini, S. G., Musacchio, A., Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2015). What do state-owned development banks do? Evidence from BNDES, 2002–09. *World Development*, 66, 237–253. <https://doi.org/10.1016/J.WORLDDEV.2014.08.016>
- Liedong, T. A., & Rajwani, T. (2018). The Impact of Managerial Political Ties on Corporate Governance and Debt Financing: Evidence from Ghana. *Long Range Planning*, 51(5), 666–679. <https://doi.org/10.1016/J.LRP.2017.06.006>
- Limanta, V. N., & Malelak, M. I. (2015). *Factors Affecting Corporate Cash Holding of Financial Sector Companies (Non Bank) Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2010 - 2015*. 1(2004), 1–10.
- Liu, X. (2016). Corruption culture and corporate misconduct. *Journal of Financial Economics*, 122(2), 307–327. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.06.005>
- Luechinger, S., & Moser, C. (2014). The value of the revolving door: Political appointees and the stock market. *Journal of Public Economics*, 119, 93–107. <https://doi.org/10.1016/J.JPUBECO.2014.08.001>
- Lux, S., Russell Crook, T., & Woehr, D. J. (2011). *Journal of Management Outcomes of Corporate Political Activity Mixing Business With Politics: A Meta-Analysis of the Antecedents and*. <https://doi.org/10.1177/0149206310392233>
- Martínez-Carrascal, C. (2010). *Cash Holdings, Firm Size and Access To External Finance. Evidence For The Euro Area*.
- Martini, M. (2012). *Causes of corruption in Indonesia. August 2012*, 11.
- McChesney, F. S. (2015). Rent Extraction and Rent Creation in the Economic Theory of Regulation. <https://doi.org/10.1086/467825>, 16(1), 101–118. <https://doi.org/10.1086/467825>
- Miller, M. H., & Orr, D. (1966). A Model of the Demand for Money by Firms A MODEL OF THE DEMAND FOR MONEY BY FIRMS *. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, 80(3), 413–435.
- Morris, & R., J. (1983). The Role of Cash Balances in Firm Valuation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 18(4), 533–545. https://ideas.repec.org/a/cup/jfinqa/v18y1983i04p533-545_02.html
- Myer, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1984.TB03646.X>
- Nachrowi, N., & Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*.
- Omar, M. B., & Rahman, A. (2019). Corporate Governance Disclosure from Agency Theory Perspective: A Conceptual Model for Saudi Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(5), 22–24. <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v9-i5/5901>
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, H., & Williamson, R. (1999). *The determinants and implications of corporate cash holdings*. 52.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. *Journal of Banking and Finance*, 28(9), 2103–2134. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2003.08.003>
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
-

-
- Paunov, C. (2016). Corruption's asymmetric impacts on firm innovation. *Journal of Development Economics*, 118, 216–231. <https://doi.org/10.1016/J.JDEVECO.2015.07.006>
- Peng, W. Q., Wei, K. C. J., & Yang, Z. (2011). Tunneling or propping: Evidence from connected transactions in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(2), 306–325. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.08.002>
- Perdana, E. (2016). Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22. In Christianingrum (Ed.), *Lab Kom Manajemen Fe Ubb* (pertama). LAB KOM MANAJEMEN FE UBB.
- Powell, G. E. (2018). The financial determinants of corporate cash holdings for Indonesian firms. In *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* (Vol. 22, Issue 1).
- Ren, H., & Zhao, X. (2020). Anticorruption, political connections, and corporate cash policy: Evidence from politician downfalls in China. *Emerging Markets Review*, August, 100745. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100745>
- Ridge, J. W., Hill, A. D., & Ingram, A. (2016). The Signaling Role of Politician Stock Ownership: Effects on Lobbying Intensity: <https://doi.org/10.1177/0149206316642273>, 44(5), 2116–2141. <https://doi.org/10.1177/0149206316642273>
- Rodrigo Bandeira-de-Mello. (2012). Firm performance effects of nurturing political connections through campaign contributions. *African Journal of Business Management*, 6(9). <https://doi.org/10.5897/AJBM11.2718>
- Savedoff, W. D., & Spiller, P. T. (1999). *Spilled Water: Institutional Commitment in The Provision of Water Services*.
- Scott, W. R. (2015). *Agency Theory*.
- Sekekan, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business* (7th ed.). www.wileypluslearningspace.com
- Sharma, S. (2019). Descriptive Statistics and Factorial Design. *Australian Journal of Crop Science*, 13(05) 2019. <https://doi.org/10.21475/ajcs.19.13.05>
- Shihab, M. Q. (2005). *Tafsir Al-Mishbah: Pesan, Kesan dan Keserasian al-Qur'an*.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Andrei shleifer and robert. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617.
- Silalahi, D., Sitepu, R., & Tarigan, G. (2014). *Saintia Matematika ANALISIS KETAHANAN PANGAN PROVINSI SUMATERA UTARA DENGAN METODE REGRESI DATA PANEL*. 02(03), 237–251.
- Smarzynska, B. K., & Wei, S.-J. (2000). *Corruption and the Composition of Foreign Direct Investmentn Firm-Level Evidence*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2360>
- Smith, J. D. (2016). US political corruption and firm financial policies. *Journal of Financial Economics*, 121(2), 350–367. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.08.021>
- Subhi, H., Shah, S. S. H., & Harjan, S. (2019). The impact Of Corporate Political Connection On Corporate Financial Decisions: Evidence From An Emerging Market. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 22(2). <https://www.researchgate.net/publication/332961215%0ATHE>
- Sun, P. (2019). Corporate Political Ties in Emerging Markets. *The Oxford Handbook of Management in Emerging Markets*, 290–308. <https://doi.org/10.1093/OXFORDHB/9780190683948.013.14>
- Sun, P., Hu, H. W., & Hillman, A. (2016). The dark side of board political capital: Enabling blockholder rent appropriation. *Academy of Management Journal*, 59(5), 1801–1822. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2014.0425>
- Svensson, J. (2003). Who must pay bribes and how much? Evidence from a cross section of firms. In *Quarterly Journal of Economics* (Vol. 118, Issue 1, pp. 207–230). <https://doi.org/10.1162/00335530360535180>
- Tahoun, A. (2014). The role of stock ownership by US members of Congress on the market for political favors.
-

- Journal of Financial Economics*, 111(1), 86–110. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2013.10.008>
- Tanzi, V. (1998). *Corruption Around the World: Causes, Consequences, Scope, and Cures*.
- Thakur, B. P. S., & Kannadhasan, M. (2019). Corruption and cash holdings: Evidence from emerging market economies. *Emerging Markets Review*, 38, 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2018.11.008>
- Tiongson, E., Davoodi, H. R., & Gupta, S. (2000). Corruption and the Provision of Health Care and Education Services. In *IMF Working Papers* (Vol. 00, Issue 116, p. 1). <https://doi.org/10.5089/9781451853926.001>
- Titman, S. (1984). The effect of capital structure on a firm's liquidation decision. *Journal of Financial Economics*, 13(1), 137–151. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90035-7](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90035-7)
- Tran, Q. T. (2020). Corruption and corporate cash holdings: international evidence. *Journal of Multinational Financial Management*, 54, 100611. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2019.100611>
- Uhlenbruck, K., Rodriguez, P., Doh, J., & Eden, L. (2006). The impact of corruption on entry strategy: Evidence from telecommunication projects in emerging economies. *Organization Science*, 17(3), 402–414. <https://doi.org/10.1287/ORSC.1060.0186>
- Ullah, S., & Kamal, Y. (2017). Board Characteristics, Political Connections, and Corporate Cash Holdings: The Role of Firm Size and Political Regime. *Business & Economic Review*, 9(1), 157–179. <https://doi.org/10.22547/ber/9.1.9>
- Warajati, S. (2011). *Pengaruh political connections , corporate governance , dan blockholders ownership terhadap corporate cash holdings = The effect of political connections corporate governance and blockholders ownership to the corporate cash holdings*.
- Williams, F. I., & Hoell, R. C. (2011). *The Impact Of Freeman And Medoff " s " What Do Unions Do ? "* 9(9), 13–28.
- Xu, X., & Li, Y. (2018). Local corruption and corporate cash holdings: Sheltering assets or agency conflict? *China Journal of Accounting Research*, 11(4), 307–324. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2018.05.001>
- Ye, Y. (2018). A Literature Review on the Cash Holding Issues. *Modern Economy*, 09(06), 1054–1064. <https://doi.org/10.4236/me.2018.96068>