

Pengaruh Kontrak Pemerintah Terhadap Penilaian Perusahaan: Kajian Literature Review

Sri Adina Sitepu^{1*}

¹ Magister Ilmu Manajemen Universitas Sumatera Utara, Indonesia

Email: ¹ sriadina11@gmail.com

(* : coresponding author)

Abstrak

Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaannya yang tinggi dan dapat menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi. Dalam meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus dapat memelihara faktor-faktor pendukung dari nilai perusahaan itu sendiri. Faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan salah satunya adalah kontrak pemerintah. Dalam artian jika perusahaan memiliki kerjasama dengan perusahaan dengan baik maka nilai perusahaan tersebut akan semakin baik dimata investor. Tujuan dari literature review ini adalah untuk mengetahui pengaruh kontrak pemerintah terhadap nilai perusahaan. Metode dalam penulisan literature review ini adalah literature review. Pencarian artikel review dilakukan dengan menggunakan database sciences dari google scholar, science direct dan clinicalkey dengan menggunakan kata kunci yaitu government contracts (kerjasama dengan pemerintah) dan corporate valuation: tobins Q (nilai perusahaan), cost of equity (biaya modal), profitabilitas (kemampulabaan) dan growth sales (pertumbuhan penjualan). Hasil penelitian ini menemukan bahwa kontrak pemerintah memiliki penilaian yang lebih rendah daripada perusahaan tanpa kontrak pemerintah, kontrak pemerintah memiliki pengaruh signifikan secara statistik terhadap biaya ekuitas yang lebih rendah. Perusahaan yang melakukan kontrak dengan pemerintah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan penjualan, kontrak pemerintah terhadap industri secara strategis penting lebih meningkatkan nilai profitabilitas dibandingkan dengan industri yang secara strategis tidak penting.

Kata Kunci: Kontrak Pemerintah, Penilaian Perusahaan, Tobins Q, Biaya Ekuitas Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan

Abstract

Every company wants its high company value and can attract the attention of investors to make investments. In increasing company value, the company must be able to increase the supporting factors of the company value itself. One of the factors that can increase company value is government contracts. In the sense that if the company has a good cooperation with the company, the value of the company will be better in the eyes of investors. The purpose of this literature review is to see the effect of government contracts on firm value. The method in this literature review is a literature review. The search for review articles is carried out using the database of sciences from google scholar, scientific directory and clinical keys using keywords, namely government contracts (cooperation with the government) and company valuation: tobins Q (firm value), cost of equity (capital cost), profitability (profitability).) and sales growth (sales growth). The results of the study found that government contracts have a lower responsibility than companies, government contracts have a statistically significant effect on lower equity. Companies that contract with the government have a significant negative effect on sales growth. Government contracts on industry are strategically more important to increase the value of profitability compared to industries that are not strategically important..

Keywords: Government Contracts, Corporate valuation, Tobins Q, Cost of Equity, Profitabilitas, Growth Sales

1. PENDAHULUAN

Para investor dalam melakukan investasi saham menginginkan keuntungan yaitu berupa dividend yield maupun capital gain, akan tetapi dalam berinvestasi saham juga mengandung risiko. Karena itu untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya berupa saham dengan cara menawarkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat keuntungan investasi lainnya yang kurang berisiko. Dalam hal ini investor membutuhkan berbagai informasi yang dapat dijadikan sebagai sinyal untuk menilai prospek perusahaan yang bersangkutan seperti melihat nilai perusahaan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor untuk melihat sebuah perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi bisa membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2006) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Selain nilai perusahaan yang baik dimata investor perlu juga dilakukan peningkatan profitabilitas (kemampulabaan) perusahaan. Menurut silaban dan siahaan (2011) profitability merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Setiap perusahaan yang didirikan, berorientasi kepada profit yang dihasilkan dengan tidak mengorbankan kepentingan pelanggannya, agar mendapatkan kepuasan. Perolehan profit merupakan ukuran keberhasilan kinerja finansial perusahaan. Ukuran kinerja finansial memberikan petunjuk apakah strategi perusahaan, implementasi dan pelaksanaannya memberikan kontribusi atau tidak kepada peningkatan profit perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang baik juga menjadi indikator investor dalam menilai sebuah perusahaan apakah baik atau tidak. Perumbuhan penjualan adalah pertumbuhan tingkat penjualan barang/jasa setia tahunnya. Semakin besar penjualan perusahaan setiap tahunnya mengindikasikan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dengan baik dimana hal tersebut menunjukkan perusahaan mengalami laba yang meningkat sehingga laba dapat ditahan untuk meningkatkan jumlah produksi perusahaan.

Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan, nilai ekuitas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan adalah dengan melakukan kerjasama dengan pemerintah ataupun melakukan kontrak dengan pemerintah. Kontrak pemerintah dapat mempengaruhi penilaian perusahaan dari segi biaya ekuitas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan di berbagai lingkungan khusus industri dan ekonomi makro. Kerjasama perusahaan dengan pemerintah yaitu melakukan kontrak melalui memasok barang/ jasa memiliki dampak yang signifikan pada sektor swasta karena akan mengurangi risiko bagi perusahaan. Kerjasama dengan pemerintah dapat meningkatkan inovasi, dikarenakan pemerintah biasanya diwujudkan oleh dukungan dan pembentukan lembaga-lembaga publik atau instansi dengan tujuan untuk meningkatkan pengetahuan dan inovasi (Belderbos 2004).

Perusahaan dengan lembaga pemerintah sebagai pelanggan utama akan cenderung memiliki ketidakpastian arus kas yang lebih rendah karena sifat piutang pemerintah yang hampir bebas risiko. Huang dkk. (2016) menyatakan bahwa menjadikan pemerintah sebagai pelanggan utama secara substansial mengurangi risiko arus kas kontraktor, risiko kesulitan keuangan, dan kebutuhan akan kepemilikan kas berlebih. Paglia dan Harjoto (2014) mengemukakan bahwa arus kas pemerintah stabil membantu perusahaan dengan kontrak pemerintah untuk mengamankan ekuitas swasta atau pendanaan modal ventura. Demikian pula, Dhaliwal et al. (2016) menyatakan itu perusahaan yang memiliki pelanggan pemerintah akan cenderung tidak gagal dan akan memiliki pemasok tetap. Melakukan kontrak dengan pemerintah secara tidak langsung sudah mendapatkan dana yang lebih tinggi dan melakukan kontrak dengan pemerintah akan menghasilkan profitabilitas dan kinerja operasi yang lebih baik (Ngo, 2010). Terlepas dari manfaatnya dalam bentuk uang tunai yang stabil dan/ atau lebih tinggi memiliki kontrak dengan lembaga pemerintah tidak datang tanpa potensi masalah tata kelola. Melakukan kontrak dengan pemerintah dapat meningkatkan biaya agensi dengan meningkatkan dukungan manajemen atau mendorong investasi dolar untuk proyek-proyek itu dan memaksimalkan nilai pemegang saham, yang berakibat pada penurunan masa depan arus kas.

Melakukan kontrak dengan pemerintah juga memiliki kekurangan yaitu pemerintah masih kalah jauh daripada swasta dalam hal mendapatkan informasi, pemerintah cenderung menggunakan kontrak yang kurang optimal dan kurangnya pengawasan dan penegakan hukum atas kontrak. Maka untuk melihat dampak dari melakukan kontrak dengan pemerintah terhadap nilai perusahaan, ekuitas modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan maka dilakukan literature review tentang “pengaruh kontrak pemerintah terhadap penilaian perusahaan”.

2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam tulisan ini adalah *literature review*. Kajian literature meninjau literatur ilmiah tentang sebuah topik dan secara kritis menganalisis, mengevaluasi, dan mensintesis temuan penelitian, teori, dan praktik. Pencarian artikel penelitian menggunakan database sciences dari Google Scholar, Science Direct dan ClinicalKey dengan menggunakan kata kunci yaitu *government contracts* (kerjasama dengan pemerintah) dan *corporate valuation* (nilai perusahaan), *cost of equity* (biaya modal), *profitability* (kemampulabaan) dan *growth sales* (pertumbuhan penjualan). Kriteria inklusi yaitu artikel *full text* yang berbahasa Inggris atau berbahasa Indonesia dipublikasikan tahun 2010-2020. Corporate valuation dilakukan dengan nilai perusahaan (Tobins Q), *Cost of Equity* (biaya Modal), Kemampulabaan dan Perumbuhan penjualan. Adapun kriteria kontrak pemerintah dikategorikan atas 2 (dua) kategori yaitu 1. Kontrak pemerintah terhadap

industry secara strategis penting; 2. Kontrak pemerintah secara strategis tidak penting. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu: ukuran perusahaan, *turnover*, dan rasio hutang.

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1 Pengaruh Kontrak Pemerintah terhadap Nilai Perusahaan (Tobins Q)

Perusahaan yang melakukan kontrak dengan pemerintah memiliki Tobin's Q (nilai perusahaan) yang signifikan lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Jika dilihat dari segi penjualan perusahaan maka perusahaan yang melakukan kontrak dengan pemerintah memiliki penjualan yang meningkat secara signifikan jika dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Maka dapat disimpulkan berdasarkan Tobins Q (nilai perusahaan) bahwa peran kontraktor pemerintah dalam memberikan pengaruh negatif dan positif terhadap perusahaan tidak sama penting. Pengaruh kontak pemerintah menyebabkan nilai perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan lain satu industri yang tidak melakukan kontrak dengan pemerintah. Secara khusus kontrak pemerintah secara strategis dapat menyebabkan perusahaan menikmati stabilitas ataupun peningkatan pendapatan bahkan ketika pengeluaran pemerintah lainnya menghadapi masa depan yang tidak pasti.

Hasil review melihat beberapa penelitian melakukan pengujian terhadap kontrak pemerintah terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) dengan variabel dummy industry secara strategis penting. Dimana hasil penelitian yang direview menunjukkan bahwa pengaruh kontrak pemerintah terhadap nilai perusahaan antara industri secara strategis penting seperti keuangan, pertambangan, minyak, baja, telekomunikasi, transportasi dan produk terkait militer dan industri secara strategis tidak penting terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik. Koefisien pengaruh kontrak pemerintah terhadap industry secara strategis penting lebih besar dibandingkan dengan industri secara strategis tidak penting. Hasil ini mengindikasikan bahwa peran dari kontak pemerintah bukan sekedar masalah biaya.

Penelitian yang direview untuk variabel lainnya seperti kepemilikan perusahaan, kemampuan (ROA), pertumbuhan penjualan dan perputaran asset memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) dan sebaliknya ukuran perusahaan, utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Untuk menunjukkan dengan tepat penyebab pasti dari temuan ini terkait penilaian kontraktor, dan khususnya penilaian yang lebih rendah untuk kontraktor pemerintah secara keseluruhan, selanjutnya *literature review* ini akan menyelidiki apakah hal itu disebabkan oleh biaya ekuitas dan/ atau profitabilitas yang lebih rendah dan / atau pertumbuhan penjualan yang lebih rendah.

3.2 Pengaruh Kontrak Pemerintah terhadap Biaya Modal (*Cost Of Equity*)

Kontraktor pemerintah memiliki pengaruh signifikan secara statistik terhadap biaya ekuitas yang lebih rendah. Koefisien dummy kontrak pemerintah, pada variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik. Ini tidak sepenuhnya mengejutkan, mengingat penelitian sebelumnya tentang pengaruh pemerintah dan biaya ekuitas menyiratkan bahwa kontrak pemerintah memberikan sejumlah stabilitas bagi perusahaan dan investor mereka.

Selain itu, hasil review menemukan bahwa perusahaan dengan jumlah total asset yang lebih tinggi, likuiditas yang baik, kepemilikan institusional yang besar, rasio pasar yang lebih tinggi, dan pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah. Sebaliknya, leverage perusahaan yang lebih tinggi, modal kerja bersih, volatilitas pengembalian saham, dan prakiraan kesalahan dikaitkan dengan biaya ekuitas yang lebih tinggi secara statistik signifikan. Perusahaan yang tidak melakukan kontrak dengan pemerintah memiliki perputaran yang berpengaruh tidak signifikan terhadap biaya modal.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa secara strategis kontraktor pemerintah penting memiliki biaya ekuitas yang jauh lebih tinggi. Dalam istilah ekonomi, kontraktor pemerintah terhadap industri secara strategis penting memiliki biaya ekuitas lebih tinggi daripada industri yang secara strategis tidak penting. Untuk

mempertegas hasil review maka dilanjutkan untuk memeriksa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai penjelasan potensial untuk efek penilaian diferensial di antaranya kelompok perusahaan.

4. PENGUJIAN

Dalam dunia bisnis resiko merupakan hal yang selalu dihindari setiap beroperasi tetapi ada juga yang berani mengambil resiko. Untuk menghindari resiko maka perusahaan melakukan berbagai strategi, salah satunya melakukan kerjasama dengan pemerintah atau melakukan kontrak dengan pemerintah karena memiliki kontrak dengan pemerintah tampaknya kurang berisiko dibandingkan mereka yang tidak melakukan kontrak dengan pemerintah.

Untuk melihat pengaruh kontrak pemerintah terhadap profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan penjualan maka perlu dilakukan review terhadap penelitian yang melakukan analisis terhadap hal tersebut. Berdasarkan hasil review yang dilakukan terhadap sebuah jurnal menemukan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan lebih berhubungan dengan perusahaan dengan kontrak pemerintah dibandingkan dengan nilai perusahaan.

Jika dibandingkan hasil dari dampak kontrak pemerintah antara industri yang secara strategis penting dengan yang secara strategis tidak penting menunjukkan profitabilitas (ROA) industri yang secara strategis tidak penting secara signifikan jauh lebih rendah daripada industri yang secara strategis penting. Temuan ini mengindikasikan bahwa nilai kontrak pemerintah dengan industri yang secara strategis penting lebih tinggi, dibandingkan dengan yang tidak memiliki kontrak pemerintah dan kontrak pemerintah terhadap industri yang secara strategis tidak penting.

Ketika menggunakan kontraktor pemerintah dan persentase penjualan pemerintah sebagai variabel dummy tanpa membedakan antara industri yang secara strategis penting dan tidak penting. Hasil menunjukkan bahwa koefisien untuk variabel kepentingan tidak signifikan secara statistik terhadap profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Dengan memasukkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel dummy menemukan hasil bahwa perusahaan dengan kontrak pemerintah memiliki pertumbuhan penjualan lebih rendah dibandingkan perusahaan tanpa kontrak pemerintah

Ketika membedakan pengaruh antara perusahaan yang melakukan kontrak pemerintah di industri secara strategis penting dengan industri secara strategis tidak penting menunjukkan hasil bahwa kontrak pemerintah berdampak negatif terhadap pertumbuhan penjualan untuk kontraktor pemerintah yang tidak penting secara strategis. Berbeda dengan kontrak pemerintah terhadap industri secara strategis penting yang berdampak terhadap penjualan yang bertumbuh lebih cepat.

Pertumbuhan penjualan yang lebih cepat dan profitabilitas yang lebih tinggi membayangi biaya ekuitas yang lebih tinggi. Seharusnya kinerja operasi yang jauh lebih baik, baik dari segi tingkat arus dan tren, terwujud dalam arus kas masa depan, ekuitas investor akan baik dalam memberikan terhadap kontrak pemerintah yang penting secara strategis akan memberikan penilaian pasar yang lebih tinggi secara signifikan.

Secara keseluruhan, koefisien variabel terhadap profitabilitas dan pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

- a. Perusahaan dengan lebih banyak total aset, lebih banyak kepemilikan institusional, dan perputaran aset yang lebih tinggi dikaitkan dengan profitabilitas yang lebih tinggi.
- b. Pada variabel pertumbuhan penjualan menemukan bahwa perusahaan dengan jumlah total aset yang lebih tinggi, pengoperasian yang lebih tinggi, pengeluaran relatif terhadap total penjualan, dan perputaran aset yang lebih tinggi memiliki pertumbuhan penjualan yang lebih rendah.

Modal kerja bersih yang lebih tinggi dibandingkan pendapatan total mendorong pertumbuhan penjualan. Khususnya, tingkat konsentrasi industri penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan penjualan

5. KESIMPULAN

Setelah dilakukan review terhadap beberapa jurnal, artikel dan sebagainya maka literature review ini menyimpulkan bahwa:

- a. Kontrak pemerintah memiliki penilaian yang lebih rendah daripada perusahaan tanpa kontrak pemerintah. Dengan melakukan kontrak dengan pemerintah yang memiliki tingkat resiko rendah sehingga pengawasan atas kontrak tersebut akan berkurang sehingga harga pasar perusahaan tersebut akan rendah. Temuan ini mendukung pandangan bahwa ada pengurangan risiko ketika perusahaan memiliki pemerintah sebagai pelanggan utama, karena arus kas yang lebih stabil memiliki efek yang lebih kuat daripada apa pun karena asimetri informasi dan agensi akan mengeluarkan biaya yang besar.
- b. Kontraktor pemerintah memiliki pengaruh signifikan secara statistik terhadap biaya ekuitas yang lebih rendah. Perusahaan dengan jumlah total asset yang lebih tinggi, likuiditas yang baik, kepemilikan institusional yang besar, rasio pasar yang lebih tinggi, dan pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah. Sebaliknya, leverage perusahaan yang lebih tinggi, modal kerja bersih, volatilitas pengembalian saham, dan prakiraan kesalahan dikaitkan dengan biaya ekuitas yang lebih tinggi secara statistik signifikan.
- c. Perusahaan yang melakukan kontrak dengan pemerintah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan penjualan. Pengaruh kontrak pemerintah berbeda antara industri secara strategis penting dengan industri secara strategis tidak penting. Nilai kontrak pemerintah dengan industri yang secara strategis penting lebih tinggi, dibandingkan dengan yang tidak memiliki kontrak pemerintah dan kontrak pemerintah terhadap industri yang secara strategis tidak penting.
- d. Kontrak pemerintah terhadap industri secara strategis penting lebih meningkatkan nilai profitabilitas dibandingkan dengan industri yang secara strategis tidak penting.
- e. Secara khusus, kontraktor pemerintah dapat berfungsi sebagai mekanisme investasi defensif yang mengurangi kerugian ekuitas selama masa ekonomi. Kontrak pemerintah mengurangi ketidakpastian arus kas namun bergantung pada relevansi strategis industri kontraktor pemerintah.

REFERENCES

- Berrios, R., 2006. Government contracts and contractor behavior. *J. Bus. Ethics* 63 (2), 119–130.
- Baran, L., King, T., 2012. Cost Of Equity And S&P 500 Index Revisions. *Financ. Manage.* 41 (2), 457–481.
- Boubakri, N., Ghouil, El, S., Saffar, 2013. Cash holdings of politically connected firms. *J. Multinatl. Financ. Manage.* 23 (4), 338–355.
- Brigham, Eugene F. and L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. SeaHarbor Drive: The Dryden Press
- Chen, Z., Lu, A.Y., Yang, Z., 2017. Growing Pains: International Instability And Equity Market Returns. *Financ. Manage.* 46 (1), 59–87
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol.10 No. 1: 47- 58.
- Dhaliwal, D., Judd, J.S., Serfling, M., Shaikh, S., 2016. Customer concentration risk and the cost of equity capital. *J. Account. Econ.* 61 (1), 23–48.
- Esqueda, Omar A., Ngo, Thanh., Susnjara, Jurica. 2019. The effect of government contracts on corporate valuation. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 106: 305-322.
- Gultom, Robinhot., Agustina., Wijaya, Sri Widia. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 3 No.1: 51-60.
- Huang, HH., Logo, GJ., Wang, C., Xie, H. 2016. Customer Concentration and Corporate Tax Avoidance. *J. Bank. Finance.* 72. 184-200



JAMEK (JURNAL AKUTANSI MANAJEMEN EKONOMI DAN KEUANGN)

Vol 01, No 02, Mei 2021

ISSN 2774-809X (media online)

Hal 63-68

- [1] Johnson, S., Mitton, T., 2003. Cronyism And Capital Controls: Evidence From Malaysia. *J. Financ. Econ.* 67 (2), 351–382.
- [2] Larson, S.J., Picou, A., 2002. The market's response to contract award announcements: government versus corporate contracts. *J. Pub. Procur.* 2 (2), 237–251
- [3] Lichtenberg, F.R., 1992. A Perspective On Accounting For Defense Contracts. *Account. Rev.* 67 (4), 741–752.
- [4] Mardiyati, Umi., Ahmad, Gatot Nazir dan Putri, Ria. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005- 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3 No. 1: 1-17
- [5] McGowan, A.S., Venzkyk, V.P., 2002. The Relation Between Cost Shifting And Segment Profitability In The Defense-Contracting Industry. *Account. Rev.* 77 (4), 949–969.
- [6] Ngo, T., 2010. Operating performance and corporate governance of contractor companies to governmental agencies. *J. Pub. Procur.* 10 (4), 599.
- [7] Paglia, J.K., Harjoto, M.A., 2014. The effects of private equity and venture capital on sales and employment growth in small and medium-sized businesses. *J. Bank. Financ.* 47, 177–197.
- [8] Palkar, D.D., Larson, S.J., Larson, R.B., 2012. The Valuation Effects Of Military Contract Awards Surrounding 11th September. *Appl. Financ. Econ.* 22 (2), 147–164.
- [9] Silaban, Pasaman dan Siahaan, Rusliaman. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 2 Medan: Unibersitas HKBP Nommensen.
- [10] Tahoun, A., 2014. The Role Of Stock Ownership By US Members Of Congress On The Market For Political Favors. *J. Financ. Econ.* 111 (1), 86–110.
- [11] Wang, C., Miguel, J.S., 2012. The Excessive Profits Of Defense Contractors: Evidence And Determinants. *J. Pub. Procur.* 12 (3), 386–406.
- [12] Li, L., 2013. TARP Funds Distribution And Bank Loan Supply. *J. Bank. Financ.* 37 (12), 4777–4792.