

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dwi Setyowati Romadoni¹, Nungki Pradita²

^{1,2} Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank (UNISBANK) Semarang
e-mail: dwisetowati366@mail.com¹, nungkipradita@edu.unisbank.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen dan kepemilikan konstitusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan menetapkan beberapa kriteria. Dengan demikian, sampel yang diperoleh adalah 109 perusahaan. Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan komisaris independen. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang, pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap.

Kata kunci: *Kepemilikan Manajerial, Independen, Konstitusional, Kinerja Keuangan*

Abstract

This study was conducted to examine the effect of managerial ownership, independent commissioners and constitutional ownership on the company's financial performance. The population used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. The sampling technique used purposive sampling, by setting several criteria. Thus, the sample obtained is 109 companies. In this study, the data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of hypothesis testing indicate that managerial ownership has a significant positive effect on the company's financial performance, independent commissioners. The results of hypothesis testing indicate that profitability has a significant negative effect on debt policy, growth has a significant positive effect on.

Keywords: *Managerial Ownership, Independent, Constitutional, Financial Performance*

PENDAHULUAN

Setiap jenis kegiatan yang menjalankan berbagai bentuk usaha yang bersifat tetap, secara terus-menerus, bekerja dan didirikan serta bertempat di wilayah NKRI dalam mencapai salah satu tujuannya yaitu memperoleh keuntungan atau laba disebut perusahaan (undang-undang nomor 3, 1982). Berbagai strategi dapat dilakukan perusahaan untuk memperoleh keuntungan tersebut guna meningkatkan kualitas kinerja suatu perusahaan. Strategi yang dapat digunakan salah satunya yaitu dengan cara meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan adanya strategi tersebut maka perusahaan dapat menentukan tingkat ketercapaian tujuan itu serta dapat dijadikan dasar sebagai proses pengambilan keputusan (Gita dan Muhamad 2019). Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui melalui dua sisi yaitu: sisi internal perusahaan dengan melihat laporan keuangan dan sisi eksternal perusahaan yaitu nilai perusahaan dengan cara menghitung kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan (Sarafina dan Saifi, 2017).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dengan cara menghitung tingkat profitabilitasnya. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Kasmir (2016 : 196). Biasanya hasil dari perhitungan rasio-rasio tersebut diperoleh berdasarkan data yang diambil dari laporan keuangan, di mana laporan keuangan sangatlah rentan akan adanya manipulasi data yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Menurunnya popularitas dari rasio-rasio tersebut telah melahirkan kembali indikator yang sebenarnya telah lama ditemukan namun masih jarang digunakan karena memang tidak mudah diperoleh datanya dan hanya terbatas bagi perusahaan yang sudah menyertakan sahamnya di pasar modal atau sudah go-public. Pengukuran itu disebut Tobin's Q Ratio. (Gita dan Muhamad 2019)

Pada kondisi tersebut, manajer akan terdorong untuk mengelola perusahaan sesuai dengan tujuan pribadinya yang kemungkinan tidak selaras dengan tujuan perusahaan serta mengabaikan kepentingan para pemilik perusahaan. Situasi ini dapat diatasi dengan menerapkan sistem kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam suatu perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan karena dengan terlibatnya manajer dalam kepemilikan saham akan menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham lainnya, sehingga manajer akan bertindak secara hati-hati. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Gita dan Muhamad 2019). kepemilikan manajerial adalah "Perbandingan antara kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar.

Selain kepemilikan manajerial, dalam pasal 1 ayat 4 pmk-2/2021 disebutkan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan OJK. Selain kepemilikan manajerial, penerapan sistem direktur independen dan kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan juga dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi (Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156)).

Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156).

Berdasarkan uraian sebelumnya ternyata masih terdapat beberapa fenomena yang menunjukkan ketidaksesuaian serta perbedaan antara konsep teori dengan fakta yang ada. Penulis membandingkan data yang diperoleh dan diolah dari annual report perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk untuk periode 2014-2017. Data mencakup proporsi kepemilikan manajerial, jumlah direktur independen, risiko bisnis serta perkembangan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q Ratio.

Salah satu perusahaan manufaktur yaitu perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk telah meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial dari 0,1667% menjadi 0,1808%, namun kinerja keuangannya menurun dari 1,6337 menjadi 0,7584. Bahkan hal tersebut mengubah kondisi perusahaan dari overvalued menjadi undervalued. Selain kepemilikan manajerial, kesenjangan juga terjadi pada faktor lainnya yaitu proporsi direktur independen. Hal tersebut dapat dilihat dengan cara membandingkan garis merah dan kuning. Pada tahun 2014-2015 perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk tidak mengubah proporsi direktur independen dengan jumlah 0,1667 namun kinerja keuangannya menurun dari 2,9554 menjadi 1,6944. Selain itu, kesenjangan lainnya dapat dilihat dengan cara membandingkan garis hijau dan kuning. Pada tahun 2014-2015, risiko bisnis perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk meningkat dari 0,0269 menjadi 0,0327 namun kinerja keuangannya menurun dari 2,9554 menjadi 1,6944 (Gita dan Muhamad 2019).

Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan bisa saja akan mengalami kenaikan maupun penurunan kinerja keuangannya apabila dinilai melalui kinerja pasar. Kinerja pasar dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan meningkatkan nilai saham perusahaan yang telah diperdagangkan dalam pasar modal (I Made Sudana,

2015:26). Kenaikan maupun penurunan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi pada perusahaan. Maka dari itu, perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi dan menyebabkan perubahan terhadap nilai Tobin's Q Ratio untuk dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan serta untuk dapat memberikan pandangan yang baik dari para analis keuangan mengenai prospek maupun kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. (Gita dan Muhamad 2019). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Destiana, gita & Muhamad muslih (2019) dan Anugrah, Nanda Putut & Dr. Lies Zulfiati, S.E., M.Si., Ak., CA kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun berlawanan dengan hasil penelitian Fadillah, Adil Ridlo 2017 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Destiana, gita & Muhamad muslih (2019) dan Fadillah, Adil Ridlo 2017 komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun berlawanan dengan hasil penelitian Yang dilakukan Anugrah, Nanda Putut & Dr. Lies Zulfiati, S.E., M.Si., Ak., CA (2018) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun berlawanan dengan hasil penelitian Fadillah, Adil Ridlo 2017 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Joshua Gunawan & Henryanto Wijaya 2020 Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan Berdasarkan dari uraian diatas, maka penulis ingin menguji rasio-rasio yang mempengaruhi kinerja keuangan. Maka penulis tertarik untuk mengambil judul pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sujarweni, 2015:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 dengan jumlah 166 perusahaan. Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian (Sujarweni, 2015:81). Dipilih perusahaan manufaktur karena dinilai perusahaan manufaktur yang paling sensitif terhadap perubahan ekonomi.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling method, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian kriteria dan karakteristik tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 31 Desember 2018 sampai dengan 31 Desember 2020.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) secara berturut-turut pada periode 31 Desember 2018 sampai dengan 31 Desember 2020 dan menyajikan data yang dibutuhkan secara lengkap dalam laporan keuangan untuk perhitungan-perhitungan mengenai variabel yang akan diteliti.

Maka diambil sampel sebanyak 109 perusahaan yang memenuhi kedua kriteria tersebut.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini telah ditentukan variabel yang digunakan, yaitu Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai variabel dependen dan Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Kepemilikan Konstitusional sebagai variabel independen. Sumber data yang digunakan

merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur (www.idx.co.id)

Jenis dan Teknik pengambilan data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Data Kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan (scoring). Penelitian ini menggunakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai dengan 2018(Nanda dan lies 2018).

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel Dependen

Kinerja keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang berfungsi untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara umum, laporan keuangan sering digunakan sebagai ukuran penilaian kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan tercermin dari laporan informasi yang didapatkan pada laporan arus kas, laba rugi, dan neraca. Laporan keuangan dibutuhkan untuk memberikan informasi yang akan menjadi input dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Data mengenai harga saham penutupan diambil dari website Yahoo Finance dan data mengenai keuangan perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor Ames Tobin (1967). Darmawati dan Khomsiyah (2005) yang dikutip oleh Angela (2015) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia menjadi:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

MVE : Harga penutupan saham akhir tahun x jumlah saham biasa yang beredar
DEBT : (utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang
TA : Nilai buku total

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen atau pihak internal perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan akan mampu menyelaraskan berbagai kepentingan dalam perusahaan. Pengawasan terhadap kinerja manajemen merupakan salah satu cara untuk memastikan penerapan asas corporate governance (Dewi dan Putra, 2016).Kepemilikan manajerial dapat diperoleh melalui perhitungan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan pihak yang tidak diperkenankan memiliki hubungan apapun yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan. Pembentukan dewan komisaris independen diharapkan akan melindungi pemegang saham (Ramadhani et al., 2016). Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 perihal peraturan tentang Pencatatan Saham dan Efek bersifat Ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat pada butir mengenai ketentuan tentang Komisaris Independen. Dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (Good Corporate Governance), perusahaan yang tercatat wajib memiliki Komisaris Independen yang jumlah proporsionalnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris (Nanda dan lies 2018). Dewan Komisaris Independen dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisari}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan investmen banking. Kepemilikan Institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Investor

institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya, sehingga dianggap mampu melakukan mekanisme pengawasan yang baik (Febriani, 2019).Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{(\text{Jumlah Saham Institusional})}{(\text{Jumlah Saham Beredar})}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan perhitungan statistik yaitu dengan penerapan SPSS (Statistic Product and Services Solutions). Setelah data - data penelitian ini terkumpul, maka selanjutnya dilakukan analisis data yang terdiri dari metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji kelayakan model dan uji hipotesis (Nanda dan Lies 2018).

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, observasi (Nanda dan Lies 2018). Jadi dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai kepemilikan manajerial, komisarin independen, kepemilikan instusional.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Nanda dan Lies 2018).. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji One Sample Kolmogorov Smirnov yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut (Nanda dan Lies 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplots, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi (Nanda dan Lies 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). autokorelasi dapat muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Permasalahan ini muncul karena residual tidak bebas pada satu observasi ke observasi lainnya. Untuk model regresi yang baik adalah pada model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji Run Test.Run test merupakan bagian dari statistik non-parametrik yang dapat digunakan untuk melakukan pengujian, apakah antar residual terjadi korelasi yang tinggi Menurut Ghozali (2016).

Uji Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dimana terdapat beberapa perusahaan dalam beberapa kurun waktu. Variabel independen dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, sedangkan sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (ROA). Dalam pengujian hipotesa antara variabel-variabel diatas, rumus yang dipakai yakni persamaan regresi seperti di bawah ini:

$$\text{Tobins Q} = \beta_0 + \beta_1\text{DKI} + \beta_2\text{KSM} + \beta_3\text{KSI}$$

Keterangan :

DKI : Dewan komisaris independen

KSM : Kepemilikan saham manajerial

KSI : Kepemilikan saham institusional

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R²) koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam rangka menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu Ghozali (2016:95). Nilai R² yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2017)

Uji Statistik F

pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut: 1. Bila Fhitung > Ftabel atau probabilitas < nilai signifikan (Sig < 0,05), maka model penelitian dapat digunakan. 2. Bila Fhitung < Ftabel atau probabilitas > nilai signifikan (Sig > 0,05), maka model penelitian tidak dapat digunakan Menurut Ghazali (2016:96).

Uji Hipotesis

Menurut Ghazali (2016:97) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

1. Jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengujian data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, pada uji statistik yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KKP	64	2.00	7.00	2.6563	.85855
KM	64	1.00	4.00	2.5781	.88738
KL	64	3.00	9.00	3.4844	.94268
KK	64	1.00	5.00	1.5000	.85449
Valid N (listwise)	64				

1. Kinerja keuangan Perusahaan
Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.2.1 dapat dilihat bahwa nilai minimum dari kinerja keuangan perusahaan (KKP) adalah sebesar 2.00 dan nilai maksimum sebesar 7.00. Artinya nilai kinerja keuangan perusahaan (KKP) pada sampel penelitian ini berada pada kisaran antara 2.00 sampai dengan 7.00. Nilai rata-rata (*mean*) dari Kinerja keuangan perusahaan berada di angka 2.6563 dan standar deviasi sebesar 0.85855
2. Kepemilikan Manajerial
Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.2.1 dapat dilihat bahwa nilai minimum dari kepemilikan Manajerial (KM) adalah sebesar 1.00 dan nilai maksimum sebesar 4.00. Artinya kepemilikan manajerial (KM) pada sampel penelitian ini berada pada kisaran antara 1.00 sampai dengan 4.00. Nilai rata-rata (*mean*) dari kepemilikan Manajerial berada di angka 2.5781 dan standar deviasi sebesar 0.88738
3. Komisaris Independen
Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.2.1 dapat dilihat bahwa nilai minimum dari komisaris independen (KI) adalah sebesar 3.00 dan nilai maksimum sebesar 9.00. Artinya komisaris independen (KI) pada sampel penelitian ini berada pada kisaran antara 3.00 sampai dengan 9.00 pada rata-rata (*mean*) dari komisaris independen berada di angka 3.4844 dan standar deviasi sebesar 0,94268
4. Kepemilikan Konstitusional
Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang ditunjukkan pada tabel 4.2.1 dapat dilihat bahwa nilai minimum dari kepemilikan konstitusional (KK) adalah sebesar 1.00 dan nilai maksimum sebesar 5.00. Artinya kepemilikan konstitusional (KK) pada sampel penelitian ini berada pada kisaran antara 1.00 sampai dengan 5.00. Nilai rata-rata (*mean*) dari Kinerja keuangan perusahaan berada di angka 1.5000 dan standar deviasi sebesar 0.85449.

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji asumsi klasik, pengujian data dapat dilakukan dengan beberapa tahap antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, pengujian tersebut adalah :

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Ghozali dan Ratmono 2017). Berdasarkan pengujian data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, pada uji normalitas yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 2. Tabel Uji Normalitas

	Unstandardized Residual		
	Statistic	Df	Sig.
Unstandardized Residual	1.225	64	0.100

Berdasarkan uji normalitas yang ditunjukkan pada tabel 4.3.1 dapat dilihat bahwa nilai signifikan dari *Kolmogorov-Smirnov* sebesar $0,100 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini data berdistribusi normal. sehingga dapat dilakukan pengujian ke tahap selanjutnya dan model regresi layak digunakan.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.805	.479		1.682	.098		
KM	.079	.105	.082	.753	.454	.989	1.011
KL	.501	.098	.550	5.094	.000	.993	1.007
KK	.066	.109	.066	.606	.547	.993	1.007

a. Dependent Variable: KKP

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang ditunjukkan pada tabel 4.3.2 dapat dilihat bahwa untuk semua variabel, yakni kepemilikan manajerial (KM), komisaris independen (KI), kepemilikan institusional (KK). Masing-masing memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan *VIF* lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa untuk semua variabel tidak terjadi gangguan multikolinearitas, sehingga dapat dilakukan pengujian ke tahap selanjutnya dan model regresi layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.552 ^a	.304	.270	.73378	2.014

Berdasarkan uji autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,647 > 0,05 ($\alpha = 5\%$). Dalam penelitian ini, diketahui $n = 64$ dan $k = 3$, maka diperoleh $dL = 1,4990$ serta dU sebesar 1,6946. Hal ini menunjukkan bahwa $dU < d < 4-dU$ atau $1,4990 < 2,014 < 2,501$ yang berarti dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.805	.479		1.682	.098
1 KM	.079	.105	.082	.753	.454
KL	.501	.098	.550	5.094	.000
KK	.066	.109	.066	.606	.547

a. Dependent Variable: KKP

Uji Kelayakan Model

Uji Statistik F (Uji Simultan)

Berdasarkan pengujian data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, pada uji statistik F (Uji F) yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 6. Uji Statistik F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.131	3	4.710	8.748	.000 ^b
	Residual	32.306	60	.538		
	Total	46.438	63			

Berdasarkan uji F, diketahui bahwa nilai signifikansi $0,000 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel kepemilikan manajerial (KM), komisaris independen (KI), dan Kepemilikan konstitusional (KK) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (KKP) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.552 ^a	.304	.270	.73378

Berdasarkan Uji Koefisien Determinasi, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,270. Hal ini berarti bahwa Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP) dapat diterangkan oleh variabel Kepemilikan Manajerial (KM), Komisaris Independen (KI), Kepemilikan konstitusional (KK) sebesar 27%. Sedangkan sisanya 73,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 8 Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.805	.479		1.682	.098		
KM	.079	.105	.082	.753	.454	.989	1.011
KL	.501	.098	.550	.094	.000	.993	1.007
KK	.066	.109	.066	.606	.547	.993	1.007

Dalam penelitian ini, persamaan Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut :

$$KKP = 0,805 + 0,079 KM + 0,501 KI + 0,066 KK + e$$

Dimana:

Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP) memiliki nilai konstanta sebesar 0,805, yang berarti bahwa ketika variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan konstitusional sama dengan nol, maka kinerja keuangan perusahaan adalah sebesar 0,805.

Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.079, yang berarti bahwa ketika kepemilikan manajerial menurun sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung meningkat sebesar 0.079. Sebaliknya ketika Kepemilikan Manajerial meningkat sebesar 1 satuan, maka Kinerja Keuangan Perusahaan menurun sebesar 0.079. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara variabel Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP).

Komisaris Independen (KI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,501, yang berarti bahwa ketika komisaris independen menurun sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung meningkat sebesar 0,501. Sebaliknya ketika komisaris independen meningkat sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan perusahaan menurun sebesar 0,501. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara variabel komisaris independen (KI) terhadap kinerja keuangan perusahaan (KKP).

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar .0,066, yang berarti bahwa ketika kepemilikan konstitusional menurun sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan cenderung meningkat sebesar 0,066. Sebaliknya ketika kepemilikan konstitusional menurun sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan perusahaan meningkat sebesar 0,066 Hal ini berarti terdapat pengaruh positif antara variabel kepemilikan konstitusional (KK) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP).

Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan pada tabel koefisien diatas, dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,079. Pada tingkat signifikansinya, diperoleh nilai 0,354 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga H1 ditolak.

Komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,501. Pada tingkat signifikansinya, diperoleh nilai 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Komisaris independen mempunyai pengaruh positif tetapi signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga H2 diterima.

Kepemilikan konstitusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,66. Pada tingkat signifikansinya, diperoleh nilai 0,547 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan konstitusional mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga H3 ditolak.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang terdapat pada tabel 8, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

Pengaruh kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi -0,079 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,098 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP) perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan teori keagenan. Kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan, karena mereka akan memiliki posisi yang kuat untuk mengontrol perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer.

Hal tersebut berarti jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu menyetarakan kepentingan pemegang saham dengan manajemen, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang tinggi tidak dapat tercapai. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anugrah, N. P., & Zulfiati, L. (2020), bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Destiana, Gita, and Muhamad Muslih (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,505 dengan tingkat signifikansinya 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pKomisaris Independen (KI) mempunyai pengaruh Positif tetapi signifikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (KKP). Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak. Hasil pengujian ini sejalan dengan teori keagenan. Pada teori ini, menjelaskan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen tidak memberikan jaminan baik buruknya fungsi pengawasan, pengelolaan, dan pengambilan keputusan yang akurat dalam suatu perusahaan.. Sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (KKP). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anugrah, N. P., & Zulfiati, L. (2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Destiana, Gita, and Muhamad Muslih (2019), yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh kepemilikan konstiusional terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, struktur aset memiliki nilai koefisien regresi 0,066 dengan tingkat signifikansinya 0,547 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan konstiusional (KK) mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (KKP) . Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Hasil pengujian ini, tidak sejalan dengan teori keagenan. Pada teori ini dijelaskan kepemilikan institusional mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitoring perusahaan, adanya kepemilikan institusional dianggap menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan dan dapat menjamin memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham dan menghalangi para manajer untuk melakukan tindakan oportunistik..Sehingga, dapat disimpulkan struktur aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (KKP). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anugrah, N. P., & Zulfiati, L. (2020), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, tidak sejalan dengan penelitian Fadillah, A. R. (2017), bahwa kepemilikan konstiusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa, untuk variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan konstiusional memiliki berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, variabel komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan konstiusional secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan dan saran dalam penelitian ini adalah 1) Menggunakan rentang waktu periode 2018-2020. Sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan rentang

waktu yang lebih panjang dan terbaru. 2) Variabel yang diteliti hanya mencakup pada kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kepemilikan konstitusional. Sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. 3) Sampel yang digunakan hanya 109 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih banyak sampel penelitian. 4) teori- teori yang digunakan bisa ditambahkan di penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Destiana, Gita, and Muhamad Muslih. "Pengaruh Principle-Based Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11.1 (2019): 21-40.
- Anugrah, Nanda Putut, and Lies Zulfiati. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018." *Corporate Governance* (2020).
- Fadillah, Adil Ridlo. "Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45." *Jurnal Akuntansi* 12.1 (2017): 37-52.
- Sarafina, Salsabila, and Muhammad Saifi. "Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 50.3 (2017): 108-117.
- Nukmaningtyas, Firasari, and Saparila Worokinasih. "Penggunaan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage dan arus kas untuk memprediksi financial distress (Studi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 61.2 (2018): 127-135.
- Susilawati, Deti, Lia Uzliawati, and F. Fuadi. "PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI))." *JURNAL RISET AKUNTANSI TIRTAYASA* 5.2 (2020): 166-180.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of financial economics* 3.4 (1976): 305-360.
- Fadillah, Adil Ridlo. "Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45." *Jurnal Akuntansi* 12.1 (2017): 37-52.
- Wiyarsi, Retno Budhi. *Pengaruh corporate governance terhadap manajemen laba (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI) tahun 2008-2010*. Diss. Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2012.
- Mardiyati, Umi, and Yunika Murdayanti. "Pengaruh ukuran dewan, kepemilikan saham oleh direktur, dan jender terhadap kinerja keuangan perbankan." *Jurnal Manajemen* 20.3 (2016): 389-406.
- Arumsari, Yuni Kusuma, and Siti Aisjah. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividenterhadap Kinerja Keuangan Dan Biaya Agensi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)* 2.2 (2016): 171-188.
- Mahaputeri, Ajeng, and I. Kt Yadnyana. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 9.1 (2014): 58-68.
- Anugrah, Nanda Putut, and Lies Zulfiati. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2018." *Corporate Governance* (2020).

- Pratiwi, Rafika, and Arief Yulianto. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Komisaris Independen terhadap Biaya Keagenan Perusahaan yang Masuk dalam Indonesia Most Trusted Companies." *Management Analysis Journal* 5.3 (2016).
- Armeida, Nelly. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2014-2018)*. Diss. Universitas Komputer Indonesia, 2020.
- Martsila, Ika Surya, and Wahyu Meiranto. "Pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting* (2013): 209-222.
- Iriastuti, Anggi Tri. *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN*. Diss. Universitas Ahmad Dahlan, 2020.
- Ferilianto, Adevi, Roni Malavia Mardani, and Budi Wahono. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017)." *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen* 7.13 (2018).
- Koto, Fatma Kurniawati. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015." (2017).
- Sukandar, Panky Pradana, and Rahardja Rahardja. *Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2010–2012)*. Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2014.
- U Taroreh, Rita, and Chaidir Thaib. "Pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan foods and beverages yang terdaftar di bei tahun 2010-2014)." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 3.4 (2015): 2816. TAMI, SRI. *PENGARUH MOTIVASI DAN PELATIHAN PROGRAM KELOMPOK USAHA BERSAMA PADA PELAKU USAHA KECIL MENENGAH DALAM MENANGANI TINGKAT KEMISKINAN DI KECAMATAN KANIGARAN KOTA PROBOLINGGO*. Diss. Universitas Panca Marga Probolinggo, 2019.