

KEPUTUSAN PENDANAAN DAN STRATEGI BISNIS BERSAING UNTUK MENDORONG PENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA UMKM KABUPATEN BANYUMAS)

Oleh:

Intan Shaferi¹⁾, Sri Retno Handayani¹⁾

Email: ishaferi@yahoo.com

¹⁾Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto

ABSTRACT

Small-Medium Enterprises (SMEs) are the small scale industries, but their activities are valuable to be one of the country's economic support. SMEs usually less knowledge of entrepreneurship better than larger company, but the owner of SMEs are dedicated all of the abilities to improve their bussiness. Some policies toward bussiness activities are made to run the bussiness well. Most common issue of SMEs is the funding. This funding source comes from internal and external, whereas from external could be from debt. This debt for sure endorse the financial support system. For this paper, research aims to know the influence of funding toward company's value, to know the influence of bussiness strategy toward company's value, to know the debt is the most influence to funding strategy, know that the focus strategy is the most influence to bussiness strategy on SMEs, to know the correlation between funding policy and bussiness strategy. The data collected by distributing questionnaires through a hundred SMEs in Banyumas regency and are processed with SEM models. The result shows that the most preferable funding policy of SMEs is short term debt, that the focus strategy is the bussiness strategy that most preferable, that funding policy and bussiness strategy has a correlation one to another, and the last that the funding poliy and strategy of bussiness taht used by the SMEs support to increase the firm's value.

Keywords: *SMEs, funding policies, bussiness strategy, firm's value, debt, focus strategy.*

PENDAHULUAN

Bisnis dalam skala kecil merupakan bagian tidak terpisahkan dari perekonomian suatu negara. Rakyat kecil dalam usahanya membangun bisnis usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM) saat ini didukung oleh banyak pihak, baik pemerintah maupun swasta. Demikian, UMKM juga harus memiliki ketrampilan mandiri dalam mengelola usahanya, disamping dukungan dari berbagai pihak.

Kemandirian dan inovasi dari UMKM akan menentukan nasib UMKM itu sendiri. Strategi bisnis akan menentukan tempat UMKM pada pasar. Strategi bisnis yang tepat pada suatu usaha akan menentukan nilai perusahaan di pasar. Pada tiap-tiap usaha tentu saja strategi bisnis yang digunakan berbeda-beda, tergantung dari karakteristik usaha yang digeluti dan

pasar yang akan merespon usaha tersebut. Strategi bisnis yang berbasis tingkat persaingan diperlukan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan agar tetap bertahan dan memiliki daya saing kuat selain memperhatikan strategi bisnis kedepan, perusahaan perlu merencanakan keuangan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dorongan daya saing, bukan hanya dari keunggulan produk dan bagaimana meraup pasar, tapi juga kemampuan mengelola keuangan. Usaha memaksimalkan nilai perusahaan agar memiliki daya saing yang kuat perlu melakukan tiga kebijakan perencanaan keuangan yaitu: kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen (Hasnawati, 2005). Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana. Kebijakan investasi adalah kebijakan pemilihan investasi yang diinginkan dari sekelompok kesempatan yang ada, memilih satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai paling menguntungkan. Kebijakan dividen Menyangkut masalah penentuan besarnya persentase dari laba yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada para pemegang saham, stabilitas pembayaran dividen, pembagian saham dividen dan pembelian kembali saham.

Perencanaan keuangan pada UMKM perlu menitikberatkan pada kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan akan memberikan arah kepada UMKM dalam menentukan besarnya dana yang dimiliki, sumber dana dan kemampuan membiayai strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Para pengusaha, akan menggunakan sebagian dari porsi keuangan UMKM untuk menjalankan strateginya. Demikian maka diperlukan keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan sumber dana yang digunakan. Tidak semua usaha perorangan/ UMKM memiliki harta sendiri untuk digunakan dalam mengelola usahanya. Oleh sebab itu, pengusaha perlu menggunakan sumber dana lain atau hutang sebagai keputusan pendanaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memiliki daya saing yang kuat.

Hutang merupakan salah satu sumber keuangan UMKM. Hutang dapat berdampak positif apabila dengan penggunaan hutang UMKM dapat menjalankan bisnisnya dan mendapatkan keuntungan, dimana sebagian dari porsi keuntungan akan dipergunakan untuk menutup angusran hutang dan sebagian porsi lainnya digunakan untuk digunakan atau untuk ekspansi usaha.

Hutang akan berdampak negatif manakala pengelolaan hutang tidak digunakan sebagai mana mestinya untuk usaha. Usaha dapat mengalami stagnasi dan hutang tidak mampu dilunasi. Ini yang membuat suatu keputusan pengusaha dalam hal keuangan menjadi mutlak penting. Ketrampilan dalam mengelola keuangan merupakan keharusan bagi pengusaha. Tidak hanya bagi pengusaha berskala usaha besar, pada usaha kecil hendaknya memiliki ketrampilan mengambil keputusan, walaupun dengan skala usaha kecil.

Strategi bisnis dan kebijakan pendanaan perusahaan memiliki keterkaitan satu sama lain dalam hal meningkatkan nilai perusahaan. Strategi bisnis dalam meningkatkan daya saing perusahaan tidak bisa lepas dari besarnya dana perusahaan. Dengan menetapkan strategi bisnis, perusahaan dapat menentukan besarnya dana yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian UMKM perlu menentukan strategi bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Strategi bisnis yang dapat diterapkan oleh UMKM adalah strategi bisnis dengan dasar meningkatkan competitive advantage. Strategi ini menitikberatkan pada strategi bersaing perusahaan. Strategi bersaing (Potter,1980) ini terdiri dari strategi kepemimpinan harga, strategi diferensiasi, strategi fokus. Strategi kepemimpinan harga menitik beratkan pada strategi biaya produk atau jasa sehingga perusahaan memiliki keunggulan dalam menetapkan harga. Strategi diferensiasi mengarahkan strategi pada

penciptaan produk yang unik, sehingga berbeda dari pesaing dan memiliki keunggulan kompetitif. Strategi fokus lebih memfokuskan pelayanan pada biaya atau pada diferensiasi produk.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab pertanyaan: kebijakan pendanaan apa saja yang digunakan UMKM di wilayah Banyumas, strategi bisnis apa yang digunakan oleh UMKM dan apakah kebijakan pendanaan serta strategi bisnis yang telah dilakukan UMKM di Banyumas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

TELAAH LITERATUR

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai nilai yang tinggi akan mempunyai citra yang baik dan menumbuhkan kepercayaan bagi pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan adalah baik dan meningkatkan daya saing.

Perusahaan dalam hal meningkatkan nilai perusahaan agar berdaya saing, tidak lepas dari kebijakan yang diambilnya. Kebijakan tersebut menentukan arah perusahaan ke depan dan daya saing perusahaan, dengan demikian kebijakan tersebut perlu dirumuskan secara tepat. Adapun kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan terdiri dari kebijakan pendanaan, kebijakan investasi, kebijakan deviden (Hasnawati, 2005). Selain menentukan suatu kebijakan, perusahaan perlu menentukan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan bertujuan untuk dapat bertahan dan mengembangkan usahanya. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Modigliani & Miller ;1963, De Angelo & Masulis ;1980 , Bradley et al ;1984).

Hutang adalah salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari dana eksternal. Penggunaan hutang dapat menambah modal perusahaan, modal tersebut digunakan untuk operasi perusahaan, investasi dan mengembangkan perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam pandangan investor, apabila suatu perusahaan mampu membayar hutang secara tepat, maka perusahaan ini dilihat sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan dan kepercayaan sebagai perusahaan yang mampu membayar kewajibannya di masa yang akan datang (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Peningkatan penggunaan hutang oleh perusahaan dapat diartikan sebagai sinyal atau tanda kepada pihak luar perusahaan, sebagai peningkatan pertumbuhan perusahaan karena adanya kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan laba.

H1 : Terdapat pengaruh antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan UMKM

Strategi Bisnis dan Nilai Perusahaan

Strategi bisnis menentukan kesuksesan suatu organisasi. Strategi diciptakan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan keunggulan bersaing. Dalam hal menentukan strategi bisnis perlu lingkungan internal dan eksternal perusahaan, hal ini dilakukan guna menciptakan strategi bisnis memiliki *competitive advantages* atau keunggulan bersaing. Keunggulan bersaing adalah suatu keunggulan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, dimana perusahaan tersebut memiliki keunggulan yang tidak dimiliki oleh perusahaan pesaing, melakukan sesuatu yang lebih baik dari perusahaan lain, dan mampu melakukan sesuatu yang tidak mampu dilakukan perusahaan lain (Mudrajat, 2006).

Strategi bersaing lebih memfokuskan strategi perusahaan pada posisi persaingan yang akan dihadapi oleh perusahaan. Porter (1980), keunggulan bersaing suatu perusahaan dapat dicapai dengan strategi membuat produk atau jasa dengan biaya terendah karena dapat mencapai keunggulan biaya menyeluruh, mendefinisikan produk atau jasa sedemikian rupa sehingga produk atau jasa menjadi unik dan memiliki nilai lebih, melayani kebutuhan khusus satu atau beberapa kelompok konsumen dengan fokus pada biaya atau diferensiasi (keunikan) konsumen. Dari penjelasan ini terdapat tiga bidang strategi yang mungkin diterapkan oleh organisasi. Yaitu kepemimpinan harga, diferensiasi dan fokus.

1. Strategi Kepemimpinan Harga: Perusahaan yang memiliki keunggulan biaya menyeluruh dapat memanfaatkan keunggulan ini untuk menetapkan harga rendah atau mengambil margin laba yang lebih tinggi, mampu membuat produk atau jasa dengan biaya yang lebih rendah, sehingga menempatkan perusahaan pada posisi persaingan harga yang kuat.
2. Strategi Diferensiasi: strategi penciptaan produk atau jasa yang unik dilihat dari sudut pandang konsumen atau stakeholder utama yang dilayani. Keunikan tersebut dapat berupa bentuk, fungsi, kecepatan, kualitas, image atau citra, dll. Keunikan tersebut dapat menciptakan diferensiasi atau perbedaan yang dihargai lebih oleh konsumen ataupun investor.
3. Strategi Fokus: Strategi ini adalah tindakan memilih suatu segmen yang akan dilayani dalam suatu industri. Strategi ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu, melayani satu segmen yang dipilih dengan kepemimpinan harga, atau melakukan diferensiasi untuk melayani permintaan khusus dari segmen yang dipilih.

H2 : Terdapat pengaruh antara strategi bisnis terhadap nilai perusahaan.

Strategi Bisnis dan Kebijakan Pendanaan

Tujuan perusahaan adalah untuk dapat bertahan, berkembang dan mendapatkan keuntungan. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan menetapkan strategi yang tepat bagi perusahaan. Dalam memenangkan persaingan bisnis perusahaan perlu memiliki nilai unggul dibandingkan kompetitor. Strategi bersaing adalah strategi yang digunakan untuk meningkatkan keunggulan bersaing sehingga perusahaan memiliki nilai lebih dibandingkan perusahaan pesaing. Dalam Salazar (2012) banyak pengusaha memilih strategi intensive yang merupakan strategi dengan modal yang tidak terlalu besar untuk membangunnya.

Hal yang serupa pada strategi Porter mensyaratkan adanya penataan organisasi, prosedur pengendalian dan sistem intensif yang berbeda. Perusahaan besar dengan akses sumber daya besar biasanya bersaing dengan landasan keunggulan biaya dan atau diferensiasi, sedangkan perusahaan kecil sering bersaing dengan landasan fokus (David, 2003).

Strategi fokus Porter, dimana segmen yang dipilih merupakan segmen yang sempit dan ditujukan untuk melayani kebutuhan para konsumen yang jumlahnya tidak terlalu besar dan dalam mengambil keputusan pembelian relatif tidak dipengaruhi hargaakan membatasi dana dan melayani satu segmen yang dipilih dengan kepemimpinan harga. Strategi fokus yang sukses tergantung pada segmen industri yang cukup besar, berpotensi tumbuh baik, dan dianggap tidak terlalu penting oleh pesaing utamanya. Strategi ini akan sangat efektif ketika konsumen membutuhkan khas tertentu yang tidak dimiliki pesaing. Biasanya yang bergerak di bidang ini merupakan perusahaan yang berkonsentrasi pada suatu kelompok pelanggan, pasar geografis, atau produk lini tertentu agar dapat melayani pasar sempit namun jelas secara lebih baik daripada para pesaing yang melayani pasar yang lebih luas (David, 2003).

Strategi ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu, melayani satu segmen yang dipilih dengan kepemimpinan harga atau melakukan diferensiasi untuk melayani permintaan khusus dari segmen yang dipilih.

Strategi bisnis tidak lepas dari kebijakan pendanaan perusahaan, strategi bisnis yang dipilih akan dibiayai berdasarkan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan keuangan yang cukup banyak mendukung usaha kecil yaitu dengan bantuan dari eksternal yaitu hutang. Dengan demikian untuk meningkatkan nilai perusahaan berdaya saing kuat, perusahaan perlu melakukan keputusan pendanaan dan strategi bisnis.

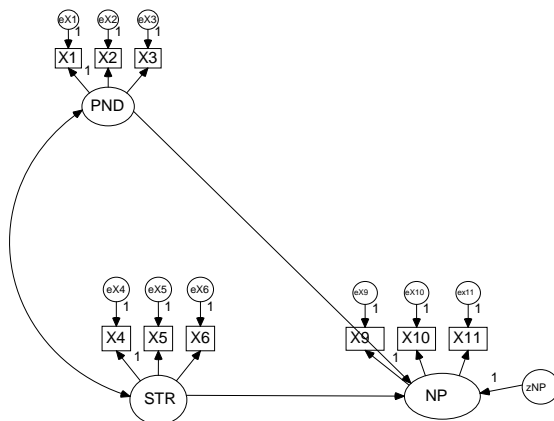
H3 : Kebijakan pendanaan UMKM paling besar dipengaruhi oleh kebijakan hutang.

H4 : Strategi bisnis UMKM paling besar dipengaruhi oleh strategi fokus.

H5 : Terdapat hubungan korelasi antara kebijakan pendanaan dengan strategi bisnis.

Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan cara survei dengan instrumen pengumpul data berupa kuesioner yang terdiri dari sejumlah pertanyaan terstruktur. Populasi dalam penelitian ini adalah usaha mikro, kecil dan menengah di Kabupaten Banyumas. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Penelitian akan dilakukan di Kabupaten Banyumas dengan menggunakan non-random purposive sampling sebanyak 100 responden UMKM, dengan karakteristik responden para pemilik usaha mikro, kecil, dan menengah di Kabupaten Banyumas, dimana usaha tersebut telah berdiri minimal selama 1 tahun. Penelitian ini menggunakan metode pengukuran AMOS SEM.



Gambar 1. Struktur SEM

Keputusan Pendanaan (PND)	Strategi Bisnis (STR)	Nilai Perusahaan (NP)
X1= Modal Sendiri X2= Hutang jangka pendek X3= Hutang Jangka Panjang	X4= Kepemimpinan Harga X5 = Diferensiasi X6 = Fokus	X7= Penjualan X8=Ukuran Perusahaan X9=Umur Perusahaan

PEMBAHASAN

Hasil pengujian kelayakan model Structural Equation Model (SEM) sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengujian Kelayakan Model SEM

Goodness of Fit Indeks	Cut-off Value	Hasil	Evaluasi Model
Chi – Square	36.415	33.291	<i>Baik</i>
Probability	≥ 0.05	0.098	Baik
RMSEA	≤ 0.08	0.063	Baik
GFI	≥ 0.90	0.930	Baik
AGFI	≥ 0.90	0.870	Marginal
TLI	≥ 0.95	0.955	Baik
CFI	≥ 0.95	0.970	Baik

Sumber : Data primer yang diolah, 2013

Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan dapat diterima, dimana diperoleh nilai chi-square sebesar 32,650 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,112. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan sebagai suatu model persamaan struktural yang baik. Indeks pengukuran TLI, CFI, dan RMSEA juga berada dalam rentang nilai yang diharapkan, meskipun nilai GFI dan AGFI diterima secara marginal. Hal ini disebabkan karena variasi data. Dengan demikian uji kelayakan model SEM sudah memenuhi syarat penerimaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan dapat diterima. Tingkat signifikansi sebesar $0,112 > 0,05$ menunjukkan sebagai suatu model persamaan struktural yang baik dengan tanda diperlukan modifikasi model.

Tabel 2. Regression Weight Structural Equational

	Estimate	S.E.	Std Est	C.R.	P
NP <--- PND	0.436	0.163	0.365	2.669	0.008
NP <--- STR	0.294	0.121	0.307	2.420	0.016

Model persamaan struktural berdasarkan hasil tersebut dapat ditulis sebagai berikut :

$$NP = 0.436 PND + 0.294 STR + z$$

Pengaruh Kebijakan Pendanaan (PND) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Parameter estimasi pengaruh Kebijakan Pendanaan (PND) terhadap Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan nilai koefisien dengan arah positif. Pengujian kemaknaan pengaruh diperoleh nilai C.R = 2.669 dengan probabilitas = $0,008 < 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa Kebijakan Pendanaan (PND) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Dengan demikian hasil uji statistik ini berhasil menerima Hipotesis 1.

Perusahaan yang mampu membayar kewajiban hutangnya akan memiliki nilai lebih, karena perusahaan dianggap memiliki kredibilitas yang baik dan dapat dipercaya, sehingga nilai perusahaan tersebut meningkat dimata investor (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Selain itu dengan hutang perusahaan dapat memiliki modal lebih untuk meningkatkan daya saing perusahaan.

Pengaruh Strategi Bisnis (STR) terhadap Nilai Perusahaan (NP)

Parameter estimasi pengaruh Strategi Bisnis (STR) terhadap Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan nilai koefisien dengan arah positif. Pengujian kemaknaan pengaruh diperoleh nilai $C.R = 2.420$ dengan probabilitas $= 0,016 < 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari $0,05$ menunjukkan bahwa Strategi Bisnis (STR) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Dengan demikian hasil uji statistik ini berhasil menerima Hipotesis 2.

Keunggulan bersaing adalah nilai perusahaan yang lebih tinggi daripada perusahaan pesaing, dimana perusahaan memiliki kemampuan yang lebih dibandingkan dengan perusahaan lain. Keunggulan ini dapat dicapai dengan menentukan strategi yang tepat bagi perusahaan. UMKM di Banyumas terbukti telah menerapkan strategi bisnis dalam usahanya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Strategi Bisnis dan Kebijakan Pendanaan

Tabel 3. *Standardized Regression Weights*

			Estimate
x1	<---	PND	0,711
x2	<---	PND	0,747
x3	<---	PND	0,729
x6	<---	STR	0,786
x5	<---	STR	0,783
x4	<---	STR	0,809

Keputusan pendanaan terbesar adalah $X2 = 0,747$, yaitu keputusan pendanaan dengan menggunakan hutang jangka pendek. Suatu perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan hartanya (*equity*), hutang (*debt*), maupun kombinasinya (Brigham, 2005). Hutang digunakan oleh perusahaan untuk menambah modal perusahaan. Kebijakan pendanaan melalui hutang ini dilakukan agar perusahaan mendapatkan struktur modal yang optimal, melakukan investasi dan berkembang, meningkatkan nilai perusahaan sehingga memiliki daya saing yang lebih dari pesaing. Dari hasil penelitian diatas, UMKM di Banyumas telah melakukan kebijakan pendanaan hutang jangka pendek. Keputusan tersebut membantu modal usaha UMKM, sehingga posisi usaha memiliki peningkatan di pasar.

Strategi yang paling sering digunakan adalah strategi $X4 = 0,809$ yaitu fokus strategi. Kebijakan pendanaan hutang digunakan perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan daya saing, menstabilkan perputaran modal yang digunakan untuk operasional perusahaan dan pelunasan hutang. Dalam meraih tujuan tersebut, perusahaan perlu menerapkan strategi yang bersinergi dengan kebijakan pendanaan. Hasil penelitian diketahui bahwa rata-rata UMKM di Banyumas menerapkan strategi fokus. Kebijakan pendanaan hutang UMKM digunakan untuk

melakukan Strategi fokus. Strategi ini berfokus untuk melayani segmen pasar tertentu, sehingga produk ataupun jasa dapat bertahan dipasar.

Tabel 4. *Correlation*

	Estimate
PND <--> STR	0,353

Kebijakan pendanaan dan strategi bisnis memiliki hubungan korelasi sebesar 0,353. Dengan demikian kebijakan pendanaan dan strategi bisnis memiliki keterkaitan satu sama lain. Setiap kebijakan pendanaan yang diambil oleh UMKM akan mempengaruhi strategi bisnis dan begitu juga sebaliknya, setiap strategi bisnis yang diambil UMKM tidak akan lepas dari kebijakn pendanaan perusahaan.

KESIMPULAN

Kebijakan pendanaan yang banyak digunakan oleh UMKM di Kabupaten Banyumas yaitu dengan kebijakan hutang jangka pendek. Sedangkan strategi yang banyak digunakan yaitu strategi fokus, dimana strategi bisnis dan kebijakan pendanaan memiliki koreasi satu dengan lainnya. Dan dengan kebijakan pendanaan dan strategi bisnis yang digunakan, UMKM di Banyumas tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene and Ehrhardt Michael. 2005, *Financial Management-Theory and Practise*, Tenth edition, Thamson Learning, Shouth Western.David, F. 2003. *Manajemen Strategis*. Printice Hall.
- DeAngelo, H. and R.W. Masulis. 1980, Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation , *The Journal of Finance Economics* 8, 3-29.
- Modigliani, F. and M. Miller. 1963, Corporate Income Taxes and The Cost of Capital : A Correction, *The American Economic Review*, Vol. 53 No. 3, Juni, pp. 433-443.
- Mudrajad. Kuncoro. 2006, *Strategi Bagaimana Meraih Keunggulan*, Erlangga, Jakarta.
- Porter, M.E. 1980, *Competitive Strategy*, Free Press, New York.
- Salvatore, Dominick. 2005, *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*, Salemba Empat: Jakarta.
- Salazar, Alejandra López, et all. 2012, The Impact Of Financial Decisions And Strategy On Small Business Competitiveness, *Global Journal of Business Reseach* vol 6, number 2.
- Sri. Hasnawati, 2005, Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di BEJ, *Usahawan*, No.09, September.
- Wahyudi, Untung. dan Pawestri, P. Hartini. 2006, Implikasi struktur kepemilikan, terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening, *Simposium Nasional Akutansi 9 Padang*, 23-26 Agustus.

