

Pengaruh Diversifikasi Korporat, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

¹ Latansa Ulfa Syahida, ² Dr. Sri Fadilah, ³ Helliana

^{1,2} Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

email: ¹atalatansa@yahoo.com ²srifadilah71@gmail.com, ³helliana.1969@gmail.com

Abstract. This study aims to determine the effect of corporate diversification, firm size and capital structure on company performance. In this research, company performance is measured by using Economic Value Added (EVA). The research method used in this research is quantitative descriptive method with correlational approach and by using multiple linear regression test analysis. In this study, the research population is food and beverage sub-sector listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during periode 2011-2015 with target population of 10 companies with a span of 5 years, so that obtained 50 observations. The object of research in this research is corporate diversification, firm size and capital structure as independent variable and company performance as dependent variable. The results of research, corporate diversification doesn't effect the company's performance, firm size effect the company's performance and capital structure doesn't effect the company's performance.

Keywords: Corporate Diversification, Firm Size, Capital Structure, Company Performance

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh diversifikasi korporat, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Economic Value Added* (EVA). Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif dengan pendekatan korelasional dan dengan menggunakan analisis uji regresi linear berganda. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan target populasi sebanyak 10 perusahaan dengan rentang waktu 5 tahun, sehingga diperoleh 50 observasi. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah diversifikasi korporat, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian, diversifikasi korporat tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Diversifikasi Korporat, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan

A. Pendahuluan

Pada umumnya tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan laba atau kekayaan para pemegang saham. Persaingan bisnis yang kuat mengharuskan perusahaan untuk memiliki keunggulan agar terlihat mempunyai nilai lebih dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan pesaing khususnya yang berkembang dalam industri yang sama. Kinerja merupakan suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu aktivitas perusahaan dalam mencapai sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi dalam strategic planning suatu perusahaan (Rahayu, 2010:14). Baik tidaknya kinerja perusahaan tergantung penilaian pada kinerja keuangan perusahaan tersebut (Wiratma, 2010:131).

Ada banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaannya untuk akhirnya memperoleh tujuan yang sama yaitu laba yang meningkat. Salah satunya adalah dengan dilakukannya diversifikasi. Diversifikasi korporat merupakan salah satu strategi investasi yang menjadi pilihan manajer. Dengan penerapan diversifikasi korporat, manajer dapat mengajukan *reward* yang lebih besar, karena semakin banyak jenis usaha yang dikelola, semakin besar tingkat kompleksitas perusahaan. Penerapan diversifikasi korporat salah satunya juga

bertujuan untuk memaksimalkan ukuran dan keragaman usaha, sehingga pemilik dapat memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dari beberapa segmen usaha yang dimiliki (Anis,2011:3).

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu dalam memperoleh dana dari para investor. Ukuran perusahaan yang lebih besar menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan pesaing utamanya dan nilai perusahaan akan meningkat karena adanya respon positif dari investor (Ajeng,2014:62). Besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total asset yang dimiliki berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Faktor lain terkait kinerja perusahaan yaitu struktur modal. Modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Perubahan struktur modal perusahaan akan mempengaruhi besarnya tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam permodalan, sehingga diperlukan pemilihan struktur modal agar optimal dari pihak manajemen. Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan, sebaliknya jika struktur modal yang buruk akan berpengaruh pada besarnya biaya modal perusahaan yang akan dikeluarkan. Besarnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan juga akan memberikan dampak pada kinerja sebuah perusahaan. Struktur modal yang baik adalah hutang tidak lebih besar dari hutang perusahaan. (Arif,2013:2).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh diversifikasi korporat terhadap kinerja perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan?

Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini adalah:

4. Untuk mengetahui pengaruh diversifikasi korporat terhadap kinerja perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

B. Teori Pustaka

Teori Keagenan (Agency Teori)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan dalam Siagian (2011:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajemen perusahaan. Dalam hubungan keagenan ini, terdapat pemisahan antara kepemilikan (*principal*/pemilik perusahaan) dan pengelolaan (*agent*/manager). Pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manager untuk mengelola perusahaan, dengan harapan pemilik akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kesejahteraan. Namun, adanya pemisahan tersebut dapat menimbulkan konflik karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajer yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*).

Diversifikasi Korporat

Menurut Kurniasari (2011:11) diversifikasi korporat merupakan salah satu bentuk untuk pengembangan usaha dengan cara memperluas jumlah segmen usaha maupun segmen geografis, memperluas pangsa pasar yang sudah ada atau mengembangkan berbagai produk yang beraneka ragam. Diversifikasi dimaksudkan

untuk mendapatkan keuntungan yang maksimum dengan cara mengombinasikan beberapa portofolio investasi apakah dengan cara memproduksi barang yang bermacam-macam, mendirikan sejumlah unit bisnis, mendirikan anak-anak perusahaan yang baru atau bahkan membeli perusahaan yang sudah berdiri (Hariadi,2005:37). Diversifikasi korporat pada penelitian ini diukur menggunakan indeks Herfindahl (*The Herfindahl-Hirschman Index*, 1993). Indeks dihitung dari jumlah kuadrat penjualan masing-masing segmen dibagi dengan kuadrat total penjualan perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$H = \frac{\sum_{i=1}^n (segsales)^2}{\sum_{i=1}^n (sales)^2}$$

Keterangan:

Segsales = Penjualan masing-masing segmen
Sales = Total penjualan segmen

Semakin indeks Herfindahl mendekati angka 1, maka penjualan perusahaan akan terkonsentrasi pada segmen tertentu. Sebaliknya, semakin indeks Herfindahl mendekati angka 0 maka penjualan perusahaan akan terdiversifikasi pada beberapa segmen usaha.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, perusahaan sedang dan perusahaan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne,2011:1-17).

Menurut Ghozali (2006) karena total aset perusahaan bernilai besar, maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam ln (logaritma natural) sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Assets}$$

Keterangan:

Size = Ukuran perusahaan
Total Assets = Total aset / aktiva perusahaan

Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan (Dewa,2011:21). Struktur modal dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *leverage* untuk menjelaskan penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan kurang direspon oleh investor karena akibat hutang yang tinggi menyebabkan sebagian besar laba akan dibagikan untuk kreditur dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman saham. Perusahaan yang ber-*leverage* tinggi kurang direspon oleh investor

yang akan tercermin pada penurunan harga saham atau penurunan volume penjualan sahamnya (Chusnulita,2014:55).

Leverage dalam penelitian ini dihitung dengan *debt to asset ratio* (DAR). Rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menghasilkan laba perusahaan (Arif,2013:3). Adapun rumus menghitung DAR menurut Ahmadillah (2013:2) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

DAR = *Debt to Asset Ratio*

Total Debt = Total hutang

Total Assets = Total aset

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Dwi,2009:1). Kinerja dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan tentang kinerja perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan

Metode yang banyak digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan, perhitungan rasio keuangan ini dapat dengan mudah dilakukan namun kelemahan metode ini adalah tidak dapat mengukur kinerja keuangan dari sisi nilai perusahaan. Penggunaan rasio keuangan sendiri mempunyai kelemahan lain yaitu tidak memperhatikan resiko yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal. Untuk mengatasinya, maka dikembangkan konsep pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai tambah (*value added*) yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Metode *Economic Value Added* (EVA) merupakan metode analisis yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan. EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut. EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Perhitungan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) adalah sebagai berikut (Dwitayanti,2005:62):

1. Menghitung Laba Operasi Setelah Pajak (*Net Operating After Tax*)

Rumus:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{Tax})$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating After Tax*

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100 \%$$

2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung Biaya Rata-rata Modal Tertimbang (*Weighted Average Cost Of Capital*)

Rumus:

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1-\text{tax}) + (E \times re)]$$

Keterangan:

$$D = \text{Tingkat Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$Rd = \text{Cost of Debt} = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total hutang jangka panjang}} \times 100 \%$$

$$E = \text{Tingkat Modal / Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$Re = \text{Cost of Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

$$\text{Tax} = \text{Tingkat Pajak} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100 \%$$

4. Menghitung Biaya Modal (*Capital Charges*)

Rumus:

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital charges}$$

Dari perhitungan diatas akan diperoleh kesimpulan dengan interpretasi sebagai berikut:

1. Apabila $\text{EVA} > 0$, nilai EVA positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Artinya ada nilai tambah ekonomis, setelah perusahaan membayarkan semua kewajiban pada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya.
2. Apabila $\text{EVA} = 0$, menunjukkan posisi impas atau break event point. Artinya tidak ada nilai tambah ekonomis, tetapi perusahaan mampu membayarkan semua kewajibannya kepada para penyandang dana atau kreditur sesuai ekspektasinya.

3. Apabila $EVA < 0$, nilai EVA negative dan menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah. Artinya perusahaan tidak mampu membayarkan kewajibannya kepada para penyandang dana atau kreditur sebagaimana nilai yang diharapkan ekspektasi *return* saham tidak dapat tercapai.

C. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berikut merupakan hasil penelitian:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.501	1.681		.298	.767
Diversifikasi Korporat	-.289	.464	-.065	-.622	.537
Ukuran Perusahaan	.369	.048	.751	7.636	.000
Struktur Modal	-1.237	.815	-.149	-1.518	.136

a. Dependent Variabel: Kinerja Perusahaan

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2017.

Pengaruh Diversifikasi Korporat terhadap Kinerja Perusahaan

Diversifikasi korporat memiliki nilai signifikansi 0,537. Hasil tersebut menunjukkan nilai signifikansi $0,537 > 0,05$. Dengan demikian hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa diversifikasi korporat tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan. Dilihat dari analisis statistik deskriptif diversifikasi korporat, diketahui nilai rata-rata nya sebesar 0,545, nilai minimum 0,2492 dan nilai maksimum 0,892. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa nilai rata-rata diversifikasi korporat pada sampel penelitian ini cenderung lebih dekat dengan nilai minimum atau mendekati nilai 0. Dapat dikatakan bahwa mayoritas perusahaan pada penelitian ini mempunyai segmen usaha yang banyak. Dengan banyaknya segmen usaha yang dimiliki oleh perusahaan, hal itu belum memberikan pengaruh yang banyak terhadap bertambahnya kinerja perusahaan karena strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan belum memberikan hasil yang optimal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan tidak berjalan dengan efektif dan efisien yang selanjutnya tidak dapat meningkatkan suatu kinerja perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000. Hasil tersebut menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan.

Dilihat dari analisis statistik deskriptif ukuran perusahaan, dapat dilihat nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,607, nilai minimum 25,977 dan nilai maksimum 32,150. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai rata-rata ukuran

perusahaan mendekati nilai maksimum. Sehingga dapat dikatakan bahwa mayoritas ukuran perusahaan pada penelitian ini memiliki ukuran perusahaan yang besar. Pada umumnya, perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar. Dengan adanya penjualan yang semakin meningkat, perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi, dengan begitu laba perusahaan akan meningkat dan berdampak pula pada kinerja perusahaan tersebut (Agrestya,2012:7). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,136. Hasil tersebut menunjukkan nilai signifikansi $0,136 > 0,05$. Dengan demikian hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap kinerja perusahaan. Dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan, struktur modal mencerminkan perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri.

Dilihat dari analisis statistik deskriptif struktur modal, nilai rata-rata struktur modal sebesar 0,47481, nilai minimum 0,20974 dan nilai maksimum 0,63905. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa nilai-rata-rata struktur modal mendekati nilai maksimum yang berarti bahwa perusahaan pada penelitian ini mayoritas memiliki struktur modal yang didominasi oleh hutang yang tinggi daripada modal yang ia miliki.

Alasan yang menyebabkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu, dengan tingkat hutang yang tinggi tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penambahan modal kerja dari modal hutang tidak dapat digunakan secara efektif oleh perusahaan. Struktur modal yang tinggi artinya penggunaan hutang yang lebih besar menyebabkan semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan. Tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan berarti bahwa dana yang diperoleh dari hutang tersebut digunakan untuk operasional perusahaan. Investor dapat berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi menyebabkan sebagian besar laba yang diperoleh dari kinerja perusahaan akan dibagikan untuk kreditur dalam bentuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman saham. Sehingga, besarnya *leverage* tidak mempengaruhi suatu kinerja perusahaan.

D. Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Diversifikasi korporat tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang akan disampaikan, diantaranya untuk penelitian selanjutnya:

1. Menggunakan periode penelitian dengan tahun terbaru dan lebih panjang. Hal-hal tersebut dimaksudkan agar memberikan gambar yang luas dan terkini mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.
2. Menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan seperti *good corporate governance* (GCG), nilai perusahaan, manajemen laba, dll.
3. Menambah jumlah sampel atau menggunakan sub sektor lain seperti sub sektor kosmetik, farmasi, dan lain-lain dalam penelitian agar hasil yang didapatkan lebih baik.

Daftar Pustaka

- Agrestya, Wenty. 2012. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*. Hal 7.
- Ahmadillah, Haris. 2013. Pengaruh *Leverage*, Risiko Sistematis dan Kualitas Auditor terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi. *Jurnal Akuntansi*, 1(3). Hal: 1-26
- Anthony, Rober N dan Govindarajan, Vijay. 2012. *Sistem Pengendalian Manajemen (Terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Billet, Mathew T. dan David C. Maurer. 1998. Diversification and the Value of Internal Capital Market: The Case Of Trading Stock, *Working Paper Southern Methodist University*, Dallas.
- Chusnulita, Mekani, Dessy. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar Di BEI. Jepara.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Dwitayanti, D. 2005. Analisis Pengaruh Economic Value Added Terhadap Market Value Added pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Brawijaya. Malang.
- Kurniasari, Anis (2011), *Skripsi: Pengaruh Diversifikasi Korporat terhadap Kinerja Perusahaan dan Resiko dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial*, Universitas diponegoro, Semarang.
- Nurhayati, Win, Heliiana. 2015. *Statistik Penelitian Dengan SPSS v.17.0*.
- Seftianne dan Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Survey Pada Perusahaan Sanitaer di Kota Jambi). *Jurnal Manajemen dan Portofolio*, 1(1): Hal: 1-17.
- Sri Fadilah, 2012. Pengaruh Implementasi Pengendalian Intern dan Total Quality Management terhadap Kinerja Organisasi, *Jurnal MIMBAR*, Vol.XXVIII, No.1, Juni 2012.