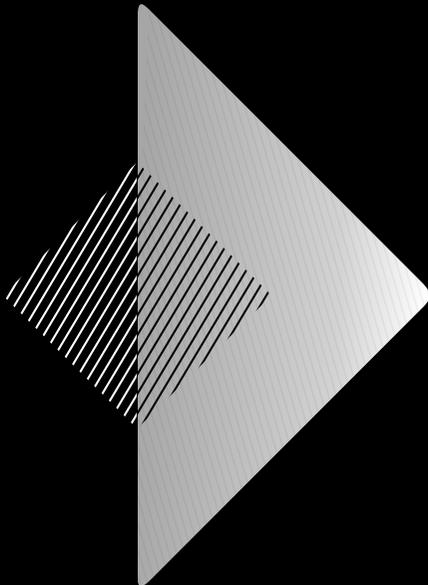




Book Chapter

Koperasi

**Filsafat, Hukum, Strategi,
Dan Kinerja**



Institut Manajemen Koperasi Indonesia

Risiko Keuangan Dan Tingkat Pertumbuhan Berkelanjutan Koperasi

Rima Elya Dasuki dan Yeni wipartini

Pendahuluan

Risiko adalah hal yang tidak dapat dihindari dalam kegiatan bisnis. Semua lembaga keuangan berisiko untuk menghadapi kondisi yang tidak sesuai dengan harapan. (Niël Almero Krüger and Natanya Meyer, 2021). Oleh karena setiap lembaga keuangan tidak terlepas dari timbulnya risiko, pengendalian atas kemungkinan terjadi kerugian di lembaga keuangan termasuk koperasi harus dikelola dengan baik (Thomas L Wheelen, 2010). Risiko harus dikelola dengan efektif dan efisien agar koperasi dapat mencapai tujuannya, sehingga tidak mengakibatkan kerugian keuangan, dengan demikian *stake holders* tidak kehilangan kepercayaannya kepada koperasi, karena kehilangan kepercayaan akan berakibat pada kesulitan penghimpunan dana. Konsekuensinya keterbatasan *cash flow* akan berimbas kepada ketidakmampuan koperasi dalam memuaskan anggota dan masyarakat dan tentu akan berdampak pada keberlangsungan usahanya.

Sustainability usaha dapat terjadi jika lembaga keuangan dapat mencapai nilai perusahaan yang baik pada periode yang akan datang (Nickels, W., McHugh, J., & McHugh, 2016). Sustainability berarti lembaga keuangan diharapkan terus menerus melaksanakan kegiatannya dengan optimal. Perencanaan jangka panjang sangat penting dilakukan mengingat faktor risiko yang muncul pada periode berikutnya, sehingga setiap organisasi harus memiliki sumber daya yang baik agar keberlangsungan usaha terjamin (Kotler, P., & Armstrong, 2016).

Karena risiko keuangan merupakan salah satu faktor yang akan memengaruhi keberlanjutan usaha, maka kajian sustainability dapat dilakukan melalui pendekatan tingkat pertumbuhan berkelanjutan atau *Sustainable Growth Rate*. *Sustainable Growth Rate* merupakan suatu konsep yang mampu menggabungkan arus kas dan penggunaan dana serta membuat batas maksimum dari suatu tingkat pertumbuhan berdasar pada kemampuan keuntungan koperasi. Pendekatan ini implementasinya akan berbeda pada setiap koperasi karena setiap koperasi mempunyai karakteristik khusus. Penanganan risiko yang baik akan menghasilkan manfaat bagi koperasi dan anggotanya karena koperasi akan mampu memberikan pelayanan yang lebih baik.

Risiko Keuangan

Risiko merupakan salah satu pertimbangan pada proses pengambilan keputusan keuangan, sebagai bahan dari proses perencanaan sampai pada evaluasi dan tindak lanjut. Risiko tidak mungkin dihilangkan tapi dapat diminimalisasi agar dapat mengurangi kemungkinan kerugian yang akan datang. (Chong & Department of Accounting and Finance, Charles Darwin University, Casuarina, NT 0810, 2021).

Risiko yang berkaitan dengan masalah keuangan pada umumnya terbagi dalam kelompok :

1. Risiko Keuangan

Meliputi risiko yang berkaitan dengan kredit, transaksi, portofolio, likuiditas, pasar, tingkat bunga, valas dan investasi.

2. Risiko Operasional

Meliputi risiko transaksi, sumberdaya manusia, informatika dan teknologi, integritas, dan aspek legal.

3. Risiko strategis

Risiko yang berkaitan dengan pemerintah, reputasi, lingkungan eksternal, struktur organisasi, dan struktur keuangan.

Risiko keuangan yang terkendali akan sangat mendukung sustainabilitas dari suatu lembaga keuangan (Zaigham & Asghar, 2011). Terdapat berbagai cara untuk mengukur dan mengklasifikasikan risiko, salah satu pengukuran risiko pada lembaga keuangan adalah pengukuran risiko investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Permasalahan yang dihadapi manajemen adalah risiko yang terjadi karena adanya ketidakpastian di masa yang akan datang karena perkiraan pendapatan belum sesuai dengan realisasinya yang dipengaruhi variabel tertentu baik yang dapat diprediksi sebelumnya ataupun yang dapat diperkirakan realisasinya; estimasi hasil (*cash flow*) belum tentu sesuai sebelumnya sehingga menimbulkan risiko.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

1. **Yield**, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. **Capital Gain (Loss)**, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Risiko investasi adalah risiko yang timbul akibat adanya transaksi keuangan di mana hasil yang diharapkan terdapat penyimpangan dengan realisasi, yang sering juga dilihat dari penyebaran. Salah satu pendekatan untuk mengukur risiko investasi adalah dengan pendekatan varians dan deviasi standar serta distribusi probabilitas. Rumusan risiko investasi yang dapat dipergunakan adalah varians dan deviasi standar seperti berikut ini :

Untuk mengestimasi *return* sekuritas sebagai aset tunggal (*stand-alone risk*), investor harus memperhitungkan setiap kemungkinan terwujudnya tingkat *return* tertentu, atau yang lebih dikenal dengan probabilitas kejadian.

Secara matematis, *return* yang diharapkan dapat ditulis sebagai berikut:

dalam hal ini:

$E(R)$ = *Return* yang diharapkan dari suatu sekuritas

Book Chapter

- R_i = Return ke- i yang mungkin terjadi
 pr_i = Probabilitas kejadian *return* ke- i
 n = Banyaknya *return* yang mungkin terjadi

Berikut ini contoh perhitungan estimasi return dari suatu investasi

| Kondisi Ekonomi | Probabilitas | Return |
|-----------------|--------------|--------|
| Ekonomi kuat | 0,30 | 0,20 |
| Ekonomi sedang | 0,40 | 0,15 |
| Resesi | 0,30 | 0,10 |

Penghitungan *return* yang diharapkan dari sekuritas ABC tersebut bisa dihitung dengan rumus sebelumnya, seperti berikut ini:

$$E(R) = [(0,30) (0,20)] + [(0,40) (0,15)] + [(0,30) (0,10)] = \mathbf{0,15}$$

Jadi, *return* yang diharapkan dari investasi adalah 15%

Besaran risiko investasi diukur dari besaran standar deviasi dari *return* yang diharapkan.

Deviasi standar merupakan akar kuadrat dari varians, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel *random* di antara rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar varians atau deviasi standar investasi tersebut.

Rumus varians dan deviasi standar:

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = \Sigma [R_i - E(R)]^2 pr_i$$

$$\text{Deviasi standar} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

Dalam hal ini:

$$\sigma^2 = \text{Varians return}$$

$$\sigma = \text{Deviasi standar}$$

$$E(R) = \text{Return yang diharapkan dari suatu sekuritas}$$

$$R_i = \text{Return ke-}i \text{ yang mungkin terjadi}$$

$$pr_i = \text{Probabilitas kejadian return ke-}i$$

Berikut contoh perhitungan risiko investasi pada 5 kondisi

| Return | Prob. | Ri.Pi | Ri-E(Ri) | {(Ri-E(Ri)) ² } | Pi.{(Ri-E(Ri)) ² } |
|--------|-------------|-------|----------|----------------------------|-------------------------------|
| 0,07 | 0,2 | 0,014 | -0,010 | 0,0001 | 0,00002 |
| 0,01 | 0,2 | 0,002 | 0,0049 | 0,0049 | 0,00098 |
| 0,08 | 0,3 | 0,024 | 0,0000 | 0,0000 | 0,00000 |
| 0,10 | 0,1 | 0,010 | 0,0004 | 0,0004 | 0,00004 |
| 0,15 | 0,2 | 0,030 | 0,0049 | 0,0049 | 0,00098 |
| | E(Ri)=0,15. | | | | Variance =0,00202 |

Deviasi standard = 4,49 %

Perhitungan risiko investasi jika tidak diketahui probabilitas, dapat dihitung seperti berikut ini:

Data periode pengamatan dan tingkat pengembalian atas saham X

| Periode | Return |
|---------|--------|
| 1 | 20 % |
| 2 | 12 % |
| 3 | 25 % |
| 4 | 20 % |
| 5 | 24 % |

Expected return – E(Rx)

$$ER = (20\% + 12\% + 25\% + 20\% + 24\%) / 5$$

$$= 20,2\%$$

Rata rata *return* yang diharapkan dari saham X adalah 20,2 %

Varians :

$$\sigma^2 = [(20\% - 20,2\%)^2 + (12\% - 20,2\%)^2 + (25\% - 20,2\%)^2 + (20\% - 20,2\%)^2 + (24\% - 20,2\%)^2] / 5$$

$$= 0,0035664$$

Standar deviasi :

$$\begin{aligned}\sigma I &= \sqrt{0.00035666} \\ &= 0,0186\end{aligned}$$

Penyimpangan yang mungkin terjadi adalah 1,86%

Berdasarkan uraian di atas maka risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Risiko merupakan bagian integral dari jasa keuangan (Nazila Razi, 2021).

Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas aktiva suatu perusahaan di masa mendatang, yang mengacu pada variabilitas keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Risiko bisnis merupakan akibat langsung dari keputusan investasi perusahaan, yang tercermin dalam struktur aktiva (Platt, H. D., Platt, M. B., & Chen, 1995), yang dimaksud dengan risiko bisnis dalam hal ini adalah tingkat risiko aktiva perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang.

Risiko bisnis dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain:

1. Variabilitas permintaan terhadap produk perusahaan. Semakin stabil penjualan produk perusahaan, dengan asumsi hal-hal lain tetap (*ceteris paribus*), semakin kecil risiko bisnis.
2. Variabilitas harga jual. Semakin mudah harga jual berubah, semakin besar juga risiko bisnis yang dihadapi.
3. Variabilitas biaya input. Semakin tidak menentu biaya input, semakin besar risiko bisnis yang dihadapi.
4. Kemampuan menyesuaikan harga jual bila ada perubahan biaya input. Semakin besar kemampuan perusahaan menyesuaikan harga jual dengan perubahan biaya, semakin kecil risiko bisnis.
5. Tingkat penggunaan biaya tetap (*leverage* operasi). Semakin tinggi tingkat penggunaan biaya tetap, semakin besar risiko bisnis.

Risiko keuangan terjadi karena adanya penggunaan hutang dalam struktur keuangan perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban tetap secara periodik berupa beban bunga. Hal ini akan mengurangi kepastian besarnya imbalan bagi pemegang saham, karena perusahaan harus membayar bunga sebelum memutuskan pembagian laba bagi pemegang saham. Dengan demikian, risiko keuangan menyebabkan variabilitas laba bersih (*net income*) lebih besar.

Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana yang berasal dari hutang untuk memperoleh laba operasi yang lebih besar dari beban bunga, maka penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan akan meningkatkan return bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana secara baik, perusahaan mengalami kerugian.

Risiko kredit dapat terjadi pada berbagai segmen, termasuk koperasi yang mengalami kesulitan dana, dengan demikian koperasi tidak akan mampu memenuhi tujuan

sosialnya dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat miskin dan akan kesulitan menjalankan bisnisnya. Pendekatan komprehensif untuk manajemen risiko mengurangi risiko kerugian, membangun kredibilitas di pasar, dan menciptakan peluang baru untuk pertumbuhan. (Governance & Markets, 2012). Koperasi mempunyai banyak pilihan dalam sumber pendanaan dan dapat mendiversifikasi jenis kredit sehingga dapat mengelola risiko lebih baik, menjadi semakin penting untuk mengelola risiko tersebut dengan baik. Manajer Koperasi perlu mengatur sistem-sistem yang mendorong dan memberikan insentif bagi petugas kredit untuk mencegah kredit bermasalah dengan cepat. Risiko kredit adalah risiko bahwa anggota tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada Koperasi secara tepat waktu.

Risiko kredit kemungkinan akan memberi efek negatif pada kepentingan pemilik, pelanggan dan pemangku kepentingan lainnya dari lembaga keuangan yang dihasilkan dari ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban kas saat ini secara tepat waktu dan hemat biaya. Risiko kredit biasanya timbul dari ketidakmampuan manajemen untuk mengantisipasi dan merencanakan perubahan dalam sumber pendanaan dan kebutuhan uang tunai. Likuiditas yang efisien memerlukan pengelolaan mempertahankan cadangan kas yang cukup (untuk memenuhi penarikan nasabah, mencairkan dana dan kekurangan kas terduga) dan untuk memaksimalkan penghasilan (meletakkan uang tunai untuk bekerja di pasar pinjaman atau investasi). Koperasi harus mengacu pada Manajemen Likuiditas untuk meningkatkan likuiditas pengelola Koperasi.

Manajemen likuiditas merupakan upaya berkelanjutan untuk mencari keseimbangan antara mengelola untuk tidak memiliki terlalu banyak uang tunai ataupun uang tunai terlalu sedikit. Jika Koperasi memegang uang tunai terlalu banyak, akan sulit memperoleh pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasinya, sehingga kebutuhan untuk meningkatkan suku bunga di atas tingkat kompetitif. (Grzegorz Zimon and Hossein Tarighi, 2021)

Jika koperasi memegang uang terlalu sedikit, bisa menghadapi krisis kepercayaan dan kehilangan klien yang tidak lagi mempercayai lembaga memiliki dana yang tersedia bila diperlukan. Pengelolaan likuiditas yang efektif melindungi koperasi dari kekurangan kas sementara juga memastikan pengembalian yang memadai atas investasi.

Sustainable Growth Rate (SGR)

Setiap lembaga keuangan termasuk koperasi akan berusaha untuk selalu memaksimalkan penjualan yang diharapkan dan selalu meningkat setiap periodenya. Manajemen harus berusaha mengendalikan tingkat pertumbuhannya tidak terlalu cepat ataupun tidak terlalu lambat karena akan berdampak pada likuiditas koperasi. Kebijakan keuangan pada setiap organisasi mungkin berbeda tergantung pada sasaran pertumbuhan yang ditetapkan.

Setiap organisasi harus memiliki cara untuk menghitung pertumbuhannya secara berkelanjutan agar dapat mengambil keputusan yang terkait dengan pendanaan di masa depan (Nazila Razi, 2021). Pertumbuhan berkelanjutan sangat penting bagi lembaga keuangan, sehingga *financial distress* harus dihindari karena akan berpengaruh negatif terhadap pemupukan modal (Rahim, Norfhadzilahwati Faculty Economics and Muamalat, 2017). *Sustainable Growth Rate* adalah persentase *annual maximum* yang dapat dicapai

dengan menggunakan berbagai indikator keuangan yang berkaitan dengan fungsi manajemen keuangan, antara lain indikator *debt equity ratio* yang merupakan perbandingan hutang dan modal sendiri dapat mencerminkan prediksi keberlangsungan usaha (Arora, L., Kumar, S., & Verma, 2018).

Koperasi mempunyai orientasi bisnis yang memaksimalkan pelayanan prima kepada anggota (Dasuki, 2015:170), sehingga pengukuran profitabilitas di koperasi berbeda dengan perusahaan non koperasi karena perbedaan orientasi bisnisnya; karena bukan hanya dari perhitungan analisis rasionya saja tetapi bagaimana bisnis koperasi memberi manfaat kepada anggotanya. Konsep ini mengasumsikan bahwa koperasi diharapkan selalu mampu meningkatkan cadangan agar modal sendiri menjadi kuat dan aktivitas semakin tinggi. Rumus yang digunakan untuk mencari *Sustainable Growth Rate* menurut (Brealey, et al., 2006) adalah sebagai berikut:

$$\text{Sustainable Growth Rate} = \text{Retention Rate} \times \text{Rate On Equity}$$

Pengukuran *Sustainable Growth Rate* menurut (Ross et al., 2013) menunjukkan hal serupa namun memasukkan unsur *return*.

Faktor-Faktor *Sustainable Growth Rate*

1. *Profit Margin*.

Perbandingan antara sisa hasil usaha dengan penjualan, hal tersebut menggambarkan kemampuan koperasi menghasilkan sisa hasil usaha dari setiap rupiah penjualan yang dihasilkan, sehingga semakin besar *profit margin* menunjukkan kemandirian koperasi yang akan mendukung tercapainya tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan.

2. *Dividend Policy*.

Kebijakan pembagian sisa hasil usaha yang prosentasinya makin kecil karena lebih banyak disisihkan untuk cadangan akan memperkuat posisi keuangan koperasi karena *retention rate* akan meningkat, yang berarti akan meningkatkan *equity*, yang pada gilirannya akan meningkatkan *Sustainable Growth Rate*.

3. *Financial Policy*.

Kebijakan struktur modal optimum melalui pendekatan biaya modal rata-rata tertimbang akan berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan keberlanjutan

4. *Total Asset Turnover*.

Aktivitas perputaran dana yang tinggi akan berperan banyak dalam perolehan sisa hasil usaha dan pembentukan modal sendiri. Implementasi di koperasi artinya berkaitan dengan dana cadangan yang dibentuk koperasi sehingga dapat meningkatkan kemandirian koperasi

Beberapa riset sebelumnya menunjukkan bahwa pemupukan modal sendiri melalui penyisihan pendapatan akan sangat berperan terhadap *Sustainability Growth* (Nugroho & Harapan, 2021). Keberlanjutan koperasi pada dasarnya tidak hanya memperhatikan aspek keuangan saja tetapi harus terintegrasi dengan pendekatan sosial sehingga manfaat berkoperasi terasa oleh anggota (R.E. Dasuki, Setiajatnika, & Mulyana, 2016). Hal lain yang mendukung keberlangsungan usaha koperasi adalah penerapan prinsip *Good*

Cooperative Governance. Pengurus koperasi yang dapat menyelenggarakan kegiatannya dengan efektif dan efisien dan didukung dengan pengawasan yang baik akan meningkatkan kinerja koperasi dan dapat melayani anggota dengan prima (Rima Elya Dasuki & Lestari, 2019). Penerapan *good cooperative governance* akan mendorong partisipasi anggota baik sebagai pemilik dan pelanggan karena anggota mempunyai kepercayaan koperasi dikelola dengan akuntabel dan transparan. Koperasi merupakan salah satu lembaga yang dapat memperkuat pemberdayaan masyarakat, melalui pelayanan yang baik terhadap anggotanya.

Penutup

Pengendalian risiko yang baik pada koperasi khususnya risiko keuangan akan sangat berdampak pada tingkat pertumbuhan berkelanjutan koperasi. Minimalisasi risiko berarti membuka peluang bagi koperasi agar dapat mengelola bisnisnya dengan optimal sehingga akan memberikan manfaat bagi koperasi dan anggotanya.

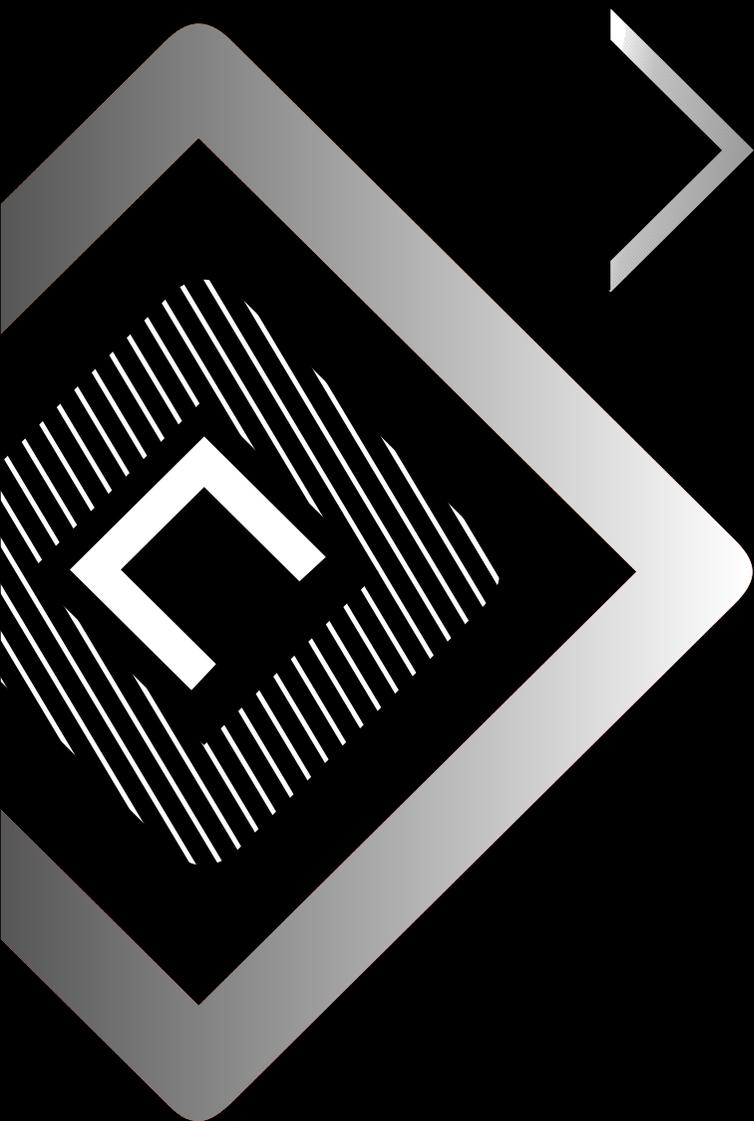
Koperasi harus berusaha untuk meningkatkan pelayanannya kepada anggota sehingga anggota merasakan manfaatnya, jika anggota sudah merasakan manfaat berkoperasi maka anggota akan berpartisipasi aktif baik sebagai pemilik maupun pelanggan. Peningkatan partisipasi ini akan berdampak pada pemupukan modal sendiri yang semakin meningkat yang menjadikan koperasi lebih mandiri sehingga *sustainability* koperasi dapat terjaga

Bibliografi

- Arora, L., Kumar, S., & Verma, P. (. (2018). The anatomy of sustainable growth rate of Indian manufacturing firms. *Global Business Review*, 19(4), 105, <https://doi.org/10.1177/0972150918773002>.
- Brealey, Myers, M. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. dan L. C. G. (1993). *Intermediete Financial Management* (Edisi 4). New York: The Dryden Press.
- Chong, F., & Department of Accounting and Finance, Charles Darwin University, Casuarina, NT 0810, A. (2021). Loan Delinquency: Some Determining Factors. *Risk Management*, 14/7(<https://doi.org/10.3390/jrfm14070320>).
- Dasuki, R.E., Setiajatnika, E., & Mulyana, I. (2016). Estimated financial performance model based on scale business cooperative (Study in cooperatives in West Java). *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 6(4Continued1).
- Dasuki, Rima Elya. (2015). *Pendekatan Terintegrasi Untuk Mencapai Sustainability Koperasi : Integrasi Kinerja Keuangan Dan Kinerja Sosial Survey Pada Koperasi Di Jawa Barat*. 5(3).
- Dasuki, Rima Elya, & Lestari, A. (2019). *Implementation of Good Corporate Governance To the Value of Cooperative*. 02(01), 24–41. Retrieved from <http://journal.kopertis-4.org/index.php/jees/article/view/33/19>

Book Chapter

- Governance, R., & Markets, F. (2012). *Risk governance & control: financial markets & institutions*. 2(2), 3–71.
- Grzegorz Zimon and Hossein Tarighi. (2021). Effects of the COVID-19 Global Crisis on the Working Capital Management Policy: Evidence from Poland. *Risk Financial Management*, 14/7, <https://doi.org/10.3390/jrfm14040168>.
- Horne, V. J. dan J. M. W. (2005). *Fundamentals of Financial: Management Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani (Edisi 12). Jakarta: Salemba Empat.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2016). *Principles of Marketing Sixteenth Edition*. England: Pearson.
- Michel porter. (2003). *Competitive Advantage: Creating and sustaining ...* ne york free press.
- Nazila Razi, E. M. and Gensheng S. (2021). Risk Implications for the Role of Budgets in Implementing Post-Acquisition Systems Integration Strategies. *Risk Management*, 14(7/<https://doi.org/10.3390/jrfm14070323>).
- Nickels, W., McHugh, J., & McHugh, S. (2016). *Understanding Business Eleventh Edition*. New York, USA: McGraw-Hill Education.
- Niël Almero Krüger and Natanya Meyer. (2021). The Development of a Small and Medium-Sized Business Risk Management Intervention Tool. *Risk Financial Management*, 14/7(<https://doi.org/10.3390/jrfm14070310>).
- Nugroho, V. C., & Harapan, U. P. (2021). Sustainable Growth Rate Model in Indonesia Manufacturing Firms. *Binus Journal Publishing*, 21/2, DOI: <https://doi.org/10.21512/tw.v21i2.6614>.
- Pandit, N., & Tejani, R. (2011). Sustainable Growth Rate of Textile and Apparel Segment of the Indian Retail Sector. *Global Journal of Management and Business Research*, 11(6), 39–44.
- Platt, H. D., Platt, M. B., & Chen, G. (1995). Sustainable growth rate of firms in financial distress. *Journal of Economics and Finance*, 147–151.
- Rahim, Norfhadzilahwati Faculty Economics and Muamalat, U. S. I. M. (2017). *Sustainable Growth Rate And Firm Performance: A Case Study In Malaysia*. International Journal of Management, Innovative and Entrepreneurial Research, 3/2(<https://doi.org/10.18510/ijmier.2017.321>).
- Ross, S., Wastfield, & Jordan. (2013). Fundamentals of Corporate Finance, 6e, Alternate Edition. *McGraw-Hill Primis*, 53(9), 1689–1699.
- Thomas L Wheelen, J. D. H. (2010). *Strategic Management and Business Policy, achieving sustainability*.
- Zaigham, R., & Asghar, N. (2011). Sustainability of Micro Finance Banks: A comparative Case study from Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*.



Alamat Redaksi:

Kampus Ikopin
Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LPPM)
Jl. Jatinangor KM. 20, 5, Cibeusi, Sumedang, Kabupaten Sumedang, Jawa Barat 45363
Telp: (022) 7794444 Fax: (022) 7796033
E-mail: lppm@ikopin.ac.id Website: www.ikopin.ac.id

ISBN 978-623-94471-4-4

