

FAKTOR FAKTOR BERPENGARUH PADA *CAPITAL STRUCTURE* PADA INDUSTRI MINING DI BURSA EFEK INDONESIA

Jeni Susanti

Dosen Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Bali

email : jeni_s154@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of the study was to examine the influence of company size , asset growth , profitability and non- debt tax shield against the company's capital structure mining industries listed in the Indonesia Stock Exchange.

This study was classified as empirical research , ie research that prioritizes the data in the form of empirical facts . Empiricism approach tries to explain the facts or empirical phenomena as the source of truth to construct knowledge . The population used in this study are all industries mining company listed on the Indonesia Stock Exchange 2009-2012 . To explain the strength and direction of the influence of several independent variables or explanatory variables (independent / explanatory variables) on the dependent variable (the dependent variable) , a data analysis technique in this study using multiple linear regression models.

The results showed that company size , , asset growth , profitability , non- debt tax shield has an influence either partially or simultaneously to the capital structure . Statistical test results showed that non- debt tax shield is the most dominant variable affecting the capital structure.

Keywords : company size , growth assets , profitability , non- debt tax shield , capital structure

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam melakukan kegiatannya selalu membutuhkan dana dan tidak dapat dipisahkan dari masalah permodalan. Modal tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi, memenuhi kebutuhan operasional sehari-hari, dan sebagai penunjang kelancaran operasi perusahaan sehingga dapat bertahan dan berkembang lebih besar. Modal perusahaan tersebut berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri atau equity merupakan modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham dan agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan). Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat hutang, dan atas penggunaannya perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan.

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 2009). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2008). Menurut Kartadinata (2005) struktur keuangan menggambarkan susunan keseluruhan sebelah kredit neraca yang terdiri atas hutang-hutang jangka pendek, hutang-hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditanam kembali. Sedangkan struktur modal adalah susunan atau perbandingan antara modal sendiri dan pinjaman jangka panjang, jadi struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman

jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi.

Perusahaan yang memiliki struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan perusahaan yang memperoleh keuntungan, tapi para pemegang saham pun akan memperoleh keuntungan tersebut. Dalam menentukan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat diharapkan mendapat struktur modal yang optimal, hal ini disebabkan struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006).

Myers dan Majluf (1984) dalam Yeye (2003), menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kecenderungan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yaitu dengan *internal equity* dahulu. Apabila *internal equity* dianggap tidak mencukupi baru menggunakan *external finance*. Penggunaan *external finance* sendiri pertama-tama menggunakan hutang, apabila hutang tidak mencukupi baru kemudian perusahaan menggunakan *external equity*

Penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat leverage perusahaan antara lain; Titman dan Wessels (1988) memperkenalkan *factor analytic approach* untuk menganalisis *collateral value of asset, non debt tax shield, growth, uniqueness, industry classification, size volatility* dan *profitability* terhadap tingkat leverage perusahaan. Pooth et al. (2001) menganalisis pengaruh *tax rate, business risk, asset tangibility, size, return on asset*, dan *market to book ratio* terhadap *capital structure*. Winy N. Y. (2003) menganalisis *asset tangibility, profitability, size, business risk*, dan *growth opportunities* terhadap kebijakan leverage perusahaan.

Menurut Ferri & John (1979) struktur keuangan dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain klasifikasi industri, ukuran perusahaan, risiko bisnis (*business risk*), & *operating leverage*. Sedangkan Rajan & Zingales (1995) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang berhubungan dengan *leverage* perusahaan yaitu *tangible asset, the market to book ratio (investment opportunity)*, ukuran perusahaan (*firm size*) & *profitabilitas* perusahaan. Sedangkan Wald (1999) mengatakan bahwa struktur modal berhubungan dengan tingkat *long term debt / asset ratio*, risiko perusahaan, *profitabilitas, firm size & growth*. Penelitian yang dilakukan Ghosh, Cai & Li (2000) bahwa *asset size*, beban *research & development*, beban periklanan, beban penjualan & koefisien variasi dari *cash flow* digunakan dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sedangkan Ozkan (2001 dalam Rizal, 2002) menemukan bahwa *profitability, liquidity dan growth* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh *size company, growth assets, profitability* dan *non debt tax shield* secara parsial terhadap *capital structure* pada perusahaan *mining industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh *size company, growth assets, profitability* dan *non debt tax shield* secara simultan terhadap *capital structure* pada perusahaan *mining industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menguji pengaruh *size company, growth assets, profitability* dan *non debt tax shield* secara parsial terhadap *capital structure* pada perusahaan *mining industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Menguji pengaruh *size company*, *growth assets*, *profitability* dan *non debt tax shield* secara simultan terhadap *capital structure* pada perusahaan *mining industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat di Bidang Praktik

Penelitian dapat memberikan bukti empiris bagi para akademisi tentang pengaruh *size company*, *growth assets*, *profitability* dan *non debt tax shield* terhadap kebijakan leverage perusahaan.

2. Manfaat di Bidang Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi, informasi, dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh *size company*, *growth assets*, *profitability* dan *non debt tax shield* terhadap kebijakan leverage perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2008). Ukuran aktiva yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2006).

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri (Ang, 1997).

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil

Bradley, Jarrel dan Kim (1984) *Non-debt tax shield* adalah dalam bentuk *depresiasi* aktiva tetap. Dalam Pasal 6 ayat (1) huruf b Undang-Undang Nomor 7 tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan yang telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 17 tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan: "*Besarnya Penghasilan Kena Pajak bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap, ditentukan berdasarkan penghasilan bruto dikurangi : b. penyusutan atas pengeluaran untuk memperoleh harta berwujud dan amortisasi atas pengeluaran untuk memperoleh hak dan atas biaya lainnya yang mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun*" Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai jumlah aktiva tetap yang tinggi akan semakin banyak memperoleh keuntungan pajak yaitu berupa biaya depresiasi/penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak terutang. Keuntungan pajak yang berupa biaya depresiasi/penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menentukan penghasilan kena pajak disebut juga dengan *Non-debt tax shield*. Dalam biaya depresiasi juga mencerminkan tingkat jumlah aset tangible yang dimiliki oleh perusahaan, aset tangible tersebut selanjutnya dapat digunakan sebagai aset kolateral untuk jaminan utang pada waktu mengajukan utang. Karena perusahaan mempunyai aset kolateral yang tinggi maka perusahaan tersebut akan dengan mudah mendapatkan utang baru sehingga ada kecenderungan untuk menambah utang lagi.

2. METODE PENELITIAN

2.1. Populasi dan Pengumpulan Data

Penelitian ini tergolong sebagai *empirical research*. Indriantoro dan Supomo (2002) menyatakan bahwa penelitian empiris (*empirical research*) mengutamakan

penelitian terhadap data berupa fakta empiris. Pendekatan empirisme mencoba menjelaskan fakta atau fenomena empiris sebagai sumber kebenaran untuk menyusun pengetahuan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *mining industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas atau variabel penjelas (*independent/ explanatory variable*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variable*), teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda atau *Multiple Regression* (Ghozali, 2008)

3. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

3.1. Statistik Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Hasil perhitungan Nilai Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi

Variabel	Sampel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Size Company	48	26,1548	26,0210	26,6456	1,3125
Assets Growth	48	-0,2971	1,2456	0,2891	0,2833
Return On Assets	48	-11,1387	58,1576	10,1435	13,5722
Non Debt Tax Shield	48	-0,0145	75,8422	25,7380	24,4118
Leverage	48	0,0875	0,7268	0,4193	0,1912

Sumber: Hasil Data Olah

Pengujian normalitas data dilakukan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan $\alpha = 5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel berikut ini.

Tabel 3.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			48
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.09857154
Most Extreme Differences		Absolute	.093
		Positive	.093
		Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z			.518
Asymp. Sig. (2-tailed)			.681

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: laporan keuangan diolah SPSS

Berdasarkan hasil pengujian terhadap kenormalan data pada tabel di atas, terlihat bahwa Asymp Sig mempunyai p_value 0,681 lebih besar dari 0.05, sehingga berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

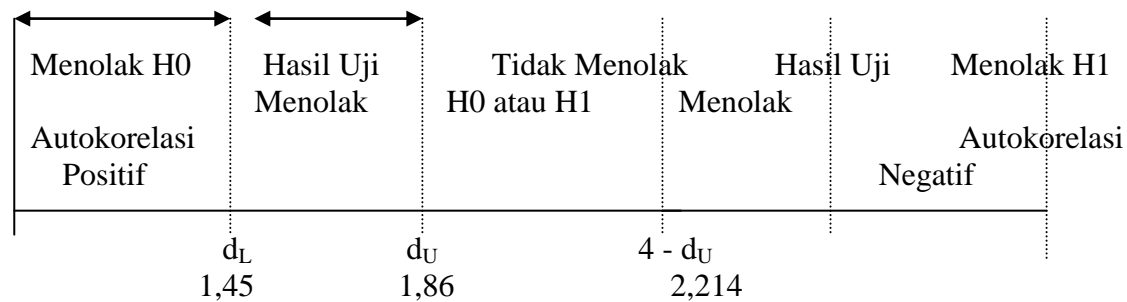
Tabel 3.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Size Company</i>	0,892	1,211
<i>Assets Growth</i>	0,819	1,221
<i>Return On Assets</i>	0,771	1,297
<i>Non Debt Tax Shield</i>	0,683	1,464

Sumber: Hasil Olah Data

Hasil pengujian multikolinieritas, terlihat tidak ada variable yang tereliminasi. karena semua variable independen (*Size Company*, *Assets Growth*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield*) memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 dan memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga semua variabel bebas dapat dipakai untuk penelitian selanjutnya.

Uji autoorelasi untuk industri *mining industries* sebanyak (n=48) dengan jumlah variabel independent (k=4), diperoleh nilai $d_L = 1,45$ $d_U = 1,86$ dan nilai DW hitung 1,999. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi harus berdasarkan pembagian daerah statistik daerah Durbin Watson yang digunakan sebagai pedoman.



Gambar 3.1
Pembagian Daerah Durbin Watson

Dari gambar 3.1, terlihat hasil analisis dengan jelas bahwa DW hitung variabel *Size Company*, *Assets Growth*, *Return On Assets*, *Non Debt Tax Shield* dan *Capital Structure* berada didaerah tidak menolak H_0 atau H_1 , berarti tidak terjadi autokorelasi, angka Durbin Watson berada pada daerah hasil uji Nilai $d_U \leq d_{hit} \leq 4 - d_U$ tidak ada autokorelasi

Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis penelitian bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh antara *Size Company*, *Assets Growth*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure*. Pengujian dilakukan secara *cross section* baik secara simultan dan secara parsial terhadap masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis regresi dengan $\alpha = 5\%$ terhadap variabel penelitian disajikan pada tabel 3.4 berikut ini:

Tabel 3.4
Hasil Perhitungan Regresi Sederhana

Variabel	Unstandardized Coefficient		t Hitung	Signifikansi
	Coefficient	Standard Error		
Constant	0,725	0,088	7,103	0,000
Size Company	-0,163	0,013	-4,841	0,000
Assets Growth	0,177	0,065	1,631	0,016
Return On Assets	-0,531	0,007	-2,751	0,025
Non Debt Tax Shield	0,184	0,008	5,235	0,000

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3.4 di atas, pengujian secara parsial *Size Company* terhadap *Capital Structure* menghasilkan *p_value* sebesar 0,000, lebih kecil dari nilai *level of significant* 5% ($\alpha = 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh antara *Size Company* terhadap *Capital Structure* tersebut secara populasi dikatakan signifikan. *Assets Growth* terhadap *Capital Structure* menghasilkan *p_value* sebesar 0,160 lebih besar dari *level of significant* 5% ($\alpha = 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh antara *Assets Growth* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Capital Structure*. Hasil uji *Return On Assets* terhadap *Capital Structure* menghasilkan *p_value* sebesar 0,035, menunjukkan pengaruh signifikan antara *Return On Assets* terhadap *Capital Structure*. *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* menghasilkan

p_value sebesar 0,000 hal ini menunjukkan bahwa pengaruh antara *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* tersebut dikatakan signifikan.

Tabel 3.5
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Nilai F hitung	Signifikansi
Regression	49,837	0,000

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3.5 di atas, pengujian secara simultan menghasilkan *p_value* sebesar 0,000 lebih kecil dari *level of significant* 5% ($\alpha = 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh antara *Size Company*, *Assets Growth*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* dikatakan signifikan. Hal ini berarti pula hipotesis nol (H_0) ditolak, artinya hipotesis yang menyatakan tidak ada pengaruh antara *Size Company*, *Assets Growth*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* terhadap *Capital Structure* ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima, maka Hipotesis didukung bukti empiris sehingga hipotesis alternatif diterima. Model regresi yang terbentuk merupakan persamaan yang menunjukkan arah hubungan dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 3.4 di atas, maka model regresi yang terbentuk dapat dijabarkan dalam persamaan berikut:

$$\hat{Y} = 0,725 - 0,163 \text{ Size Company} - 0,177 \text{ Return On Assets} + 0,184 \text{ Non Debt Tax Shield}$$

Hasil uji asumsi klasik yang dilakukan terhadap model regresi menunjukkan bahwa model regresi sudah memenuhi semua asumsi klasik, sehingga persamaan dinyatakan telah memenuhi asumsi BLUE. Penjelasan dari model regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,725 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri *Size Company*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* yang mempengaruhi *Capital Structure*, maka *Capital Structure* sendiri akan sebesar 0,725. Hasil ini dapat dimaknakan bahwa *Capital Structure* akan mengalami kenaikan sebesar 0,725 dari tahun sebelumnya jika perusahaan tidak memiliki nilai *Size Company*, *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* atau sama dengan nol.
2. *Size Company* (X_1) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Capital Structure*, dengan koefisien regresi sebesar 0,163 yang artinya apabila *Size Company* meningkat sebesar 1 kali, maka *Capital Structure* akan menurunt sebesar 0,163 dengan asumsi bahwa variabel *Return On Assets* dan *Non Debt Tax Shield* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Size Company* menunjukkan hubungan yang tidak searah atau berlawanan. *Size Company* yang semakin meningkat mengakibatkan *Capital Structure* menurun, begitu pula dengan *Size Company* yang semakin menurun maka *Capital Structure* akan meningkat.
3. *Return On Assets* (X_3) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Capital Structure*, dengan koefisien regresi sebesar 0,177 yang artinya apabila *Assets Growth* meningkat sebesar 1 kali, maka *Capital Structure* akan menurun sebesar 0,177 dengan asumsi bahwa variabel *Size Company* dan *Non Debt Tax Shield* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif ini, berarti bahwa antara *Return On Assets* menunjukkan hubungan yang tidak searah. *Return On Assets* yang semakin meningkat mengakibatkan *Capital Structure* menurun, begitu pula dengan *Assets Growth* yang semakin menurun maka *Capital Structure* akan meningkat.
4. *Non Debt Tax Shield* (X_4) mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Capital Structure*, dengan koefisien regresi sebesar 0,184 yang artinya apabila *Non Debt Tax Shield* meningkat sebesar 1 kali, maka *Capital Structure* akan meningkat sebesar 0,184 dengan asumsi bahwa variabel *Size Company* dan *Return On Assets* dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara *Non Debt Tax Shield* dan *Capital Structure* menunjukkan hubungan yang searah, *Non Debt Tax Shield* yang semakin meningkat mengakibatkan *Capital Structure* meningkat, begitu pula dengan *Non Debt Tax Shield* yang semakin menurun maka *Capital Structure* akan menurun.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah: Hasil uji parsial dan simultan menunjukkan terdapat pengaruh *size company*, *growth assets*, *profitability*, *non debt tax shield* terhadap *capital structure*, Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *non debt tax shield* merupakan variable paling dominan mempengaruhi *capital structure*

4.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan saran:

1. Kepada pihak investor agar kiranya berinvestasi dengan memperhatikan masalah profitabilitas dari perusahaan disamping struktur modal dan struktur aktiva serta rasio hutang dari perusahaan Disamping memperhatikan aspek fundamental agar kiranya dipertimbangkan aspek teknis dan isu-isu nasional maupun internasional karena sangat mempengaruhi pasar modal.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada kelompok perusahaan industry *mining*, sehingga hasil kesimpulan kurang dapat digeneralisasikan untuk perusahaan perusahaan pada sektor yang lain.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010, sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia* (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market). Mediasoft Indonesia
- Bradley, M. Jarrel, G dan Kim, E. 1984. *On The Existence of an Optimal. Capital Structure Capital: Theory and Evidence*. Journal of Finance 39. 857-880.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto*, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, E.F., LC, Gapenski, 2006. *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando The Dryden Press.
- Ferry, M.G., & Jones, W.H. 1979. *Determinants of financial structure : A new methodological approach*. Journal of Finance , Vol XXXIV, No. 3.
- Ghosh, Arvin, Francis Cai and Wenhui Li, 2000. *The Determinants of Capital Structure*, American Business Review, 18, 2, p. 129.
- Kartadinata, Abas. 2005. *Pembelajaan Pengantar Manajemen Keuangan*. Rieneke Cipta. Jakarta.
- Rajan, R.G and Zingales, 1995, *What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data*, The Journal of Finance 5 (December) : 1421-1459.

- Riyanto, Bambang. 2008 . *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi VIII BPFE, Yogyakarta.
- Rizal, Muhammad, 2002. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ tahun 1997-2002*, Thesis MM, Universitas Gajah Mada,
- Saidi, 2004, *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi vol. 11 no.1, hal. 44-58.
- Titman, Sheridan, and Roberto Wessels. 1988. *The Determinants of Capital Structure Choice*. Journal of Finance. pp. 1-19.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2009. *Finance Management*. 4th Edition. Prentice Hall.
- Winy Nurita Yuswantari. 2003, *Pengaruh Asset Tangibility, Profitability, Size, Business Risk, dan Growth Opportubnities Terhadap Kebijakan Leverage*, Tesis Magister Manajemen (tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Program Pascasarjana UGM.
- Yeye Susilowati. 2003. *Hubungan Peluang Investasi dengan Arus Kas, Kebijakan, Pendanaan dan Dividen*, Fokus Ekonomi, Vol. 2 No. hal 24-31.