

Analisis Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Go-Public di Bursa Efek Surabaya

Any Rustia Dewi

Abstract: The Research is used to analysis variables of which influence the financial structure, and is prescribe for : (1) identifying variables such as asset structure, selling growth, operating leverage, return on investment, dividend payout ratio, and company measurement, (2) Identifying a variables which have the most dominant influence on"thar financial srruituri. The result from the research is expected to be useful for all user for taking decision making in related with financial structure. This Research is focused on the Food and Beverage companies enlisted-in Surabaya stick exchange market since 1998 until 2002, which is about fourteen companies. The data collection is done by using purposive-sampling method that anallzed used by "multiple linier regressiotion analysis. And the secondary data deriving from the research company itself, such as : financial report, enclosure if annual financial report, and prospectus of each Food and Beve-rage company together with data coming from outsidng of the researched company such as: literahte, scientific journals and etc. There are two hypotheses tested thit are (t) it is predicted that variables of the company consisting of asset structure, sellig growth, operating leverage, return on investment, dividend payout ratio, and company measurement simultiniously have influince on-the company financial structure, (2) it is observe a variable that have dominant influencie on the financial structure. And the result of the test show that the first hypothesis is excepted and the result satisfies the theory of financial structure [Ferry and Jones (1979), Weston and Copeland (1997), Sartono (2001)]. And another finding is that between variables show that degree operating leverage variable is the most biggest influence compared with the other variables. Based on the findings, the most important thing needed by-decision makers in aranging the company financial structucre is to consider variables of asset structure, selling growth, operating leverage, return on investment, dividend payout ratio and company measurement.

Keywords: Financial structure, Surabaya stock exchange

Pada umumnya dengan kondisi perekonomian yang semakin kompleks dewasa ini, setiap perusahaan harus mampu melakukan pengelolaan terhadap kegiatan-kegiatan usahanya baik kegiatan itu di bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia maupun keuangan, bagi perusahaan tetap bertahan (*survive*) dan dapat meningkatkan kegiatan usahanya.

Tujuan pokok didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan serta meningkatkan nilai perusahaan atau meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham. Agar tujuan tersebut tercapai, maka manajemen harus bisa mengelola dananya sedemikian rupa sehingga operasional perusahaan tidak terganggu.

Dalam pengelolaan sektor keuangan, salah satu unsur yang perlu mendapat perhatian adalah perusahaan harus mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi atau mengembangkan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan dapat memperoleh dana dari perusahaan

(sumber intern) dan dari luar perusahaan (sumber ekstem).

Umumnya perusahaan menggunakan sumber intern sebagai modal permanen dan sumber ekstem lebih bersifat sebagai pelengkap. Dengan kata lain, perusahaan akan menggunakan dana yang bersumber dari luar perusahaan apabila perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, dimana kebutuhan dana akan meningkat dan dana yang tersedia dalam perusahaan telah digunakan seluruhnya namun belum mencukupi.

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana, manajer keuangan juga dituntut untuk menetapkan suatu keseimbangan finansial antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan. Perimbangan dalam aktiva, baik secara absolut maupun relatif akan nampak pada struktur kekayaan, sedangkan perimbangan dalam pasiva baik secara absolut maupun relatif akan tercermin pada struktur keuangan.

Struktur keuangan dapat diartikan sebagai cara bagaimana aktiva perusahaan dibelanjai, seperti nampak pada neraca sebelah pasiva. Kebutuhan modal

perusahaan pada dasarnya dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu sumber internal dan sumber eksternal.

Semua perusahaan, baik yang bergerak dibidang produksi, perdagangan dan jasa membutuhkan dana agar dapat menjalankan kegiatannya. Kebutuhan akan dana serta penggunaan itu disebut dengan pembelanjaan. Pada mulanya permodalan diartikan sebagai pembelanjaan, yaitu menyediakan sejumlah modal yang diperlukan oleh perusahaan. Tetapi dalam perkembangan selanjutnya lebih ditekankan pada bagaimana menggunakan dana yang telah tersedia.

Dalam menetapkan struktur keuangan, perusahaan perlu memperhatikan adanya berbagai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan. Umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen dan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja, apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan risiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing. Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut.

Tidak dapat dipungkiri bahwa pada umumnya setiap perusahaan akan berusaha memperkuat perusahaannya dengirn meraih kesempatan-kesempatan yang baik untuk menunjang perkembangan di masa yang akarr datang, dan hal ini tentunya tidak terlepas dari kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan itu sendiri tidak terlepas dari kondisi perekonomian. Oleh karena itu, para analis keuangan seharusnya memahami kerangka ekonomi baik aktivitasnya maupun perubahan-perubahan dalam kebijakan perekonomian sejak suatu bisrris usaha itu berjalan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka didalam menilai prestasi dan kondisi keuangan perusahaan diperlukan suatu ukuran tertentu yang biasanya berupa rasio yang kemudian dibandingkan

dengan rasio rata-rata industri perusahaan. Berdasarkan uraian-uraian tersebut di atas, maka perlu dilakukan kajian terhadap industri makanan dan minuman karena adanya perkembangan yang pesat pada industri makanan dan minuman di Indonesia. Dan dapat disimpulkan bahwa dalam usaha memenuhi kebutuhan dana, setiap perusahaan sebaiknya menetapkan suatu keseimbangan antara modal hutang dan modal sendiri. Kebijakan struktur keuangan mencakup tindakan pemilihan antara risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Perusahaan yang menggunakan hutang yang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan rentabilitas ekonomi. Bila rentabilitas ekonomi meningkat, perusahaan yang 'menggunakan hutang yang lebih besar akan, memperoleh peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar. Sebaliknya jika rentabilitas, ekonomi turun, perusahaan yang menggunakan, hutang yang lebih besar juga akan mengalami penurunan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan sedikit hutang atau tidak mempunyai hutang. Kenyataannya, memang sulit bagi perusahaan untuk menentukan struktur keuangan yang tepat, tetapi paling tidak diharapkan perusahaan menetapkan suatu target struktur keuangan dalam suatu range tertentu yang menunjukkan berapa tingkat hutang yang tepat bagi perusahaan dengan cara mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dalam perusahaan makanan dan minuman.

METODE

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dan untuk memperoleh data tersebut digunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah mencari data yang berupa catatan, transkrip, buku dan sebagainya. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan arsip-arsip atau dokumentasi berupa laporan keuangan berupa Neraca Laporan Laba-Rugi. Selanjutnya pengolahan dengan menggunakan program SPSS.

Teknik Analisis Data

Dalam menganalisis data metode yang digunakan adalah metode kuantitatif, artinya memakai uji statistik

dan metode kualitatif untuk menjelaskan (mendeskripsikan) hubungan antara data yang diperoleh dengan landasan teori yang dipakai melalui uraian-uraian secara sistematis. Untuk mengetahui diterima tidaknya hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian koefisien regresi secara serempak dengan uji F, sesuai metode analisis varians (anova), serta pengujian secara parsial dengan uji t.

HASIL

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini terdapat korelasi antar variabel bebas (independent variabel) atau tidak. Besarnya VIF tidak ada yang menunjukkan lebih besar dari 10%, sehingga model tersebut tidak terdapat multikolinieritas. Berdasarkan nilai probabilitas lebih besar dari α (0,5), sehingga tidak terjadi heterokedastisitas, sententara berdasarkan nilai DW hitung $1.628 < 1.77$ (batas atas /du), sehingga pada pengujian tidak meyakinkan model square. Tetapi, Menurut Lukas Setia Atmaja (1997) pelanggaran terhadap autokorelasi tidak membuat estimasi koefisien regresi menjadi bias, tetapi hanya membuat variasi koefisien regresi menjadi tidak minimal lagi. Dengan kata lain, efek dari autokorelasi adalah: 1) Least square method tidak memberikan error yang minimum, 2) Bias pada perhitungan deviasi standar sehingga mempengaruhi hasil test validitas atau signifikansi. Bentuk diagram menunjukkan kurva normal sehingga distribusi data adalah normal.

Analisis Korelasi

Besarnya korelasi antara variabel struktur keuangan dengan struktur aktiva sebesar 0,263 dengan hubungan arah yang positif, yang artinya semakin tinggi struktur aktiva akan cenderung struktur keuangan semakin tinggi. Sedangkan pada variabel yang lain mempunyai hubungan arah yang positif dengan struktur keuangan, yaitu pada variabel pertumbuhan penjualan dengan korelasi sebesar 0,295, ROI sebesar 0,426, DPR dan ukuran perusahaan juga mempunyai arah hubungan yang positif masing-masing sebesar 0,0625 dan 0,224. Sedangkan pada korelasi yang menunjukkan hubungan

arah yang berlawanan dengan struktur keuangan perusahaan hanya ditunjukkan pada variabel DOL sebesar -0,657.

Pengujian Hipotesis

- Hipotesis Pertama

- Pengujian hipotesis secara simultan

Diduga pada variabel bebas yang ditunjukkan oleh struktur aktiva (SA), DOL, Pertumbuhan penjualan (GSALE), ROI, DPR dan Ukuran perusahaan (UKPR) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur keuangan.

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 : 0$
(berarti keenam variabel tersebut secara simultan tidak berpengaruh secara nyata atau signifikan terhadap struktur keuangan)

Ho: $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 : 0$
(berarti keenam variabel tersebut secara simultan berpengaruh secara nyata atau signifikan terhadap struktur keuangan).

Berdasarkan pengolahan analysis of varians (ANOVA) menunjukkan bahwa besarnya F hitung sebesar 7.342 dengan tingkat probabilitas yang ditunjukkan oleh sig. sebesar 0.000. Oleh karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model tersebut signifikan secara statistik pada α 5%. Dengan membandingkan antara F hitung dengan F tabel dengan α 5% 2.29. Hal ini menunjukkan bahwa F hitung $>$ F tabel sehingga Ho ditolak, artinya variabel bebas yang ditunjukkan oleh struktur aktiva (SA), DOL, pertumbuhan penjualan (GSALE), ROI, DPR dan Ukuran perusahaan (UKPR) berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Besarnya koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R^2 (R square) sebesar 0.506. Hal ini menunjukkan bahwa variasi struktur keuangan yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas, yang ditunjukkan oleh struktur aktiva (SA),

DOL, pertumbuhan penjualan (GSALE), ROI, DPR dan Ukuran perusahaan (UKPR) sebesar 50.6 persen. Sedangkan sisanya, yaitu 49.4 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

- Pengujian secara parsial
Diduga bahwa variabel struktur asset (SA), Pertumbuhan Penjualan (GSALE), DPR, ROI DOL dan Ukuran Perusahaan (UKPR), masing-masing variabel tersebut mempunyai pengaruh secara parsial terhadap struktur keuangan. Hal ini dapat diketahui dari membandingkan nilai t hitung dari masing-masing 6 variabel independent dengan nilai t tabel atau dengan membandingkan nilai probabilitas masing-masing keenam variabel independent dengan taraf nyata (significance level) atau α yang digunakan sebesar 0,05 (5 %).

Berikut adalah rumusan hipotesis statistiknya:

- Ho: $\beta_i = 0$ (berarti variabel independent ke i tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan)
- Hi: $\beta_i \neq 0$ (Berarti variabel independent ke i mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan)

Dari tabel diatas dapat diketahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur keuangan, sebagai berikut:

- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 0.691 dengan besarnya probabilitas 0.493. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh di atas 0.05, maka Ho diterima. Artinya struktur aktiva-tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 1.136 dengan besarnya probabilitas 0.262, Hal ini menunjukkan di atas 0.05, maka Ho

diterima. Artinya GSALE tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 0.243 dengan besarnya probabilitas 0.809. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh di atas 0.05, maka Ho diterima. Artinya DPR tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar - 4.376 dengan besarnya probabilitas 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh di bawah 0.05, maka Ho ditolak. Artinya, DOL berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 0.637 dengan besarnya probabilitas 0.528. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh di atas 0.05, maka Ho diterima. Artinya ROI tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- o Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 1.927 dengan besarnya probabilitas 0.061. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya di atas 0.05, maka Ho diterima. Artinya UKPR tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan tetap signifikan pada level 10 %.

- Hipotesis kedua
Untuk melihat dari keenam variabel tersebut variabel yang manakah yang berpengaruh dominan dapat digunakan dengan melihat besarnya korelation partialnya.

Tabel 1 Koefisien Partial

Correlation	
	Partial
SA	.105

GSALES	.107
ROI	.097
DPR	.037
UKPR	.282
DOL	-.555

a Dependent Variable: SK

Berdasarkan besarnya angka korelasi partial menunjukkan bahwa korelasi parsial variabel DOL yang paling besar, artinya variabel DOL merupakan variabel yang paling dominan diantara variabel bebas lainnya.

Besarnya koefisien regresi seperti ditunjukkan di atas pada tabel dapat ditulis dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -2.602 + 3.494SA + 3.408GSALES - 0.03927DOL + 4.830ROI + 1.395 DPR + 0.000004054UKPR$$

Berdasarkan signifikansi variabel bebas secara individual, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Besarnya konstanta sebesar - 2.602, menunjukkan bahwa jika variabel struktur aktiva pertumbuhan penjualan, DOL, ROI, DPR dan ukuran perusahaan sama dengan 0, maka besarnya struktur keuangan cenderung sebesar - 2.602.
- Besarnya koefisien regresi DOL sebesar 4.03927, artinya jika DOL naik 1 persen, maka struktur keuangan cenderung akan turun 0.03927 persen dan sebaliknya.

PEMBAHASAN

Hasil Uji Hipotesis Pertama

Dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F diketahui bahwa variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on investment, dividend payout ratio, operating leverage secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa variasi struktur keuangan mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 50,6 persen. Sedangkan sisanya, yaitu 49,4 persen

dijelaskan oleh variabel yang lain diluar model penelitian.

Struktur keuangan merupakan variabel yang harus diperhatikan oleh pihak manajemen didalam pengambilan keputusan dalam mendanai pembelanjaan perusahaannya. Pihak manajemen juga harus memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor teknikal (*demand dan supply*) atau faktor-faktor non fundamental yang berupa faktor keamanan, politik dan perekonomian secara makro, meskipun dalam prakteknya perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang tahan dalam menghadapi kondisi bagaimanapun dalam menjalankan usahanya.

Hasil Uji Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, bahwa variabel yang terdiri dari struktur keuangan, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, operating leverage, return on investment, dividend payout ratio secara parsial dengan struktur keuangan adalah :

- Variabel Struktur Aktiva (SA) besarnya t hitung sebesar 0.691 dengan besarnya probabilitas jauh diatas 0,493. hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitas jauh diatas 0.05, artinya struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- Pertumbuhan penjualan (GSALE) berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 1.136 dengan besarnya probabilitas 0.262. hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh diatas 0.05, artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- Return on investment (ROI) berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 0.637 dengan besarnya probabilitas 0.528. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya jauh di atas 0.05, artinya ROI tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- Dividend payout ratio (DPR) Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 0.243 dengan besarnya probabilitas 0.809. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitas

jauh diatas 0.05, Artinya DPR tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

- Ukuran Perusahaan (UKPR) berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya t hitung sebesar 1.927 dengan besarnya probabilitas 0.061. hal ini menunjukkan bahwa besarnya probabilitasnya diatas 0.05, artinya UKPR tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan tetapi berpengaruh terhadap struktur keuangan dengan signifikan pada level t0%.
- Operating leverage (DOL) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan (Beta = -548) terhadap struktur keuangan pada industri makanan dan minuman. Hasil penelitian ini mendukung hasil temuan dari Ahmad Firdiansyah (1998). Tanda negatif mengandung arti bahwa apabila nilai koefisien regresi lima variabel lainnya dipertahankan maka perubahan variabel operating leverage sebesar 1% akan memberi pengaruh yang berlawanan sebesar 548% terhadap struktur keuangan. Hal ini berarti semakin tinggi operating leverage, maka semakin berkurang penggunaan hutang oleh perusahaan, tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Schwartz dan Aronson (1967) serta Ferri dan Jones (1979) yang pada intinya menyatakan bahwa terdapat perbedaan struktur keuangan antara jenis industri yang satu dengan jenis industri lainnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- Variabel bebas yang ditunjukkan oleh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, DOL, ROI, DPR dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan pada level 5 persen terhadap struktur modal.
- Besarnya koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0.506 artinya variasi variabel Y yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas sebesar 50.6 persen.
- Berdasarkan pengujian secara individual menunjukkan bahwa hanya variabel DOL yang

signifikan pada level 5 persen, sedangkan ukuran perusahaan signifikan pada level 10 persen.

- Diantara variabel bebas menunjukkan bahwa variabel DOL yang paling berpengaruh dominan terhadap struktur modal.

Saran

Berbagai variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini dapat diteliti pada penelitian yang akan datang.

DAFTAR RUJUKAN

- Ariel Sritua. 1993. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: Universitas Indonesia Press.
- Beauty. 1992. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Beberapa Jenis Industri di Kotamadya Ujung Pandang*. Yogyakarta.
- Budhidarmo, Soesanto. (Trans) Downes, John. Jordan Elliot Goodman. 1994. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi Ketiga. Jakarta: Alex Media Komptindo
- Djarwanto Ps. 1996. *Mengenal Beberapa Uji Statistik dalam Penelitian*. Edisi pertama. Yogyakarta: Liberty
- Fatah, Nur & Syarifudin. 1989. *Penbelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Andi Offset
- Ferry, Michael G. dan Wesley H. Jones. 1979. "Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach". *The Journal of Finance*. Sixth Edition. Harper Collin Publisher
- Firdiansyah, Ahmad. 1998. "Analisis Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Industri Properti yang Listing di Bursa Efek Indonesia".
- Gitman, Laurence J. 1944. *Principles of Managerial Finances*. Seventh Edition. Hayer Collins College Publishers.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM
- Gordner, John C. and Tzeinka, Charles A. 1992. "All - Equity Firms and The Balancing Theory of Capital Structure". *Publication of The College of Business Arizona State University*. Vol.15.

- Gujarati, N. Damodar. 1995. *Basic Econometrics*. Third Edition. New York: Mc Graw-Hill Inc
- Husnan, Suad. 1994. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi Ketiga. Jilid 2. Yogyakarta: BPFE UGW
- Hutaruk, Gunawan. (Trans) Weston, J. Fred Eugene F. Brigham. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jilid Satu. Jakarta: Erlangga
- Kartadinata, Abas. 1990. *Pembelanjaan (Pengantar Manajemen Keuangan)*. Cetakan Pertama. Jakarta: Bina Aksara.
- Kibrandoko, A Jaka Wasana. (Trans) Weston, J. Fred and Copeland, Thomas, E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan.. Jilid Kedua. Jakarta: Binapura Aksara.
- Mrash, Paul. 1982. "The cloice Between Equity and Debit: An Empirical Study". *The Journal of Finance*. Vol. 37.
- Martin, John. D. et. al. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid I. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Singarimbun, Masri dan Sofan Efendi. 1989. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: Lembaga Penelitian Pendidikan dan Pengembangan Ekonomi dan Sosial
- Sartono, Agus R. 1994. *Manajemen Keuangan: Teori Dan Aplikasi 'Edisi 2'* Yogyakarta: BPFE UGM
- Schwartz, Eli and j. Richard Aronson' 1967' "Some Surrogate Evidence In Support of The Concept of Optimal Financial Structure " ' The Journal of Finance' Simanungkalit, panangian. 1997 ' - "Industri PrJperti Hadapi Masalah Struktural" Maialah El<setutif.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 1989. *Metode Penelitian Survey*. Edisi Revisi. Jakarta: LP3ES.
- Suharwan. 1982. *Analisa Hubungan Antara Tingkat Keuntungan dan Struktur Keuangan*. Yogyakarta.
- Sutojo, Heru. (Trans) Van Horne, James C John – M Wachowiez Jr. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Syamsuddin, Lukman. 1995. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Van Horne, C. James and John M' Wachowicz. 199. *Fundamental of Financial Management*. Eight Edition' Prentice Hall' Inc.