

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK
INDONESIA**



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah
Surakarta

Disusun oleh :

MUNGKY AKBAR BAROKAH

B 200 090 075

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2013

HALAMAN PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca naskah publikasi dengan judul:

**“FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK
INDONESIA”**

Yang ditulis oleh:

MUNGKY AKBAR BAROKAH

B 200 090 075

Penandatanganan berpendapat bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Februari 2013

Pembimbing Utama



(Dra. Nursiam, Ak, M.H)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, M.Si)

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK
INDONESIA**

MUNGKY AKBAR BAROKAH

B 200 090 075

ABSTRACT

Objectives of the study was to examine the influence of profitability, company size, business risk, asset structure and growth of sales on capital structure in the food and beverage industry that go public in the Indonesia Stock Exchange.

Population in this study is a manufacturing company. Sampling in this study used purposive sampling technique. The samples used in the study amounted to 42 companies manufacturing food and beverage industry. This study used multiple linear regression testing tools, namely SPSS for Windows version 17.0.

The study show that partially, the profitability variable results obtained $0.123 > 0.05$ so it does not significantly influence the capital structure; firm size variable results obtained $0.352 > 0.05$ so it does not significantly influence the capital structure; business risk variable results obtained $0.517 > 0.05$ so it does not significantly influence the capital structure; asset structure variables $0.001 < 0.05$ so it obtained results significantly influence the capital structure; sales growth variable results obtained $0.782 > 0.05$ so it does not significantly influence the capital structure. Simultaneously, the variable of profitability, firm size, business risk, asset structure, and sales growth affect the capital structure, seen from the F-test that the significance level is less than 0.05 is $0.010 < 0.05$.

Keywords: capital structure, profitability, firm size, business risk, asset structure, and sales growth.

A. PENDAHULUAN

1. Latar belakang

Dalam manajemen keuangan, unsur yang harus diperhatikan mengenai seberapa besar kemampuan dalam memenuhi kebutuhan dana atau tambahan modal yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menentukan seberapa banyak modal dan sumber modal apa yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Sumber dana bagi perusahaan diperoleh dari dalam perusahaan dapat berupa laba ditahan dan sumber dana dari luar perusahaan berupa utang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan operasi perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan berkaitan dengan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri (Daulay, 2009).

Apabila keputusan struktur modal sangat mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan, maka harus mengetahui faktor-faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi struktur modal. Secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA”**

2. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada industri makanan dan minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.

B. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Riyanto, 2001: 293).

2. Teori Struktur Modal

Teori tentang struktur modal telah dikembangkan oleh para peneliti, antara lain

a. Pendekatan laba bersih atau *Net Income* (NI)

Menurut Sartono (2001: 228), pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula, maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang akan semakin kecil, maka nilai perusahaan akan meningkat.

b. Pendekatan Laba Operasi Bersih atau *Net Operating Income* (NOI)

Menurut Sartono (2001: 229), pendekatan NOI mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi berbeda terhadap penggunaan hutang oleh

perusahaan. Pertama diasumsikan bahwa biaya hutang konstan. Kedua, penggunaan hutang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan resiko perusahaan. Oleh karena itu, tingkat keuntungan yang diisyatkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya resiko perusahaan.

c. Pendekatan Tradisional

Menurut Sartono (2001: 230), mengasumsikan bahwa hingga tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan. Namun dengan demikian setelah leverage rasio utang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat.

d. Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, dimulai oleh Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Pada tahun 1963, MM melonggarkan asumsi tidak ada pajak perusahaan (Brigham dan Houston, 2011: 181).

c. Teori *Trade Off*

Teori *trade off* menjelaskan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan dengan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan, bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen, dengan kata lain utang memberikan manfaat perlindungan pajak (Brigham dan Houston, 2011: 183).

d. *Pecking Order Theory*

Teori yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*), Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan (Daulay, 2009).

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan

- a. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Febriyani, 2010).

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

- b. Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset atau menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan – perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil (Febriyani, 2010).

H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

- c. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, dengan kata lain risiko yang timbul akibat perusahaan tidak menggunakan utang (Utami, 2009). Selain itu, risiko bisnis dapat terjadi bila perusahaan memiliki hutang yang terlalu tinggi persinya. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai perlu untuk menyediakan dana dalam jumlah yang memadai guna persiapan pelunasan hutangnya serta adanya beban bunga yang ditanggung perusahaan (Joni dan Lina, 2010).

H₃: Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal

- d. Struktur Aktiva mempengaruhi keputusan struktur modal yang dilakukan oleh manajer. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar (Daulay, 2009). Struktur aktiva juga dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah daripada perusahaan dengan rasio aktiva tetap rendah.

H₄: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

- e. Pertumbuhan penjualan yaitu kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2011: 188).

Ha_{.5}: Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

C. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 - 2011. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan teknik *Purposive Sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan kriteria tertentu.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi. Sumber data penelitian diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Sampel yang diperoleh periode 2009-2011 diperoleh total sampel sebanyak 42 perusahaan sampel.

2. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

a. Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini yaitu Struktur Modal. Dihitung dengan membandingkan antara total hutang dengan total asset perusahaan.

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

b. Variabel Independen

i. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total asset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset}}$$

ii. Ukuran Perusahaan(*size*)

Merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan :

$$Size = Ln (Total aktiva)$$

iii. Risiko bisnis

Ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

$$Risiko Bisnis = Ln (\sigma EBIT)$$

iv. Struktur Aktiva

Merupakan rasio antara aktiva tetap dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, di hitung dengan rumus :

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

v. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan ditunjukkan dengan bagaimana terjadinya stabilitas pencapaian tingkat penjualan kedepan, di hitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{(\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1)}{\text{Net Sales } t-1}$$

3. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji hipotesis yang meliputi analisis regresi linier berganda, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi (R²). Sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

D. HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi 0,123 > 0,05 sehingga Ho diterima Ha₁ ditolak. Hal ini berarti

perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit. Ketika perusahaan berada dalam posisi laba, maka akan banyak investor yang ingin menanamkan modal dalam perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Seftiane (2011), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,352 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a2} ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan dan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009), Joni dan Lina (2010), Daulay (2009), dan Firnanti (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Risiko bisnis terhadap struktur modal

Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,517 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a3} ditolak. Hal ini berarti dinilai kurang tepat jika diaplikasikan pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba operasi secara konstan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) dan Kartika (2009), menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak H_{a4} diterima. Hal ini berarti

perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar akan sangat mudah dalam pengadaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan. Semakin tinggi struktur aktiva, perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai alternatif untuk mendapatkan dana eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Joni dan Lina (2010), menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,782 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a5} ditolak. Hal ini berarti perusahaan yang penjualannya tidak stabil dan sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar maka cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Santika (2011) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Jadi semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi struktur modal perusahaan.

E. PENUTUP

1. Kesimpulan

a. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,123 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a1} ditolak. Hal ini berarti perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit. Ketika perusahaan berada dalam posisi laba, maka akan banyak investor yang ingin menanamkan modal dalam perusahaan.

b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai $0,352 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a2} ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan

maupun lancarnya kegiatan operasional perusahaan dan tidak menjamin minat investor maupun kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

- c. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,517 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a3} ditolak. Risiko bisnis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabilitas dari laba operasional sedangkan risiko bisnis yang dihadapi perusahaan sulit untuk diukur secara pasti. Hal ini berarti dinilai kurang tepat jika diaplikasikan pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba operasi secara konstan.
- d. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak H_{a4} diterima. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar akan sangat mudah dalam pengadaaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan. Semakin tinggi struktur aktiva, perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai alternatif untuk mendapatkan dana eksternal.
- e. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi $0,782 > 0,05$ sehingga H_0 diterima H_{a5} ditolak. Hal ini berarti perusahaan yang penjualannya tidak stabil dan sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar maka cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

2. Saran

Adanya berbagai keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

- a. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode pengamatan.

- b. Menambah jumlah sampel tidak hanya pada perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi makanan dan minuman saja.
- c. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen yang lain seperti tingkat likuiditas, *growth opportunity*, *time interest earned*, *leverage* dan variabel lainnya agar variasi variabel independen yang menjelaskan variabel dependen menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Erlangga. Jakarta.
- Daulay, M. Toyib. 2009. “Pengaruh Size, Profitability dan Growth of assets terhadap Struktur Modal Pada Industri Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”. Dosen Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*. Vol 2 Nomor 2.
- Febriyani dan Ceacilia Srimindarti. 2010. “Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan – Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. Universitas Stikubank, Semarang. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol 2 No 2. Hal 138-159.
- Firnanti Friska. 2011. “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 13 no 2. Hlm 119 – 128.
- Ghozali, Imam, 2011, *Analisis Multivariate SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hapsari, Laksmi. (2010). *Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus pada SektorAutomotive and Allied Product*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. “Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal”. *STIE Trisakti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 12 No 2. Hal 81-96.
- Kartika Andi. 2009. “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI”. Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1 Nomor 2. Hal : 105 – 122.
- Prabansari, Yuke dan Handri Kusuma. 2005. “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta”. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. *Jurnal Sinergi Edisi Khusus*.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.

- Santika dan Bambang Sudiyatno. 2011. "Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Universitas Stikubank, Semarang. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No 2. Hal 172-182.
- Sartono, Agus. 2001. *Management Keuangan dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. "Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur". *Jurnal bisnis dan akuntansi*. Vol 13 Nomor 1. hlm 39-56.
- Sugiyono, 2008. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung, Cetakan Kedua Belas, Penerbit Alfabeta.
- Tarigan dan Hasan Sakti Siregar. 2011. "Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2005 - 2007". Fakultas Ekonomi Sumatera Utara. *Jurnal Akuntansi*.
- Utami, Endang. 2009. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur". Universitas Mercu Buana, Yogyakarta. *Fenomena*. Vol 7 Nomor 1. hlm. 39-47.