ABSTRAK

PERUBAHAN TINGKAT RASIO UTANG MELALUI LIKUIDITAS DAN STRUKTUR AKTIVA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR PULP DAN KERTAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2015

Penulis : Kania Dewi Aprilianti

Pembimbing : Windi Novianti, SE.,MM

There are factors that affect the debt ratios, Liquidity and asset structure, if liquidity declines due to the growth of bank lending, while the asset structure fluctuates due to the declining demand for commodities due to the global crisis. If there is an increase due to increase net profit in getting the company. The purpose of the study: to determine Liquidity, Asset Structure and Debt Ratio on companies manufacturing pulp and paper sub-sector listed on the Bursa Efek Indonesia period 2011-2015. This research will use descriptive method and verification method and also with a quantitative approach. With 7 manufacture company sub sector pulp and paper as a sample on this research that already on the list at Bursa Efek Indonesia period 2011-2015. So total data on this research is 35 data with double eregretion linear test, classic assumption test, correlation test, determination coefficient test, and also hypotheses test as analysis instrument for this research. Using F-Test and T-Test.

The result of this research show how liquidity of assets structure and leverage experience fluctuation every year. And then, the result of statistic analysis show that as simultan Liquidity and Assets structure doesn't significant influence to the change of leverage, but as partial the change of debt ratio pass through liquidity influential negative not significant. But, the change of leverage pass through assets structure influential negative and significant.

Keyword : Leverage, Liquidity and Assets Strucutre

BAB I
PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Saat ini dunia bisnis telah memasuki era globalisasi yang mendorong persaingan menjadi semakin ketat. Setiap perusahaan dituntut untuk mampu meningkatkan produksi dan berinovasi secara lebih efektif dan efisien bila ingin memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan lain. . Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Perusahaan dalam menjalankan bisnis dan usahanya membutuhkan dana, dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun hutang. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Rasio Utang ratio (rasio solvabilitas) mengukur besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan usaha jika dibandingkan dengan modal sendiri, serta berapa besar

hutang tersebut dialokasikan untuk membiayai aktivanya (Kasmir, 2014:113 dalam Jihan 2015).

perusahaan dengan nilai peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki biaya cadangan kerugian yang lebih banyak dan maka dari itu diperkirakan juga memiliki hutang yang lebih rendah (Rajan dan Zingales, 1995).

Rasio Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari investor.

Struktur Aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi Struktur Aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan Struktur Aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang.. maka dari itu pengaruh likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Rasio Utang pada perusahaan manufatur sub sektor pulp and paper dapat dijadikan sebagai gambaran bagi investor yang akan berinvestasi.

Dampak dari penurunan nilai Rasio Utang (DAR) yang mengakibatkan kenaikan Current Ratio (CR) dan pada nilai Struktur Aktiva terjadi penurunan. Penurunan kontribusi industri kertas disebabkan oleh melemahnya harga kertas internasional karena turunnya permintaan terhadap komoditas akibat krisis global (www.kemenperin.go.id). Melemahnya harga kertas memungkinkan perusahaan meminjam dana dari pikak eksternal karena menurunnya keuntungan atau laba yang didapat perusahaan sub sektor pupl dan kertas ini, membutuhkan dana dalam jangka pendek

Adapun kenaikan Rasio Utang (DAR) tersebut mengakibatkan nilai Likuiditas (CR) dan Struktur Aktiva yang cenderung menurun. Hal tersebut disebabkan Pada tahun 2013, a) kertas cetak dan tulis dipasar Asia kondisinya kurang menguntungkan, karena margin produsen yang lemah akibat kondisi ekonomi global dan regional yang menurun. b) Selain itu juga dipengaruhi oleh adanya transisi penggunaan media cetak ke media elektronik (Sumber : Bulletin APKI). Sedangkan pada tahun Pada tahun 2015, Perlambatan ekonomi yang berujung pada merosotnya daya beli konsumen juga turun menekan laba, apalagi perseroan juga memiiki bahan baku impor yang cukup besar. Kondisi ini diperburuk oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar (sumber : laporan Tahunan).

Sehingga berdasarkan fenomena diatas, maka dari itu penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul "**Perubahan Tingkat Rasio Utang Melalui Likuiditas dan Struktur Aktiva Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.**

Rumusan Masalah

Untuk menentukan solusi yang tepat dalam suatu permasalahan, maka terlebih dahulu permasalahan tersebut dianalisis dan disusun kedalam bentuk formulasi yang sistematis. Adapun perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana perkembangan Likuiditas pada perusahaan Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
2. Bagaimana perkembangan Struktur Aktiva pada perusahaan Pulp dan Kertas yang

telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015

3. Bagaimana perkembangan Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
4. Seberapa besar perubahan tingkat Rasio Utang melalui Likuiditas dan Struktur Aktiva secara parsial dan simultan pada perusahaan Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah menganalisis perubahan tingkat Rasio Utang melalui Likuiditas dan Struktur Aktiva pada perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan pengaruh Likuiditas perusahaan pulp & paper yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015
2. Untuk mengetahui perkembangan pengaruh Struktur Aktiva pada perusahaan Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015
3. Untuk mengetahui perkembangan Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015
4. Untuk mengetahui seberapa besar perubahan tingkat Rasio Utang Likuiditas dan Struktur Aktiva secara parsial dan simultan pada perusahaan dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Kegunaan Penelitian

Kegunaan Praktis

Bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya bisa dijadikan sebagai gambaran untuk mempertimbangkan Rasio Utang perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kegunaan Akademis

bagi pengembangan ilmu, hasil penelitian ini diharapkan sebangai gambaran dan pertimbangan untuk menginvestasikan modal pada perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta menjadi acuan untuk perusahaan meningkatkan likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Rasio Utang perusahaannya.

Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada peneliti lain atau para akademis yang akan mengambil skripsi atau tugas akhir dalam kajian yang sama sekaligus sebagai referensi didalam penulisan.

BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PIKIRAN DAN HIPOTESIS

Likuiditas

Menurut Bambang Riyanto (2001:25), likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban/hutang lancar (hutang jangka pendek). Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibanya yang akan mengurangi dana operasionalnya.

Rasio lancar (Current Ratio)

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin

tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendek.

Menurut **Anwar (2011)** menyatakan bahwa semakin baik tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar angka profitabilitas yang akan diterima perusahaan.

Dengan kata lain kesehatan suatu perusahaan yang dicerminkan dengan tingginya rasio likuiditas (diukur dengan current ratio) diharapkan berhubungan dengan luasnya tingkat pengungkapan (Wallace : 1994 dalam Subhan). Tetapi sebaliknya jika likuiditas dipandang sebagai ukuran kinerja, perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas rendah perlu memberikan informasi yang lebih rinci untuk menjelaskan rendahnya kinerja dibanding perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang tinggi.

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan cara

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \text{ X 100\%}$$

Struktur aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing- masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktrur modal.

Mengukur Struktur Aktiva

Struktur aktiva menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva yang diukur dalam bentuk rasio. Dalam penelitian ini, dimana pengukuran terhadap struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva Menurut (**Weston dan Brigham (2006;175)**, atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} X\ 100\%$$

Rasio Utang

Penggunaan asset dan sumber dana (*Source of Founds*) oleh pihak yang memilki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Satrono 2001:571 dalam Dewi dan Bagus). Menurut Kasmir (2008 : 151) leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Permasalahan *Rasio Utang* akan selalu dihadapi oleh perusahaan bila perusahaan tersebut menanggung sejumlah beban atau biaya, baik biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan beban atau biaya tetap yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari fungsi pelaksanaan investasi, sedangkan biaya finansial merupakan beban atau biaya yang harus diperhitungkan sebagai akibat dari pelaksanaan fungsi pendanaan.

Mengukur Rasio Utang dengan Debt To Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio (DAR) untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini menunjukkan besaranya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimilki perusahaan. Variabel ini diukur dengan rumus (Pranjoto, 2009) :

$$\frac{\text{Total Hutang}}{}$$

$$DAR) = \frac{\text{----------}}{\text{Total Aset}} X\ 100\%$$

Penelitian Terdahulu

Joni dan Lina

meneliti tentang "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". Variabel independen dalam penelitian Joni dan Lina adalah pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, dividen, dan struktur aktiva, dengan variabel dependen *leverage.* Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan alat uji statistik regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dividen, dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap tingkat *leverage*. Sedangkan variabel lainnya yaitu variabel risiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tingkat *leverage*.

Dewi Rosita dan I Gusti Bagus

Dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, Likuiditas, dan struktur aktiva sebahai variabel independen dan leverage keuangan sebahai variabel dependen, dan perusahaan sub sector textile and garment di BEI periode 2006-2013 sebagai unit penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah perutumbuhan perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative dasignifikan terhadap Leverage sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap Leverage (Utang)

Khairul Alom

dalam penelitiannya yang berjudul "*Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation"* menggunakan variabel independen likuiditas, *Market-to-book*, *collateral,* dividen, profitabilitas, dan *size* (ukuran perusahaan). Dengan variabel dependennya adalah struktur modal *leverage*. Penelitian ini menggunakan alat uji statistik
berupa regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Dari pengujian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *collateral*, dan profitabilitas memiliki dampak negatif terhadap *leverage.* Variabel *Market-to-book* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap *leverage*. Sedangkan variabel dividen dan *size* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *leverage.*

Arief Rahman Hakim

Dalam penelitian ini likuiditas berpengaruh negative terhadap Leverage. Karena ketika perusahaan memilki likuiditas yang tinggi justru tingkat Leveragenya akan rendah dikarenakan sumber dana yang melimpah sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya

Aristasari

Faktor-faktor yang mempengaruhi Rasio Utang perusahaan adalah Struktur aktiva, profitability, size, bussiness risk dan growth opportunities. Hasil menunjukkan semua faktor secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Leverage. Akan tetapi, secara parsial menunjukkan faktor Struktur aktiva dan growth opportunities tidak berpengaruh terhadap Leverage secara negatif, faktor profitability tidak berpengaruh terhadap Leverage secara positif, sedangkan faktor size dan bussiness risk berpengaruh positif terhadap Leverage (Utang).

KERANGKA PEMIKIRAN

Perusahaan dengan struktur aktiva yang fleksibel akan cendurung menggunakan leverage yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih banyak maka perusahaan akan memperoleh sumber dana pinjaman karena memiliki jaminan yang cukup besar. Lain halnya dengan Rasio Utang rasio yang merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, Penggunaaan Rasio Utang didalam perusahaan mengandung biaya tetap yang dapat menghasilkan keuntungan. Penggunaan Rasio Utang ini dalam struktur modal perusahaan menandakan perusahaan tersebut menghimpun pendanaan dari luar

perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan laba perusahaan kedepannya. Sehingga perusahaan akan mengetahui hal apa saja yang berkaitan dengan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variable dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam hal ini adalah Rasio Utang perusahaan yang diproksi dengan *debt to aseet ratio* dan variabel independennya adalah likuiditas dan struktur aktiva.

Hipotesis Penelitian

Menurut Umi Narimawai (2007:73) "hipotesis dapat dikatakan sebagai pendugaan sementara mengenai hubungan antar variable yang akan diuji kebenarannya".

Hipotesis atau dugaan sementara yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 -2015

H2 : Struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Indonesia Periode 2011 -2015

H3 : Likuiditas dan Struktur aktiva berpengaruh secara simultan terhadap Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Indonesia Periode 2011 -2015

BAB III
OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Dalam penelitian pengukuran Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang telah terdaftardi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan rasio Likuiditas dan struktur aktiva sebagai gambarannya, variabel merupakan objek penelitianatau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian.Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variable bebas (*independent*) atau variable X dan variable terikat (*dependent*) atau variable Y.

1. Variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi dan yang mengakibatkan variabel terikat (*Variable Dependent*). Adapun variabel bebas yang digunakan peneliti adalah Likuiditas (X_1) dan Struktur aktiva (X_2).
2. Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat adanya variabel bebas. Adapun variabel terikat yang digunakan peneliti adalah Rasio Utang (*Y*). Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Data diambil dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015, yang telah diaudit karena informasi yang telah diberikan dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dataanya dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi oleh investor

Metode penelitian menurut Sugiyono (2010;2) adalah sebagai berikut :

"Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu dengan ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris dan sistematis."

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa pengaruh antara dua variabel, yaitu variabel bebas (*independent*) atau variabel X adalah likuiditas dan struktur aktiva dan variable terikat (*dependent*) atau variabel Y adalah Rasio Utang.

Menurut Sugiyono (2010:147) mengemukakan bahwa metode penelitian

desktiptif sebagai berikut : “Metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.”

Dengan menggunakan metode penelitian deskriptif ini, maka dapat diperoleh deskripsi mengenai :

1. Untuk mengetahui bagaimana perkembangan pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Rasio Utang
2. perusahaan pulp & paper yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015
3. Untuk mengetahui seberapa besar perubahan tingkat Rasio Utang Likuiditas dan Struktur Aktiva secara parsial dan simultan pada perusahaan dan Kertas yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu data kuantitatif, berupa laporan tingkat Likuiditas, Struktur aktiva dan Rasio Utang pada laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang telah terdaftar di Bursa efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang terkait dengan variabel-variabel yang diteliti : likuiditas, struktur aktiva dan Rasio Utang dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor pulp and paper yang terdaftar di BEI selama periode waktu 2011-2015.

Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa tahapan dan beberapa kriteria tertentu. Dalam penelitian ini peneliti menentukan hanya menggunakan 7 perusahaan sebagai sampel. Pengambilan sample dengan pertimbangan tertentu yaitu terdapat 2 perusahaan yang baru melakukan listing di Bursa Efek Indonesia

Variabel	Konsep variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
Likuiditas (Variabel X1/ *independent*)	likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Riyanto (2001:25) dalam defia 2014)	**Current Asset (CR) / Rasio Lancar**	***AL=Aktiva Lancar*** ***UL =Utang Lancar*** $CR = \frac{AL}{UL}$	%
Struktur aktiva (Variabel X2/ *independent*)	perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. (Menurut Brigham dan Houston (2006)	**SA (Struktur aktiva)**	**FA : Aktiva Tetap** **TA : Total Aktiva** $SA = \frac{FA}{TA} 100\%$	%
Rasio Utang (Variabel Y/ *Dependent*)	Rasio Utang adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*Fixed Cost Asset or Founds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (Return) bagi pemilik perusahaan (Syamsudin 2001:89 dalam Prikasari 2013)	*Debt to Asset ratio* (DAR)	***TD: Total Hutang*** ***TA: Total Aset*** $DAR = \frac{TD}{TA}$	**X**

Operasinalisasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini diidentifikasi menjadi dua variabel yaitu, variabel dependen dan variabel independen. tingkat profitabilitas dan struktur modal, Skala pengukuran penelitian ini adalah skala rasio.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.945	.115		8.195	.000
Likuiditas (CR)	-.029	.036	-.122	-.796	.432
Struktur Aktiva	-.532	.149	-.544	-3.562	.001

a. Dependent Variable: Rasio Utang (DAR)

$$Y = 0.945 - 0.029\ X_1 - 0.$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 0.945 artinya jika variable Rasio Utang (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua variabel bebasnya, maka besarnya rata-rata Rasio Utang akan bernilai 0.945.

Tanda kooefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Rasio Utang. Koefisien Regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai negatif, menunjukkan adanya hubungan yang berbanding terbalik antara Likuiditas (X_1) dengan Rasio Utang (Y). Koefisien regresi variabel X_1 sebesar 0.029 mengandung arti untuk setiap penggunaan Rasio Utang (X_1) sebesar 1% akan menyebabkan menurunnya Rasio Utang (Y) sebesar 0.029%

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai negatif. Menunjukkan koefisien arah regresi negatif , dimana setiap perubahan satu angka pada nilai X_2 yaitu Struktur Aktiva maka Rasio Utang (Y) akan berubah sebesar –0.029.

Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa diantara kedua variabel tersebut mempunyai hubungan linear. Tanda (-) pada koefisien ragresi X_1 dan X_2 berarti setiap kenaikan 1% pada X_1 dan X_2 akan menyebabkan penurunan pada nilai tingkat Y.

Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji-F)

Untuk pengujian secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistic F. penghitungan Uji F menggunakan program SPSS v23 for windows.

Penetapan Hipotesis :

H_0 : $\beta_1, \beta 2 = 0$, Likuiditas dan Struktur Aktiva secara simultan tidak berpengaruh terhadap perubahan tingkat Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sector pulp and paper yang telahterdaftardi Bursa Efek Indonesia.

H_a : $\beta_1\ \beta^2 \neq 0$ likuiditas dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh terhadap perubahan tingkat Rasio Utang pada perusahaan manufaktur sub sector pulp and paper yang telah terdaftardi Bursa Efek Indonesia.

Kriteria pengujian :

H_0 ditolak apabila $F_{hitung} >$ dari F_{tabel} ($\alpha = 0.05$).

H_a diterima apabila $F_{hitung} <$ dari F_{tabel} ($\alpha = 0.05$).

Nilai statistic Uji F dilihat dari tabel sebagai Berikut :

ANOVA[a]

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.271	2	.136	6.349	.005[b]
Residual	.683	32	.021		
Total	.954	34			

a. a. Dependent Variable: Rasio Utang (DAR)

b. Predictors: (Constant), Struktur Aktiva, Likuiditas (CR)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6,349 dan nilai pada tabel sig. 0,005 < 0,05 yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antar variabel independen dan variabel dependen . nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel.

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	.945	.115		8.195	.000
CR	-.029	.036	-.122	-.796	.432
SA	-.532	.149	-.544	-3.562	.001

a. Dependent Variable: DAR

Dengan a = 0,05, df1=2 dan df2 = 32, diketahui nilai F_{tabel} sebesar 3,29. Dari nilai-nilai diatas, diketahui nilai F_{hitung} (6,349) > F_{tabel} (3,29), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} yang menjelaskan bahwa Likuiditas (X_1) dan struktur aktiva (X_2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat Rasio Utang (Y). penelitian ini sejalan dengan penelitian Aritasari (2006) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara simultan pada tingkat Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap tingkat Rasio Utang.

Besaran nilai pengaruh simultan dapat dilihat pada table 4.19 pada kolom R square yang bernilai 0.284; artinya 0.284 x 100% = 28,4%, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara bersam-sama antar variabel Likuiditas (CR) dan Struktur Aktiva terhadap Rasio Utang (DAR) sebesar 28,4% sedangkan sisanya 71,56% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-T)

Pengujian Hipotesis Likuiditas terhadap Rasio Utang

Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk koefisien regresi secara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Adapun kriteria dari pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut :

Penetapan Hipotesis :

H_0 : β1 = 0, Terdapat pengaruh negatif *antara likuiditas* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia

H_a: β1 ≠ 0, Tidak terdapat pengaruh negatif *antara likuiditas* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia

Kriteria pengujian :

H_0 ditolak apabila T_{hitung} > dari T_{tabel} (α = 0.05).

H_a diterima apabila T_{hitung} < dari T_{tabel} (α = 0.05).

Berdasarkan tabel diatas diperoleh T_{hitung} Berdasarkan tabel diatas diperoleh T_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai T_{tabel}. T_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05 dimana df = n-k-l = 35-2-1 = 32, maka untuk pengujian dua sisi T_{tabel} diperoleh sebesar (0,05:32) = 2,037. Dari nilai diatas, diketahui T_{hitung} variabel Likuiditas -0,796 dengan nilai signifikan 0,432. Karena nilai T_{hitung} sebesar -0,796 lebih kecil dari T_{tabel} 2,037, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara Likuiditas dan Rasio Utang berpengaruh negatif tidak signifikan dengan taraf signifikan sebesar 5%. Dengan kata lain maka karena T-hitung < T-tabel, maka H_o diterima dan H_a ditolak, Terdapat pengaruh negatif *antara likuiditas* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia.

Pengujian Hipotesis Struktur Aktiva terhadap Rasio Utang

Dalam penelitian ini Uji T digunakan untuk menguji koefisien regresi sevara parsial dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen adapen hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

Hipotesi :

H_0 : β2 ≥ 0, Terdapat pengaruh secara parsial antara *struktur aktiva* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia

H_a : β2 < 0, Tidak terdapat pengaruh secara parsial antara *struktur aktiva* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia

α = 5%

Kriteria pengujian :

H_0 ditolak apabila T_{hitung} > dari T_{tabel} (α = 0.05).

H_a diterima apabila T_{hitung} < dari T_{tabel} (α = 0.05).

Berdasarkan tabel diatas diperoleh T_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai T_{tabel}. T_{tabel} diperoleh dari tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05 dimana df = n-k-l = 35-2-1 = 32, maka untuk pengujian dua sisi T_{tabel} diperoleh sebesar (0,05:32) = 2,037.

Dari nilai diatas, diketahui T_{hitung} variabel Struktur Aktiva -3,562 dengan nilai signifikan 0,001. Karena nilai T_{hitung} sebesar -3,562 < T_{tabel} 2,037, maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan H_0. Dengan kata lain maka karena T-hitung < T-tabel, maka H_o diterima dan H_a ditolak, Artinya Terdapat pengaruh secara parsial antara *struktur aktiva* terhadap Rasio Utang perusahaan Pulp dan Kertas di Bursa efek Indonesia. Sedangkan dalam uji korelasi secara parsial antara Struktur Aktiva dengan Rasio Utang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara Struktur Aktiva (X2) dengan Rasio Utang (Y).

Lalu dalam pengujian ini menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.001 < 0,05 yang berarti bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Rasio Utang.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Perkembangan Likuiditas (CR) pada perusahaan sub sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015 mengalami fluktuatif atau naik turun setiap tahunnya. Yang disebabkan Pada tahun 2015, pertumbuhan kredit perbankan nasional mengalami sedikit perlambatan, itu yang mengakibatkan penurunan nilai Likuiditas pada tahun 2015. Maka dapat disimpulkan bahwa jika tingkat Likuiditas perusahaan tinggi atau aktiva lancar lebih besar dari utang lancarnya yang menunjukkan bahwa Likuiditas perusahaan meningkat, sehingga dapat membiayai operasional perusahaan dan manajemen mampu

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	.945	.115		8.195	.000
CR	-.029	.036	-.122	-.796	.432
SA	-.532	.149	-.544	-3.562	.001

b. Dependent Variable: DAR

mengalokasikan dananya untuk membiayai Likuiditas yang akan meningkatkan laba usaha.

2. Perkembangan Struktur aktiva pada sub sektor Pulp dan Kertas, yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015 mengalami fluktuatif. Rata – rata Struktur aktiva mengalami kenaikan hanya pada tahun 2014, sedangkan penurunan tertinggi yaitu ada pada tahun 2015. Penyebabnya yaitu Perlambatan ekonomi yang berujung pada merosotnya daya beli konsumen juga turun menekan laba, apalagi perseroan juga memiliki bahan baku impor yang cukup besar. Kondisi ini diperburuk oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar. Kenaikkan struktur aktiva suatu perusahaan yang tinggi dapat dipastikan jumlah asset tetap yang dimiliki suatu perusahaan menjadi tinggi dan asset tersebut bisa dijaminkan untuk meminjam dana dari pikah eksternal perusahaan, penambahan asset tersebut cenderung menambah hutang sebagai sumber pendanaannya
3. Perkembangan Rasio utang pada sub sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015 mengalami pada sub sektor Pulp dan Kertas, yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015 mengalami fluktuatif. Rata –rata Rasio utang (DAR)

cenderung mengalami kenaikan karena rata-rata Rasio utang hanya pada tahun 2012 mengalami penurunan, kenaikan Rasio utang tertinggi yaitu terjadi pada tahun 2013, yang disebabkan oleh kertas cetak dan tulis dipasar Asia kondisinya kurang menguntungkan, karena margin produsen yang lemah akibat kondisi ekonomi global dan regional yang menurun. Selain itu juga dipengaruhi oleh adanya transisi penggunaan media cetak ke media elektronik. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur asset. Penyebab kenaikan Rasio utang (DAR) pada tahun 2013 salah satunya disebabkan karena margin produsen yang lemah akibat kondisi ekonomi global dan regional yang menurun.

4. Berdasarkan hasil analisis ini dapat disimpulkan bahwa perubahan tingkat Rasio utang (DAR) melalui Likuiditas (CR) dan Struktur aktiva pada perusahaan manufaktur sub sektor Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2015:
   a. Secara simultan Likuiditas (CR) dan Struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan tingkat Rasio utang (DAR)
   b. Secara parsial tingkat Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Rasio utang (DAR). Artinya jika Likuiditas (CR) tinggi maka akan di ikuti penurunan Rasio utang (DAR) dikarenakan sumber dana yang melimpah sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk pembiayaaan operasional perusahaan.
   c. Secara parsial tingkat struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio utang (DAR). Artinya jika struktur aktiva tinggi maka akan di ikuti penurunan rasio utang (DAR) karena perusahaan akan menggunakan lebih banyak modal sendiri sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit.

Saran

1. Likuiditas merupakan salah satu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban dalam jangka pendek. Manajemen perusahaan harus menjaga Likuiditas secara baik, karena apabila perusahaan mengalami penurunan nilai Likuiditas maka kemungkinan besar perusahaan menggunakan rasio utang jangka panjang lebih besar, sedangkan jika tingkat Likuiditas terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan profit. Pihak manajemen hendak benar-benar melaksanakan fungsi perencanaan dan pengendalian keuangan, hal ini dapat dilakukan dengan cara membuat budget yang dipakai untuk perencanaan dan pengendalian dari perusahaan sehingga dapat digunakan seoptimal mungkin kekuatan finansialnya secara efisien dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.
2. Perusahaan perlu memperhatikan struktur aktiva dalam perusahaan tersebut karena dengan perusahaan yang struktur aktiva tingginya asset suatu perusahaan menjadi satu pertimbangan bagi para investor dan seorang investor akan lebih mudah menanamkan dananya pada perusahaan, serta komposisi aktiva yang tinggi bisa dijadikan jaminan bagi perusahaan untuk meminjam dana dari pihak lain. Lebih baik lagi jika perusahaan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan sebagai pendanaan utama bagi aktivitas perusahaan.
3. Untuk perusahaan lebih selektif lagi untuk meminjam dana dari pihak lain. Dan sefektif mungkin menggunakan dana dari pihak eksternal, terutama untuk meningkatkan keuntungan agar perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka penjangnya, agar investor dapat percaya untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio utangnya tinggi.
4. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya lebih mengembangkan, menambah, memodifikasi, atau mengganti variabel-

variabel yang berbeda agar hasil yang diperoleh hasil dan teori yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Adrianto dan Wibowo, B. (2007). Pengujian Teori Pecking Order Pada Perusahaan perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005.

Alom, Khairul. Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation. Macrothink Institute. *Asian Journal of Finance & Accounting*. 2013. ISSN 1946-052X. Vol.5, No.1.

Aristasari, Gina. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempngaruhi Kebijakan Leverage Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*)*, SKRIPSI S-1 Universitas Islam Indonesia

Bulletin Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (2014). Berita Industri Pulp dan Kertas Indonesia. Jakarta : APKI

Bramantyo, Arief. (2011). Analisis pengujian teori packing order melalui keterkaitan profitabilitas, struktur asset, ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap financial leverage pada emiten syariah di Jakarta Islamic index periode 2006-2009. Skripsi. Program studi manajemen Universitas Diponegoro

Brigham, EF dan Joel FH. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Brigham, EF. dan Joel FH. (Ali Akbar Yulianto, Penerjemah). (2011). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi ke 11. Jakarta: Salemba Empat.

Hakim, Arief R. (2013). Pengaruh struktur aktiva, profitbilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di buras efek Indonesia periode 2007-2012). Skripsi manajemen keuangan . fakultas ekonomi dan bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

Hanum, KD. (2015). Market Flash: AISA Akan Divestasi GOLL; WIKA & PTPP Menang Proyek Kertajati. [online]. Tersedia: http://www.bareksa.com/id/text/2015/12/23/market-flash-aisa-akan-divestasi-goll-wika-ptpp-menang-proyek-kertajati/12261/media-summary. [13 juli 2017]

Imam Fauzi, Bayu. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan dan aseet Tangibility terhadap leverage Perusahaaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2011). Universitas Negeri Yogyakarta

Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No.2. Agustus 2010, hal. 81-96.

Kartika, Dewi. (2013). “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Leverage: Pendekatan Trade Off Theory”. Publikasi ilmiah Universitas Lampung

Myers, S. And N. Majluf. (1984). *Corporate financing and investment decisions when firms have information investors do not have*. Journal of Finance Economics. 13:187-221

Pranjoto, GH. (2013). Analisis Leverage (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan akuisisi). Universitas Trunojoyo Madura. Volume 7, No.1 2013

Pujiani, Suci dan Prastyo. (2012). Analisis Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Struktur Assets, Firm Size, and Investment Opportunity terhadap Financial Leverage (studi perbandingan pada perusahaan manufaktur sector aneka industry dan barang konsumsi yang terdaftar di

BEI periode 2008-2011). Diponegoro Journal of accounting Vol.1, No 1, Hal 158-171.

Rahmadian Widyarini dan Dul Muid. (2014). Analisis fakto-faktor yang Mempengaruhi Leverage pada Perusahaan Tambang yang Terdafatar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Tahun 2009-2012

Rajan, Rashuran G. and Luigi, Zingales. 1995. "What Do we Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data". *Journal of Finance.* 52.
737-738

Riasita, Defia. (2014). "Pengaruh profitabilitas, Likuidtas, Pertumbuhan Aktiva, struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Universitas negeri Yogyakarta.

Rima, H. (2016). FASW / Fajar Surya Wisesa mengalami kerugian sebesar Rp308,90 miliar tahun 2015. [online]. Tersedia: http://britama.com/index.php/2016/04/fasw-fajar-surya-wisesa-mengalami-kerugian-sebesar-rp30890-miliar-tahun-2015/. [13 juli 2017].

Rinaldi M. Azka. (2016). Laba Bersih kedawung Setia Anjlok 74% di 2015. [online]. Tersedia: http://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-kdsi-anjlok-74-di-2015. [4 April 2017].

Rizki, C. (2016). Beban Penjualan Naik, Laba Kedawung Setia Industrial Turun 75%. [online]. Tersedia: https://www.pasardana.id/news/2016/2/29/beban-penjualan-naik-laba-kedawung-setia-industrial-turun-75/. [4 April 2017].

Rosita, D dan Bagus W, I gusti. (2015). " pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitablitas, Likuiditas, dan Struktur aktiva terhadap Leverage Keuangan Perusahaan SubSektor Textile and garment Di BEI". Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali. Vol.4, No.9, 2015: 2722-2750 ISSN: 2302-8912.

Sofyan, . (2013). Harga Kertas dan Bubur Kertas Merosot. [online]. Tersedia: http://www.kemenperin.go.id/artikel/5316/Harga-Kertas-dan-Bubur Kertas Merosot. [4 April 2017]

S. Munawir. (2007). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ke-IV, Cetakan Ke-14. Yogyakarta: Liberty.

Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis*. IKAPI: Bandung.

Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta : Bandung

Syamsuddin, Lukman, (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Umi Narimawati. (2010). *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori dan Aplikasi.* Bandung : Agung Media

Vega, Aulia P. (2014). Penjualan Kertas Basuki Rachmat (KBRI) Nihil, Kerugian Bengkak. [online]. Tersedia: http://market.bisnis.com/read/20140523/192/230424/penjualan-kertas-basuki-rachmat-kbri-nihil-kerugian-bengkak. [13 juli 2017]

Verena, Devi S dan Haryanto AM. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010 .Diponegoro Journal Of Management. Vol. 2, No. 3, Tahun 2013, Hal. 1 ISSN : 2337-3792.

Wardhani, Aditya Aulia. (2011). "analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi leverage pada Perusahaan Manufaktur di BEI". Universitas diponegoro semarang

Widyaningsih dan Neneng Djuaeriah. (2013). The Capital Structure And Firm's Financial Leverage In Indonesian Publicly Listed Cement Industry.

Novotel Bangkok on Siam Square, Bangkok, Thailand. ISBN: 978-1-922069-33-7

Widyaningrum, Yunita. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia perode 2010-2013). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.

Wisnu A , Subhan. (2015). “Analisis Pengaruh Pecking Order Theory Melalui Keterkaitan factor- Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Financial Leverage”. Universitas islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.