

## Pengaruh *Return On Asset* dan *Free Cash Flow* Terhadap Tingkat *Leverage* Perusahaan Pada PT. Wijaya Karya Tbk tahun 2013-2017

Ugeng Budi Haryoko<sup>1)</sup> & Elisa Melvianti<sup>2)</sup>

<sup>1,2)</sup> dosen dan mahasiswa Universitas Pamulang, email : [ugengbudiunpam@gmail.com](mailto:ugengbudiunpam@gmail.com)

### ARTICLES INFORMATION

### ABSTRACT

#### JURNAL SEKURITAS

(Saham, Ekonomi,  
Keuangan dan Investasi)

Vol.3, No.1, September 2019

Halaman : 112 - 121

© LPPM & Prodi Manajemen  
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777

ISSN (print) : 2581-2696

#### Keyword :

*Return On Asset, Free  
Cash Flow, Lavarege  
Perusahaan*

#### JEL Classification :

C31, G10, G29, N65

#### Contact Author :

**PRODI MANAJEMEN UNPAM**  
JL. Surya Kencana No.1 Pamulang  
Tangerang Selatan – Banten  
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491  
Email :  
[jurnalfinance.unpam@gmail.com](mailto:jurnalfinance.unpam@gmail.com)

[sekuritas@unpam.ac.id](mailto:sekuritas@unpam.ac.id)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *return on asset* dan *free cash flow* terhadap *leverage* perusahaan pada PT. Wijaya Karya, Tbk pada tahun 2013-2017.

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif asosiatif artinya asosiatif

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh Hasil Penelitian Return On Asset (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil t hitung sebesar -5,733 dan nilai signifikan sebesar 0,029 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,029 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) diterima dan ( $H_a$ ) ditolak. dimana terdapat pengaruh negative dan signifikan Return On Asset (ROA) terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio.

Hasil Penelitian Free Cash Flow (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil t hitung sebesar 53,676 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) ditolak dan ( $H_a$ ) diterima. dimana terdapat pengaruh positif dan signifikan Free Cash Flow (FCF) terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio. Hasil Penelitian Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil F hitung sebesar 1,737.876 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,001 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) ditolak dan ( $H_a$ ) diterima, dimana terdapat pengaruh signifikan Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) secara simultan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio. Hasil  $r = 1,000$  yang artinya hubungan antara kedua variable tersebut sangat kuat, dengan  $R^2 = 0,999$  atau 99,9% dan sisanya 0,1% dipengaruhi faktor lain.



## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Agar perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi di situasi meningkatnya persaingan dalam era globalisasi saat ini, menuntut setiap perusahaan untuk mampu menyesuaikan dengan keadaan yang terjadi dan melakukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang ada dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih unggul dalam persaingan yang dihadapi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba sehingga berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Perusahaan yang *profitable* biasanya menggunakan hutang dalam jumlah sedikit karena perusahaan tersebut menggunakan dana internal untuk keperluan operasionalnya. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) karena ROA bersifat menyeluruh dan komprehensif. Salah satu obyek yang memungkinkan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham tersebut adalah penggunaan *free cash flow* (aliran kas bebas). Konsep *free cash flow* merupakan perluasan dari konsep biaya keagenan ke dalam manajemen struktur modal.

Tabel 1.1  
 Perhitungan *Return On Asset Ratio*, *Free Cash Flow Ratio* dan *Debt to Asset Ratio*.

PT. Wijaya Karya, Tbk.

Tahun	ROA (%)	FCF (%)	DAR (%)
2013	4.96%	-6,86%	74.38%
2014	4.72%	-14,15%	68.72%
2015	3.59%	-11,39%	72.00%
2016	3.69%	-26,84%	59.81%
2017	2.97%	-16,76%	67.97%

Sumber : PT. Wijaya Karya, Tbk, diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa ROA, PCF, DAR PT. Wijaya Karya mengalami fluktuatif, berdasarkan hal tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Pengaruh *Return On Asset* dan *Free Cash Flow* Terhadap Tingkat *Leverage* Perusahaan Pada PT. Wijaya Karya, Tbk Tahun 2013-2017**”.

### 2. Perumusan Masalah

- 1) Apakah terdapat pengaruh *Return On Asset* terhadap *leverage* perusahaan?
- 2) Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *leverage* perusahaan?
- 3) Apakah terdapat pengaruh *Return On Asset* dan *Free Cash Flow* secara bersama-sama terhadap *leverage* perusahaan?

## B. KAJIAN LITERATUR

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba (Munawir, 2002). Dalam hal ini profitabilitas akan menambahkan dana bagi perusahaan yang kemudian akan digunakan untuk investasi maupun laba ditahan. Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil.

Hal ini disebabkan return yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relative besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan (Mayangsari, 2001). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pendanaan internal



lebih disukai oleh perusahaan. Semakin tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi yang berasal dari laba ditahan, maka tingkat *leverage* akan semakin kecil. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) karena ROA bersifat menyeluruh dan komprehensif.

*Free cash flow* oleh Jensen (1986) diartikan sebagai cash flow perusahaan yang dihasilkan dalam sebuah periode akuntansi, setelah membayar biaya operasi dan pembiayaan yang diperlukan oleh perusahaan. Cash flow ini mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal, termasuk hutang atau *equity*. *Free cash flow* dapat digunakan untuk membayar hutang, membeli kembali saham, membayar dividen atau menahannya untuk kesempatan pertumbuhan di masa depan. *Free cash flow* memudahkan perusahaan untuk mengukur pertumbuhan bisnis dan pembayaran kepada *shareholders*.

Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan memiliki tingkat hutang yang tinggi khususnya ketika perusahaan memiliki *investment opportunity set* (IOS) rendah. Dengan adanya hutang maka *free cash flow* yang tersedia akan berkurang, sehingga mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham. Penggunaan hutang memungkinkan manajer untuk secara efektif mengikat janji mereka untuk mengeluarkan arus kas di masa depan guna membayar kewajiban atas biaya pokok dan beban bunga dari hutang. Hutang dapat merupakan suatu substitusi yang efektif untuk dividen yang mampu menekan beban pajak perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap tingkat *Leverage* perusahaan.

### C. METODOLOGI PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini PT. Wijaya Karya Tbk . Sampel dalam penelitian ini Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan posisi keuangan berupa neraca dan laporan laba/rugi PT Wijaya Karya Tbk periode 2013 sampai 2017 . Metode analisis data yang digunakan adalah Analisis Deskriptif dan Analisis verifikatif yang meliputi : uji validitas, uji reabilitas, uji asumsi klasik, uji korelasi, uji koefisien determinasi, analisis regresi berganda, uji parsial, dan uji simultan.

### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Asumsi Klasik

Seperti yang sudah dijelaskan pada bab sebelumnya, bahwa untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian.

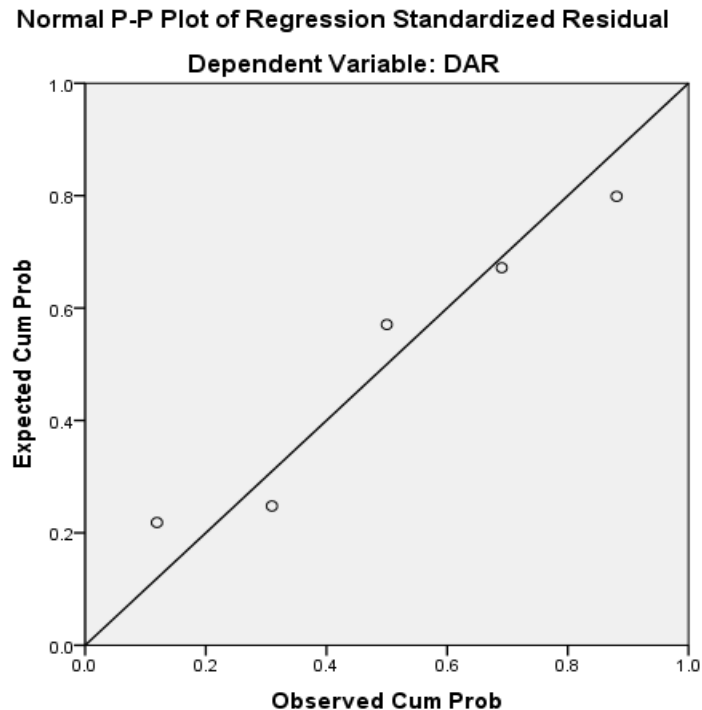
#### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dapat di deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dengan dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.



- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi syarat asumsi normalitas Grafik dapat dilihat seperti gambar berikut ini:



**Gambar 1.2**  
**Hasil Uji Normalitas-Normal Probability Plot**

Berdasarkan gambar 1.2 grafik P-Plot di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar pada garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang di uji adalah layak dipakai untuk penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antara beberapa atau semua variable yang menjelaskan dalam model regresi. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan nilai Tolerance pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.2**  
**Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error		Tolerance	VIF
1	(Constant)	.834	.007	.000		
	ROA	-.748	.130	.029	.750	1.334
	FCF	.779	.015	.000	.750	1.334

a. Dependent Variable: DAR



Penilaian multikolinearitas dapat dilakukan dengan tolak ukur:

- 1) Jika nilai Tolerance lebih besar 0,1 dan VIF (Variance Inflation Factor) lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai Tolerance lebih kecil dari atau sama dengan 0,1 dan VIF (Variance Inflation Factor) lebih besar dari atau sama dengan 10, maka terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas pada tabel 1.2, terlihat untuk variable dependen Return On Asset (ROA) nilai VIF berada pada angka <10 yaitu 1,334 dan nilai tolerance mendekati 1 yaitu 0,750.

Sedangkan, untuk variable dependen Free Cash Flow (FCF) nilai VIF berada pada angka <10 yaitu 1,334 dan nilai tolerance mendekati 1 yaitu 0,750.

Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini, bahwa tidak ada multikolonieritas antar variable independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas ialah uji Glejser. Pengambilan kesimpulan dengan uji Glejser dilakukan dengan criteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Sig  $\geq$  0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai Sig < 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 1.3**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.834	.007	.000
	ROA	-.748	.130	.029
	FCF	.779	.015	.000

Dari tabel 1.3 diatas dapat dilihat bahwa Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) memiliki nilai signifikansi lebih kecil sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokolerasi

Pada penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan dasarpengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila angka D-W di bawah -2 berarti ada autokolerasi positif.
- 2) Apabila angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokolerasi.
- 3) Apabila angka D-W di atas +2 berarti ada autokolerasi negative.

**Tabel 1.4**  
**Uji Outokolerasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson



1	1.000 <sup>a</sup>	.999	.999	.0018779	2.347
---	--------------------	------	------	----------	-------

Dari tabel 1.4 diatas didapatkan nilai Durbin Watson (D-W Hitung) sebesar 2,374 atau 2. Berdasarkan criteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara  $-2 \leq 2 \leq +2$  maka ini berarti tidak terjadi autokolerasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokolerasi terpenuhi.

### Uji Hipotesis

#### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh atau hubungan secara bersama-sama antar variable dependen dengan variable independen. Berikut adalah perhitungan dengan menggunakan SPSS 24 dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 1.5**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.834	.007		125.620	.000
	ROA	-.748	.130	-.112	-5.733	.029
	FCF	.779	.015	1.051	53.676	.000

a. Dependent Variable: DAR

Dari tabel 1.5 hasil uji regresi linear berganda di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,834 + -0,748(X_1) + 0,779(X_2) + e$$

Keterangan :

- Y = Leverage (Debt To Asset Ratio)
- $\alpha$  = 0,834 Konstanta persamaan regresi
- $X_1$  = -0,748 Return On Asset
- $X_2$  = 0,779 Free Cash Flow

Dari persamaan diatas, dapat dilihat hubungan antar variable independen yaitu Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) dengan variable dependen Debt to Asset Ratio (DAR), maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Nilai Konstanta 0,834 dapat diartikan dengan adanya Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) memiliki nilai nol (0) maka tingkat leverage perusahaan sebesar 0,834
- 2) Koefisien regresi dari variable Return On Asset (ROA) sebesar -0,748 mengidentifikasi bahwa setiap 1 Return On Asset yang dihasilkan perusahaan, maka profitabilitas akan menurun sebesar 0,748.
- 3) Koefisien regresi dari variable Free Cash Flow (FCF) sebesar 0,779 mengidentifikasi bahwa setiap 1 Free Cash Flow yang dihasilkan perusahaan, maka akan naik sebesar 0,779.

#### Hasil Uji F (Uji Simultan)

Uji F bisa digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang digunakan telah layak atau tidak



Di bawah ini adalah tabel yang merupakan hasil output program SPSS 24 untuk Uji F yaitu sebagai berikut :

**Tabel 1.6**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.012	2	.006	1737.876	.001 <sup>b</sup>
	Residual	.000	2	.000		
	Total	.012	4			

a. Dependent Variable: DAR

b. Predictors: (Constant), FCF, ROA

Sebelum membaca hasil Uji F, dalam hal ini harus diketahui terlebih dahulu nilai F tabel yang dapat dilihat pada tabel F yang dapat diperoleh dari buku atau internet. Untuk mencari F tabel menggunakan rumus  $df = n - k$  (variable terikat), maka diperoleh F tabel sebesar.

Dari tabel 1.6 nilai F hitung sebesar 1,737.876 dan nilai Ftabel sebesar 19,000, ini artinya  $F_{hitung} < F_{tabel}$ . Dan angka signifikan sebesar 0,001 yang artinya lebih kecil dari alpha ( $0,001 < 0,005$ ). Berdasarkan keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  diterima. Dengan kata lain bahwa secara bersama-sama (simultan) Return On Asset dan Free Cash Flow secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat Leverage perusahaan (Debt to Asset Ratio).

#### Koefisien Determinan (Adjusted R<sup>2</sup>)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang dianggap tetap dan tidak dimasukkan ke dalam model regresi menurut Ghozali (2016 : 98).

**Tabel 1.7**  
**Hasil Koefisien Determinan (Adjusted R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1.000 <sup>a</sup>	.999	.999	.0018779

a. Predictors: (Constant), FCF, ROA

b. Dependent Variable: DAR

berdasarkan tabel 1.7 diatas, untuk menentukan besarnya koefisien determinasi antara Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) terhadap Debt to Asset Rasio (DAR) yaitu dapat dilihat dari besarnya nilai adjusted R Square yang terdapat pada tabel diatas

yaitu sebesar 0,999 atau menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) sebesar 99,9% dan berarti ada kontribusi factor lain terhadap tingkat leverage perusahaan sebesar 0,1%.

**Hasil Uji Hipotesis t**

**Tabel 1.8**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.834	.007		125.620	.000
	ROA	-.748	.130	-.112	-5.733	.029
	FCF	.779	.015	1.051	53.676	.000

Berdasarkan tabel 1.8 diatas dan T tabel sebesar 4,303 maka dapat diketahui bahwa :

- 1) Koefisien variable Return On Asset (ROA) memiliki T hitung sebesar -5,733 yaitu artinya  $T_{hitung} < T_{tabel}$  ( $-5,733 < 4,303$ ) dan memiliki nilai signifikan sebesar 0,029 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,029 < 0,05$ ). Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_{10}$  diterima dan  $H_{1a}$  ditolak yang artinya bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan (Debt to Asset Ratio).
- 2) Koefisien variable Free Cash Flow (FCF) memiliki T hitung sebesar 53,676 yaitu artinya  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $53,676 > 4,303$ ) dan memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ). Dari keterangan tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_{10}$  ditolak dan  $H_{1a}$  diterima yang artinya bahwa Free Cash Flow (FCF) berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan (Debt to Asset Ratio).

**E. SIMPULAN**

**1. Kesimpulan**

Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian mengenai Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) terhadap Tingkat Leverage Perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- 1) Hasil Penelitian Return On Asset (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil t hitung sebesar -5,733 dan nilai signifikan sebesar 0,029 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,029 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) diterima dan ( $H_a$ ) ditolak.dimana terdapat pengaruh negative dan signifikan Return On Asset (ROA) terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio.
- 2) Hasil Penelitian Free Cash Flow (FCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil t hitung sebesar 53,676 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,000 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) ditolak dan ( $H_a$ ) diterima.dimana terdapat pengaruh positif dan signifikan Free Cash Flow (FCF) terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio.
- 3) Hasil Penelitian Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur





menggunakan Debt to Asset Ratio pada PT.Wijaya Karya, Tbk tahun 2012 – 2017. Hal ini dapat dilihat dari hasil F hitung sebesar 1,737.876 dan nilai signifikan sebesar 0,001 yaitu artinya lebih kecil dari alpha ( $0,001 < 0,05$ ) artinya ( $H_0$ ) ditolak dan ( $H_a$ ) diterima, dimana terdapat pengaruh signifikan Return On Asset (ROA) dan Free Cash Flow (FCF) secara simultan terhadap tingkat leverage perusahaan yang diukur menggunakan Debt to Asset Ratio. Hasil  $r = 1,000$  yang artinya hubungan antara kedua variable tersebut sangat kuat, dengan  $R^2 = 0,999$  atau 99,9% dan sisanya 0,1% dipengaruhi faktor lain.

## 2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan periode tahun pengamatan yang lebih lama dan terbaru. Penambahan jumlah sampel penelitian dengan periode pengamatan yang lebih lama dan terbaru akan memberikan kemungkinan lebih besar dalam memperoleh hasil yang mendekati kondisi sesungguhnya.
2. Variabel-variabel yang memengaruhi tingkat leverage yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu Return On Asset (ROA) dan free cash flow (FCF) dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan kebijakan utang yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham, "Analisis Kinerja Keuangan" Cetakan Ketiga Oktober 2014, CV. Alfabeta, Bandung, 2014.
- Fahmi, Irham, "Analisis Laporan Keuangan" Cetakan Kelima Desember 2015, CV, Alfabeta, Bandung, 2015.
- Fahmi, Irham, "Pengantar Manajemen Keuangan", Cetakan V, ALFABETA CV, Bandung, 2016.
- Harjito, Agus dan Martono, "Manajemen Keuangan", Cetakan Kedelapan, Ekonisia, Yogyakarta, 2010.
- Hery, "Analisis Laporan Keuangan", PT. Bumi Aksara, Jakarta, 2012.
- Hery, "Analisis Laporan Keuangan-Integrated and Comprehensive Edition", PT. Grasindo, Jakarta, 2016.
- Home, James. C Van dan John Wachowicz, Jr. ; penerjemah, Quratul'ain Mubarakah, "Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan" Salemba Empat, Jakarta, 2012.
- Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", Cetakan VIII, RAJA GRAFINDO PERSADA PT, Jakarta, 2015.
- Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan", PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta, 2012.
- Kasmir, "Pengantar Manajemen Keuangan", Cetakan V, PRENADAMEDIA GROUP, Jakarta, 2016.
- Munawir, "Analisa Laporan Keuangan", Liberty, Yogyakarta, 2014.
- Munawir, "Analisis Laporan Keuangan", Cetakan XV, Liberty, Yogyakarta, 2013.
- Munawir, S, "Analisa Laporan Keuangan, Cetakan XV, Liberty, Yogyakarta, 2010.
- Riyanto, Bambang, "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan" Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta, 2011.
- Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D", Cetakan XIII, Alfabeta, Bandung, 2011.
- Sunardi, N. (2017). Determinan Kebijakan Utang Serta Implikasinya terhadap Kinerja Perusahaan (Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ. 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Sekuritas*, 1(1).
- Sunardi, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Risiko Bisnis, Asset Growth, Leverage, Kebijakan Dividen Terhadap Institutional Ownership (Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2014). *INOVASI*, 2(2).
- Sunardi, N., & Sasmita, A. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Growth Terhadap Kinerja Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat Di Indonesia Stock Exchange Selama Periode Tahun 2011-2015. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(2), 81-97.
- Wahyudiono, Bambang, "Mudah Membaca Laporan Keuangan", Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup), Jakarta, 2014.