

**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*,
UKURAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE DI INDONESIA TAHUN 2014-2018**

25/01/2020



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:
Darren Matthew Agathon
2014130136

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI
Terakreditasi oleh BAN-PT 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2020**

**EFFECTS OF FREE CASH FLOW, LEVERAGE, FIRM
SIZE, AND FIRM AGE ON PROFITABILITY OF
PROPERTY AND REAL ESTATE FIRMS IN INDONESIA
FOR THE PERIOD OF 2014-2018**

25/9/2020



UNDERGRADUATE THESIS

*Submitted to complete part of the requirements
for Bachelor's Degree in Accounting*

**By:
Darren Matthew Agathon
2014130136**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN ACCOUNTING
Accredited by National Accreditation Agency
No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2020**

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI**



**PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*,
UKURAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE DI INDONESIA TAHUN 2014-2018**

Oleh:
Darren Matthew Agathon
2014130136

PERSETUJUAN SKRIPSI

Bandung, Januari 2020

Ketua Program Studi Akuntansi,

Dr. Sylvia Fettry E M, SE., SH., M.Si., Ak.

Pembimbing,

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte lahir*) : Jeannette Melodya
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 22 Mei 1997
NPM : 2015130039
Program studi : Akuntansi
Jenis Naskah : Draf Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, OPINI AUDIT, DAN REPUTASI KAP
TERHADAP AUDIT DELAY
(KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018)**

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan :

Dr. Sylvia Fettry Elvira M, S.E., S.H., M.Si, Ak. dan
Puji Astuti Rahayu, S.E., Ak., M.Ak.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,
Dinyatakan tanggal : Januari 2020
Pembuat pernyataan :



(Jeannette Melodya)

ABSTRAK

Sektor properti dan *real estate* di Indonesia mengalami penurunan penjualan yang cukup signifikan pada tahun 2014, yang disebabkan oleh adanya kebijakan pembatasan *Loan to Value* (LTV) yang berlaku sejak tanggal 30 September 2013 dan juga peningkatan suku bunga. Penurunan penjualan tersebut membuat para *developer* hunian menawarkan jangka waktu pembayaran yang lebih panjang agar menarik konsumen. Namun, perpanjangan jangka waktu pembayaran menimbulkan risiko memperlemah arus kas bebas dalam jangka menengah. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh perubahan *free cash flow*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel independen yang diteliti adalah *free cash flow* (FCF), *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. *Free cash flow* merupakan kas dari aktivitas operasi yang dimiliki perusahaan setelah perusahaan membayar semua pengeluaran yang diperlukan untuk terus menjalankan operasi. *Leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dan digunakan untuk melihat perbandingan antara total kewajiban dan modal pemegang saham yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Umur perusahaan diukur dengan menghitung selisih antara tahun *Initial Public Offering* (IPO) dengan periode dalam penelitian ini, yaitu tahun 2014-2018. Sedangkan variabel dependen yang diteliti adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio *return on asset* (ROA).

Penelitian ini dikategorikan sebagai *causal study* dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 32 perusahaan dari subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan pada situs Bursa Efek Indonesiayaitu www.idx.co.id. Data diuji menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan software SPSS.

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *free cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, dan umur perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. *Free cash flow*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci: *free cash flow*, *leverage*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *return on asset*.

ABSTRACT

Property and real estate sector in Indonesia experienced a significant decrease in sales during 2014. This is caused by the government's policy regarding the limitation of Loan to Value (LTV) which has been applied since 30 September 2013, accompanied by an increase in interest rates. The decreasing sales forced property developers to compete by offering extended payment period to entice customers. However, extending the payment period to customers risks decreasing a firm's mid-term free cash flow. Based on those phenomenons, this research aims to examine the effect of changes in free cash flow and other variables on the profitability of property and real estate firms listed in Indonesia Stock Exchange.

Independent variables in this research are free cash flow (FCF), leverage, firm size, and firm age. Free cash flow is cash from operating activities of a firm after paying expenses necessary for sustaining operation. Leverage is measured using debt to equity ratio (DER) and is used to compare firm's total liabilities to its shareholders' equity. Firm size is measured using natural logarithm of the firm's total assets. Firm age is measured using the difference between Initial Public Offering (IPO) year and the period of 2014-2018. Dependent variable in this research is profitability which is measured using return on asset (ROA).

This research is categorized as causal study with quantitative approach. The sample selection was done using purposive sampling. Samples consisted of 32 property and real estate firms listed on Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. The data used in this research are secondary data obtained from annual reports and financial reports published on Indonesia Stock Exchange website, www.idx.co.id. Data were tested using classic assumption test consisting of normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroscedasticity test. Hypotheses were tested using multiple linear regression model, t test, F test, and coefficient of determination test. Data were processed using SPSS software.

Based on the results of this research, it is found that free cash flow has a significant positive impact on profitability, leverage has a significant negative impact on profitability, firm size has an insignificant negative impact on profitability, and firm age has an insignificant positive impact on profitability. Free cash flow, leverage, firm size, and firm age simultaneously has a significant impact on profitability.

Keywords: free cash flow, leverage, firm size, firm age, return on asset.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan pada Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala berkat dan rahmat-Nya, peneliti dapat menyelesaikan skripsi berjudul “PENGARUH *FREE CASH FLOW*, *LEVERAGE*, UKURAN, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA TAHUN 2014-2018”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi SI Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan.

Penulisan skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan dan bimbingan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak yang telah mendukung peneliti dalam proses penulisan skripsi ini, terutama kepada:

1. Mama dan Oma penulis yang selalu mendampingi dan mendukung peneliti dalam segala situasi tanpa mengeluh sekalipun.
2. Eliezer Irwan selaku figur mentor bagi penulis yang memberi berbagai arahan, nasihat, dan pengetahuan yang membantu peneliti berkembang menjadi individual yang jauh lebih baik dari sebelumnya.
3. Ibu Dr. Budiana Gomulia, Dra. M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.
4. Ibu Dr. Sylvia Fettry E M, SE., SH., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan sekaligus dosen wali peneliti yang telah menyisihkan banyak waktu untuk membimbing dan membantu peneliti selama berkuliah di Universitas Katolik Parahyangan.
5. Ibu Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA. selaku dosen pembimbing peneliti yang telah meluangkan waktu dan tenaga untuk memberikan bimbingan, arahan, dan saran kepada peneliti selama proses penulisan skripsi.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan banyak ilmu bagi peneliti.

7. Arsibal Bramanda, Deandra Rizkyandita, dan Naomi Shanda selaku sahabat setia peneliti sejak awal perkuliahan yang selalu memberi dukungan dan nasihat, serta mendengar segala keluhan peneliti dalam kesulitan apapun.
8. Fredy Irawan selaku teman dekat sekaligus teman kost peneliti yang membuat peneliti dapat mengalami bagaimana seandainya peneliti mempunyai saudara laki-laki.
9. Vanessa Hildegard selaku teman dekat peneliti sejak SMA sekaligus teman kuliah yang paling *open-minded* dan memiliki wawasan luas tentang dunia internasional.
10. Daniel, Napoleon, Axl, Yasa, dan Yorenvo selaku sahabat lama peneliti di Bogor yang selalu memberi semangat dan menjadi teman bermain peneliti kapanpun.
11. Bryan, Harold, dan Jeremy selaku teman SMA peneliti yang selalu menemani dan menjadi partner peneliti saat *gym*, serta teman bermain di Bogor.
12. Fellicia Raharja selaku teman peneliti yang menjadi tempat bertukar cerita dan berbagai sesi curhat, dan juga penulis puisi yang handal.
13. Carmenia, Wilson, dan Regina selaku teman lama peneliti yang selalu menemani selama peneliti berkuliah di Bandung.
14. Alqa, Eka, Deo, dan Sylvia selaku sahabat yang menemani peneliti dan memberikan arahan dan berbagai wawasan selama proses penulisan skripsi.
15. Aryatanto Deo selaku sahabat *wibu* peneliti yang berbagi rekomendasi seri anime dan manga sekaligus *review* dari seri tersebut.
16. Antonius Arthur selaku sahabat peneliti yang paling penyabar dan pelawak.
17. Christian Galvin selaku sahabat peneliti yang menjadi teman setia peneliti di semester akhir.
18. Edward Yapi selaku sahabat peneliti paling santai dan religius yang menjadi teman bermain Mobile Legends peneliti selama perkuliahan.

19. Barry Hans selaku teman *wibu* peneliti di Bandung yang menjadi teman bermain dan memperluas wawasan serta memberikan arahan skripsi bagi peneliti.
20. Tri Hadrianto Lim selaku teman peneliti yang menginspirasi peneliti untuk menjadi orang yang lebih ceria.
21. Irena Putrika selaku teman peneliti yang *positive thinking*, selalu ceria, energetik, gaul, dan suka bercanda.
22. Helena Winona selaku teman peneliti yang sangat santai, gemar makan, dan selalu ceria.
23. Angie Davita selaku teman peneliti yang supel, ceria, selalu tersenyum, dan tidak segan dalam bersosialisasi.
24. Caroline Juliani selaku teman peneliti yang gemar mengobrol dan bercanda.
25. Jessica Liemmartha selaku teman bercanda peneliti yang paling rewel, energetik, dan sedikit galak.
26. Frederik selaku teman peneliti di semester akhir yang selalu memberi semangat kepada peneliti.
27. Jatmiko selaku teman peneliti yang paling menggemari budaya Jepang (*wibu*) dari semua orang yang peneliti kenal.
28. Kevin Hamari selaku teman peneliti sejak SMA yang membantu peneliti untuk dapat mengerti cara menggunakan program *SPSS*, sekaligus membimbing peneliti dalam mengolah data penelitian.
29. Joshua Ardyatama selaku teman peneliti sejak SMA yang membimbing peneliti dalam mengolah data penelitian.
30. Boho, Albi, Garry, Gilbert, Jona, Jonathan, Martin, Eldo, dan Zen selaku bagian dari grup Pluto yang menjadi teman peneliti sejak kuliah dan di Jakarta.
31. Brian, Yudha, Hamari, Tama, Yasa, Edwin, Supit, Peter, Anthony, Joanna, Dwi, dan Kek selaku teman bermain peneliti di Discord dan di Bogor.
32. Segenap teman-teman Akuntansi 2014 yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini tidak terlepas dari berbagai kekurangan. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang dapat membangun dari berbagai pihak. Peneliti juga mengharapkan penelitian ini dapat bermanfaat dan memperkaya ilmu para pembacanya.

Bandung, Desember 2019

Penulis,

Darren Matthew Agathon

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi

2.2.6	Asumsi Dasar Laporan Keuangan	19
2.2.7	Pengguna Laporan Keuangan	20
2.3	Analisis Laporan Keuangan.....	22
2.3.1	Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	22
2.3.2	Tujuan Analisis Laporan Keuangan	22
2.3.3	Metode Analisis Laporan Keuangan	23
2.4	Analisis Rasio Keuangan.....	24
2.4.1	Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	24
2.4.2	Jenis Rasio Keuangan	25
2.5	Profitabilitas.....	28
2.5.1	Pengertian Profitabilitas	28
2.5.2	Jenis Rasio Profitabilitas	28
2.5.3	Kegunaan Profitabilitas	30
2.6	Teori Keagenan.....	30
2.7.	Free Cash Flow	31
2.8.	Ukuran Perusahaan	31
BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....		33
3.1	Metode Penelitian	33
3.1.1	Langkah-Langkah Penelitian.....	33
3.1.2	Variabel Penelitian.....	34
3.1.3	Populasi dan Sampel Penelitian.....	37
3.1.4	Teknik Pengumpulan Data	38
3.1.5	Metode Analisis Data	38
3.2	Objek Penelitian.....	44
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....		53
4.1	Hasil Pengumpulan Data	53

4.1.1	Free Cash Flow	53
4.1.2	Leverage	58
4.1.3	Ukuran Perusahaan	63
4.1.4	Umur Perusahaan	67
4.1.5	Profitabilitas.....	69
4.2.	Statistik Deskriptif	73
4.3.	Uji Asumsi Klasik.....	74
4.3.1.	Uji Normalitas	75
4.3.2.	Uji Multikolinieritas	77
4.3.3.	Uji Autokorelasi	78
4.3.4.	Uji Heteroskedastisitas	79
4.4.	Metode Regresi Linier Berganda	80
4.5.	Uji Parsial (<i>T-Test</i>).....	82
4.6.	Uji Simultan (<i>F-Test</i>).....	84
4.7.	Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>).....	85
4.8.	Pembahasan	86
4.8.1.	Pengaruh Free Cash Flow terhadap Profitabilitas	86
4.8.2.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas.....	86
4.8.3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	87
4.8.4.	Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas.....	88
4.8.5.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Secara Simultan Terhadap Perataan Laba....	88
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....		90
5.1	Kesimpulan	90
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	92
5.3	Saran	92

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP PENELITIAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Sampel	38
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	51
Tabel 4.1 <i>Free Cash Flow (FCF)</i> Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> di Indonesia Tahun 2014-2018 (dalam ratusan miliar rupiah).....	53
Tabel 4.2 Rasio <i>Debt to Equity (DER)</i> Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> di Indonesia Tahun 2014-2018.....	58
Tabel 4.3 Ukuran Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2014-2018.....	63
Tabel 4.4 Umur Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2014-2018.	67
Tabel 4.5 <i>Return on Asset (ROA)</i> Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2014-2018.	69
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif.	74
Tabel 4.7 Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	75
Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas.....	77
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi menggunakan <i>Run Test</i>	79
Tabel 4.10 Regresi Linier Berganda.....	81
Tabel 4.11 Uji Parsial (<i>T-Test</i>).....	83
Tabel 4.12 Uji Simultan (<i>F-Test</i>).....	84
Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi.....	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Bagan Kerangka Pemikiran	6
Gambar 3.1 Langkah-Langkah Penelitian.....	34
Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata FCF Perusahaan Tahun 2014-2018.....	55
Gambar 4.2 Grafik Rata-Rata FCF per Tahun 2014-2018.....	55
Gambar 4.3 Grafik Rata-Rata Rasio <i>Debt to Equity</i> Perusahaan Tahun 2014-2018.....	60
Gambar 4.4 Grafik Rata-Rata Rasio <i>Debt to Equity</i> per Tahun 2014-2018...	60
Gambar 4.5 Grafik Rata-Rata Ukuran Perusahaan Tahun 2014-2018.....	65
Gambar 4.6 Rata-Rata Ukuran Perusahaan per Tahun 2014-2018	65
Gambar 4.7 Grafik Rata-Rata <i>Return on Asset</i> (ROA) Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Tahun 2014-2018	71
Gambar 4.8 Grafik Rata-Rata <i>Return on Asset</i> (ROA) Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> per Tahun 2014-2018	71
Gambar 4.9 Grafik P-Plot.....	76
Gambar 4.10 Grafik <i>Scatterplot</i>	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Total Aset

Lampiran 2 Perhitungan *Return on Asset*

Lampiran 3 Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

Lampiran 4 Perhitungan *Free Cash Flow*

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat seiring dengan meningkatnya kondisi ekonomi Indonesia, sehingga tuntutan bagi perusahaan-perusahaan untuk mempertahankan bisnis menjadi semakin tinggi. Kemampuan perusahaan untuk bertahan bergantung pada kemampuan manajemen-nya untuk menggunakan sumber daya dengan seefisien mungkin. Efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya yang ada menjadi pengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan di pasar.

Modal dari para investor juga merupakan faktor penting untuk keberlangsungan perusahaan. Menurut Akumu (2017:1), perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi menjadi menarik bagi para investor. Kreditor dan investor tertarik untuk menaruh investasi di perusahaan yang memiliki *free cash flow* tinggi karena perusahaan tersebut akan memiliki *financial flexibility* yang tinggi juga. Selain itu, kepemilikan kas dalam jumlah banyak juga memungkinkan perusahaan untuk melunasi utangnya. *Free cash flow* merupakan salah satu instrumen untuk mengukur performa keuangan sebuah perusahaan dan memperlihatkan kas yang dimiliki perusahaan setelah membayar pengeluaran yang diperlukan untuk tetap menjalankan operasinya. (Habib,2011).

Investor juga harus mengawasi bagaimana perusahaan mengelola *free cash flow* nya, karena sebuah perusahaan dapat memanipulasi *free cash flow* dengan memperpanjang periode pembayaran utang dan mempercepat periode penagihan piutang mereka sehingga *free cash flow* terkesan lebih banyak dari yang sewajarnya. Menurut Jensen (1986), *free cash flow* yang terlalu tinggi dapat menyebabkan manajemen perusahaan untuk menginvestasikan kas tersebut di aset atau investasi yang memiliki nilai rendah sehingga menimbulkan masalah keagenan. Menurut Hann (2013), sebuah perusahaan harus memegang sebagian aset kas dan setara kas nya agar manajemen dapat menginvestasikan aset tersebut dalam bentuk aset lainnya, membayar para pemegang saham, dan menyimpan cadangan kas.

Susunan direksi sebuah perusahaan dibentuk guna menjalankan perusahaan dengan mempertimbangkan keinginan perusahaan dan para pemangku kepentingan seperti pemegang saham. Namun, menurut *agency theory* tidak semua keputusan yang diterapkan perusahaan akan memenuhi keinginan semua pemangku kepentingan, sehingga peningkatan arus kas bebas perusahaan belum tentu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Investor selalu mengharapkan perusahaan untuk dapat memberikan *return* yang lebih besar, tetapi langkah-langkah yang diambil perusahaan untuk berkembang belum tentu dapat memberi *return* yang lebih besar.

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor properti dan *real estate* di Indonesia mengalami penurunan dalam penjualan yang cukup signifikan (Berita Satu, 2014). Penurunan penjualan tersebut diakibatkan oleh adanya kebijakan *Loan to Value* (LTV) yaitu pembatasan kredit rumah yang dibiayai oleh pinjaman bank dari sebesar 70% menjadi 50%. Kebijakan ini diberlakukan oleh Bank Indonesia karena melemahnya kondisi ekonomi di Indonesia, guna menjaga bank dari risiko hutang tak tertagih. Penurunan penjualan tersebut didampangi dengan melemahnya arus kas di sektor properti dan *real estate*. Melemahnya penjualan properti membuat perusahaan-perusahaan properti berkompetisi untuk menarik konsumen dengan cara menawarkan jangka waktu pembayaran yang lebih panjang. Penawaran jangka waktu pembayaran yang tinggi tersebut akan memperlemah arus kas karena para developer akan kesulitan untuk memperketat kembali periode pembayaran (CNBC Indonesia, 2019). Pengembang dengan portofolio hunian gedung tinggi seperti apartemen dinilai akan menjadi pengembang dengan tingkat risiko paling besar dari segi arus kas operasi, karena biaya konstruksi untuk gedung tinggi kurang fleksibel dibandingkan dengan rumah tapak.

Dalam penelitian ini, faktor-faktor yang digunakan sebagai variabel adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), *Free Cash Flow* (FCF), *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Telah dilakukan penelitian-penelitian sejenis oleh berbagai peneliti dari berbagai negara. Penelitian ini dilakukan karena hasil yang didapat dari penelitian-penelitian sebelumnya masih tidak konsisten yang berarti masih terdapat *research gap*. Penelitian terdahulu yang mengenai pengaruh arus kas bebas terhadap profitabilitas perusahaan menyimpulkan bahwa terdapat hubungan

terbalik (*inverse relationship*) antara arus kas bebas dan profitabilitas yang berarti semakin tinggi arus kas perusahaan, maka semakin rendah profitabilitas perusahaan tersebut, dan sebaliknya (Akumu, 2014). Penelitian lain yang dilakukan terhadap perusahaan otomotif di Jerman juga menyimpulkan bahwa terdapat hubungan terbalik antara arus kas bebas dan profitabilitas dari perusahaan yang diteliti. (Saffarizadeh, 2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ambreen (2016) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara arus kas bebas dan profitabilitas di perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange*. Hasil beberapa penelitian terdahulu yang bervariasi membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap variabel-variabel yang disebutkan.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018?
4. Bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersamaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018.
2. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018.

3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018.
4. Mengetahui pengaruh umur perusahaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018.
5. Mengetahui pengaruh *free cash flow*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara bersamaan terhadap *return on asset* pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2014-2018.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan peneliti dalam menganalisa rasio profitabilitas dan *free cash flow*, serta mengetahui pentingnya *free cash flow* bagi kelangsungan perusahaan.

2. Bagi Investor dan Kreditor

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk membantu investor dan kreditor membuat pertimbangan untuk mengambil keputusan terkait dengan investasi di suatu perusahaan, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan membuahkan hasil yang lebih baik.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, agar perusahaan dapat meningkatkan daya saing.

1.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini meneliti *free cash flow* (FCF), *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset perusahaan yang ditransformasi menggunakan logaritma natural, umur perusahaan yang diukur menggunakan selisih tanggal IPO perusahaan dengan tahun yang diteliti yaitu 2014-2018, dan profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA).

Menurut hipotesis *free cash flow* yang dikemukakan oleh Jensen (1986), *free cash flow* merupakan kas yang dimiliki perusahaan setelah perusahaan membiayai proyek-proyek dengan *Net Present Value* (NPV) positif. Jika perusahaan memiliki *free cash flow* dalam jumlah besar namun tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan, kemungkinan manajemen perusahaan untuk menyalahgunakan arus kas tersebut akan semakin tinggi, dengan menghambur-hamburkan arus kas bebas yang ada kepada investasi-investasi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan.

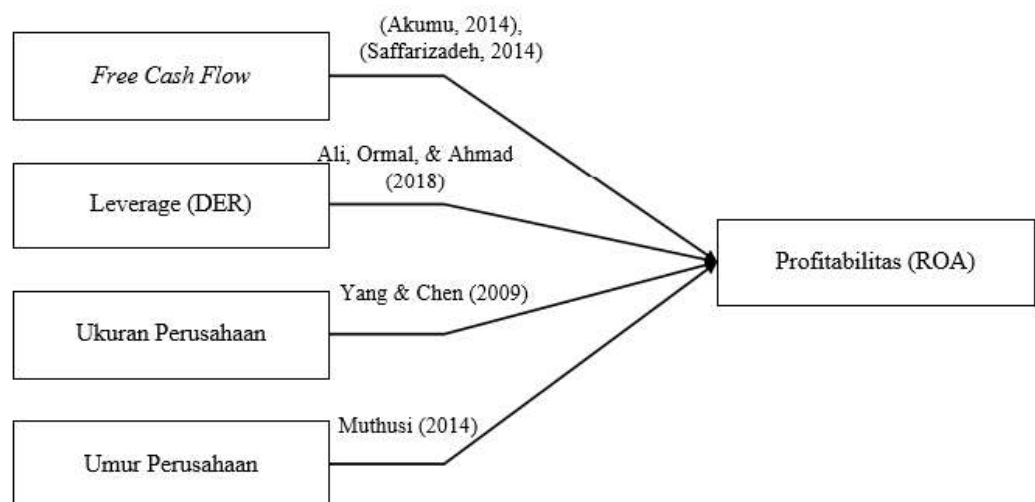
Leverage yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur sebesar apa perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya dibandingkan pendanaan menggunakan modal. *Leverage* dapat menciptakan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang, namun *leverage* yang terlalu tinggi akan memperbesar risiko perusahaan tidak mampu membayar hutangnya. Oleh karena itu, perusahaan yang baik akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, namun tidak secara berlebihan untuk menghindari risiko tidak mampu membayar hutang. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ali, Ormal & Ahmad (2018) menunjukkan hubungan negatif antara *leverage* dan profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset perusahaan. Penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yang & Chen (2009) dan Muthusi (2014) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas perusahaan. Yang & Chen (2009) mengatakan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil dan menengah lebih efisien dalam mengelola operasinya, dimana semakin besar ukuran suatu perusahaan maka risiko terjadinya masalah *agency* akan semakin besar. Selain itu, karena ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset dan profitabilitas diukur menggunakan *return on asset*, maka profitabilitas akan mengalami penurunan jika pertumbuhan pendapatan perusahaan lebih kecil dari pertumbuhan total asetnya, dan sebaliknya.

Umur perusahaan diukur dengan menghitung selisih antara tahun *Initial Public Offering* perusahaan dengan tahun yang diteliti, yaitu 2014-2018. Umur perusahaan diukur menggunakan tahun IPO karena berbagai penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Pagano, dkk. (1998) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan IPO akan mengalami penurunan profitabilitas permanen setelahnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan IPO akan menyajikan asetnya dengan lebih akurat atau bahkan lebih tinggi dari yang sebenarnya. Selain itu, perusahaan yang belum *go public* biasanya akan menyembunyikan asetnya guna menghindari pajak yang besar. Karena perusahaan yang sudah melakukan IPO menyajikan aset yang lebih banyak, maka profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* akan menurun akibat kenaikan total aset.

Berdasarkan pembahasan diatas, maka dapat dikatakan bahwa *free cash flow*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Kerangka penelitian dipaparkan dalam gambar 1.1.

Gambar 1.1
Bagan Kerangka Pemikiran



Sumber: Olahan Peneliti