

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

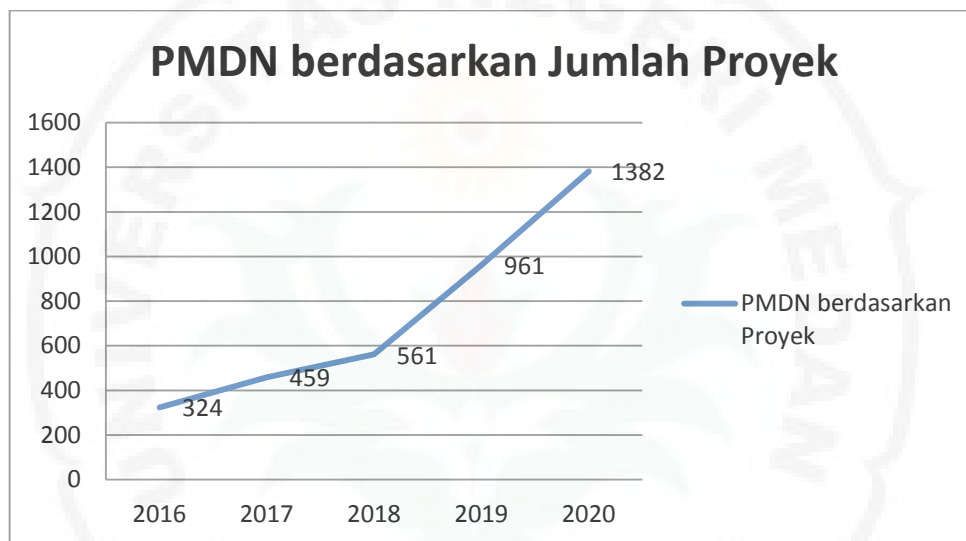
### **1.1 Latar Belakang**

Industri properti dan real estate merupakan salah satu perusahaan sektor yang bergerak di bidang pembangunan gedung-gedung dan fasilitas umum dengan karakteristik yang sulit diprediksi dan risiko yang tinggi. Hal ini dikarenakan sumber dana utama pada sektor ini umumnya diperoleh dari kredit perbankan, dan sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan. Investasi di sektor properti dan real estate diyakini menjadi salah satu investasi yang menjanjikan pula, karena pada umumnya bisnis pada bidang ini bersifat jangka panjang dan akan terus bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang dituntut untuk senantiasa meningkatkan pertumbuhan ekonomi masyarakatnya, salah satunya dari kegiatan sektor ini perusahaan telah membantu pemerintah dalam hal menyediakan lapangan pekerjaan, meningkatkan kesejahteraan karyawan, dan membangun berbagai fasilitas ekonomi. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan terus-menerus berupaya agar perusahaannya tampil sebagai perusahaan yang besar dan berdaya saing tinggi (Putri, 2019).

Di Indonesia, mengacu pada Badan Pusat Statistik (BPS) dan Badan Koordinasi Penanaman Modal mengenai realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) berdasarkan jumlah proyek dalam rentang waktu 2016-2020 menunjukkan kenaikan kinerja yang signifikan. Hal ini dapat ditunjukkan

pada grafik realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri pada sektor properti dan real estate.

**Gambar 1.1**  
**Realisasi Penanaman Modal Dalam Negeri pada Sektor Properti dan real estate berdasarkan jumlah proyek**



Sumber: Badan Koordinasi Penanaman Modal (data dikelola)

Dari data tersebut dapat diketahui bahwa unit proyek sektor properti dan real estate mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Beberapa hal sebagai pendorong meningkatnya PMDN pada sektor ini ialah dimana BKPM (Badan Koordinasi Penanaman Modal) meningkatkan realisasi investasi dengan menuntaskan permasalahan investasi mangkrak di Indonesia, memfasilitasi perusahaan existing yang sudah beroperasi, memfasilitasi potensi perusahaan existing yang belum tereksekusi, mendatangkan investasi baru, dan memberikan insentif bagi perusahaan existing yang melakukan ekspansi.

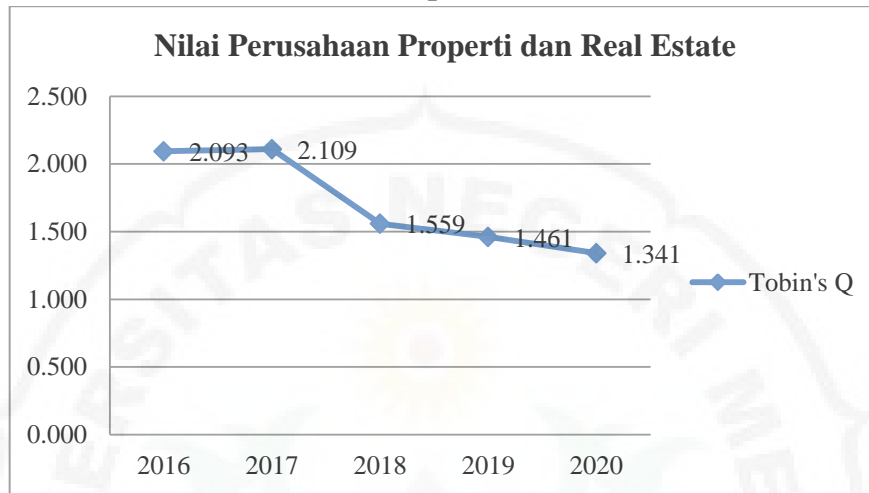
Adanya peningkatan pembangunan properti dan real estate yang cukup baik, tentunya akan menandakan adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah yang lebih baik. Oleh sebab itu, sektor properti dan real estate dihadapkan

dengan pesaing yang semakin ketat dalam menarik minat para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Salah satu faktor penting yang digunakan investor sebagai pertimbangan untuk berinvestasi di perusahaan adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran yang tinggi dari para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun pada proyek perusahaan mendatang (Wijaya & Sedana, 2015)

Dalam suatu perusahaan agar dapat mengetahui seberapa baik nilai perusahaan yang ditunjukkan dapat diukur menggunakan Tobin's Q, yang mengukur nilai perusahaan dari sisi nilai pasar perusahaan terhadap biaya pergantian dari aset perusahaan (Dwiastuti dan Dillak, 2019). Nilai perusahaan dapat dikatakan baik apabila Tobin's Q berada pada angka  $\geq 1$ . Tobin's Q di bawah 1 (*undervalue*) maka menunjukkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga hal tersebut dapat merubah persepsi investor terhadap perusahaan. Berikut ini adalah grafik mengenai nilai rata-rata Tobin's Q selama periode 2016-2020 pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

**Gambar 1.2**  
**Pertumbuhan Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2016-2020**



Sumber: *idx.co.id* (data diolah, 2022)

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan investor yakin dengan prospek perusahaan, sebaliknya nilai perusahaan yang rendah akan mengakibatkan investor tidak yakin dengan prospek perusahaan. Grafik pada gambar 1.2 di atas terlihat bahwa nilai perusahaan selama 5 tahun mengalami penurunan. Terjadinya penurunan nilai perusahaan mengakibatkan perlunya fenomena tersebut diatasi agar kepercayaan investor dan calon investor tidak beralih kepada perusahaan lain yang memiliki prospek yang lebih baik kedepannya dan kesempatan perusahaan mendapatkan investor baru tidak berkurang. Mengacu pada gambar 1.1 grafik realisasi penanaman modal dalam negeri berdasarkan jumlah proyek pada sektor properti dan real estate dapat diketahui bahwa selama 5 tahun (2016-2020) pola pergerakan nilai perusahaan sektor properti dan real estate dan nilai perusahaan (Tobin's Q) cenderung bertolak belakang. Peningkatan realisasi penanaman modal dalam negeri

berdasarkan jumlah proyek pada sektor properti dan real estate tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di setiap tahunnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka terdapat fenomena gap yang menunjukkan bahwa kontribusi PMDN berdasarkan jumlah proyek pada sektor properti dan real estate yang meningkat tidak diikuti dengan nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui Tobin's Q tahun 2016-2020.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik itu internal maupun eksternal. Penelitian ini akan mengukur faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah *free cash flow* (aliran kas bebas), dan *corporate governance* (tata kelola perusahaan).

*Free cash flow* merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham atau kreditor yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Ross et al. 2000). Prastowo dan Julianty (2008) menyatakan bahwa informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Arus kas merupakan jiwa (*lifeblood*) bagi setiap perusahaan dan fundamental bagi eksistensi sebuah perusahaan serta menunjukkan dapat tidaknya sebuah perusahaan membayar semua kewajibannya. Berikut disajikan pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan dan *free cash flow*.

**Gambar 1.3**  
**Pertumbuhan rata-rata Nilai Perusahaan dan *Free cash flow* Perusahaan**  
**Properti dan Real Estate Tahun 2016-2020**



Sumber: *idx.co.id* (Data diolah, 2022)

*Free cash flow* dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi akan tergambar pada peningkatan kinerja perusahaan tersebut. Teori agensi menyatakan bahwa *free cash flow* yang tinggi akan membuat investor percaya untuk melakukan investasi kepada perusahaan, karena dengan *free cash flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pembayaran hutang semakin besar (Jensen, 1986). Mengacu pada gambar 1.4 di atas, dapat diketahui bahwa *free cash flow* dan nilai perusahaan cenderung tidak searah. *Free cash flow* meningkat dari pada tahun 2017, lalu mengalami penurunan tahun 2018, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2019 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2020. Tahun 2019 merupakan *free cash flow* tertinggi selama 5 tahun (2016-2020) berada pada angka 0,012. *Free cash flow* terendah berada di angka -0,176 pada tahun 2016.

Menurut Jensen (1986) *free cash flow* yang tinggi akan membuat investor percaya untuk melakukan investasi kepada perusahaan, karena dengan *free cash flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan pembayaran utang semakin besar, begitu juga sebaliknya. Hal ini didukung pada tahun 2018 pada dambar di atas, dimana *free cash flow* mengalami penurunan sejalan dengan nilai perusahaan yang mengalami penurunan pula. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Tika (2020) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian riski dan Defia (2021) menunjukkan bahwa semakin tinggi *free cash flow* yang dimiliki perusahaan menyebabkan dana internal perusahaan kurang mencukupi, karena perusahaan akan mengeluarkan modal kerja dan menggunakan sumber daya manusia untuk operasional perusahaan, sehingga akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan akan mengurangi laba perusahaan, maka hal ini mempengaruhi pembagian dividen pemegang saham menjadi berkurang dan berpengaruh menurunnya nilai perusahaan.

Faktor internal lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ialah *corporate governance*. *Corporate governance* memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan dan keseluruhan pembangunan ekonomi. Praktik tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi risiko bagi investor. *Corporate governance* dapat mengurangi informasi asimetris sehingga investor memiliki informasi yang cukup dalam pengambilan keputusan investasi sehingga pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan (Haryono dan Paminto, 2015). Pada penelitian ini mekanisme *corporate governance* diwakili

oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen.

Kepemilikan manajerial adalah keadaan dimana manajer memiliki saham atau pemegang saham pada perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer tentunya akan terus berupaya untuk meningkatkan pengembalian melalui keputusan-keputusan yang diambilnya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut ini disajikan pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial.

**Gambar 1.4**  
**Pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial perusahaan properti dan real estate 2016-2020**



Sumber: *idx.co.id* (Data diolah, 2022)

Mengacu pada gambar 1.5 pergerakan grafik kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan terlihat pergerakan yang berbeda. Kepemilikan manajerial bergerak secara fluktuasi tidak searah dengan nilai perusahaan yang menurun setiap tahunnya. Hal ini juga didukung penelitian Riski dan Defia (2021) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah saham yang dimiliki



oleh manajemen perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin banyak saham yang dimiliki manajemen maka semakin kuat hak manajemen untuk mengendalikan perusahaan dan hal ini menimbulkan kesulitan bagi investor dalam mengontrol pengambilan keputusan, sehingga tindakan ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Namun hal ini berbeda pula dengan hasil penelitian Amanda (2012) mengatakan bahwa semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diyakini memiliki kemampuan untuk mempengaruhi operasional perusahaan yang berdampak pada kinerja untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Meindarto dan Lukiastuti, 2016). Semakin banyak kepemilikan manajerial atas saham yang dikelola maka manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk memperoleh keuntungan dan nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Kepemilikan institusional mempunyai makna penting untuk memonitor manajemen sebab dengan adanya kepemilikan oleh institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat menjamin kemakmuran untuk pemegang saham kepemilikan institusional yang dimana sebagai agen pengawas untuk ditekan melalui investasi yang lumayan besar pada pasar modal (Ayu dan Sumadi, 2017).

**Gambar 1.5**  
**Pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial**  
**perusahaan properti dan real estate 2016-2020**



Sumber: *idx.co.id* (data dikelola, 2020)

Mengacu pada gambar 1.6 menunjukkan kepemilikan institusional mengalami pergerakan yang sama dengan nilai perusahaan. Tahun 2018-2020 kepemilikan institusional mengalami penurunan di tiap tahunnya, kecuali pada tahun 2017 kepemilikan institusional mengalami kenaikan.

Pada penelitian Hendratno dan Mawardi (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa solusi untuk salah satu fitur utama atau penyebab kegagalan pasar-informasi asimetris. Ketika sebuah perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi berarti proses monitoring baik dan investor akan mengambil ini sebagai sinyal pasar yang kuat bahwa prospek bisnis itu baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan yang bersangkutan (Brigham dan Houtson, 2021).

Sementara itu, pada penelitian Felynda dan Krisnawati (2018) menghasilkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan

dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal tersebut menandakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang rendah. Begitu pun sebaliknya, kepemilikan institusional yang rendah akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi.

Dewan komisaris independen adalah posisi terbaik untuk menjalankan fungsi audit dan diharapkan dengan adanya dewan komisaris independen dapat mengimplementasikan tata kelola perusahaan yang baik (Alfinur, 2016) dalam Riski dan Defia (2021).

**Gambar 1.6**  
**Pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial perusahaan properti dan real estate 2016-2020**



Sumber: *idx.go.id* (data dikelola, 2020)

Mengacu pada gambar 1.6 grafik perkembangan dewan komisaris independen mengalami peningkatan secara terus-menerus, pergerakan tersebut sangat bertolak belakang dengan pergerakan pertumbuhan nilai perusahaan yang setiap tahunnya mengalami penurunan terus-menerus. Hal ini didukung oleh penelitian Riski dan Defia (2021) bahwa dewan komisaris independen di perusahaan tidak menjalankan perannya dalam audit dengan baik sehingga

perannya di perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu penelitian Laurensia dan Yeterina (2014) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris independen, dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham akan dapat membantu meminimalkan konflik keagenan yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dari pergerakan grafik pengaruh *free cash flow* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pergerakan yang tidak searah, atau bergerak dalam dua arah. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh *free cash flow* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan masih kurang jelas. Oleh karena itu, dibutuhkan perluasan atau pengembangan model baru agar keterkaitan antar variabel menjadi lebih jelas. *Free cash flow* dapat menimbulkan konflik keagenan antara pemegang saham dengan *good corporate governance*. *Good corporate governance* dilatar belakangi oleh *agency theory* (teori keagenan) yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* muncul ketika kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Dewan komisaris dan direksi yang berperan sebagai agen dalam suatu perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki maka manajer mempunyai

kemungkinan untuk tidak bertindak yang terbaik bagi kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Dengan kata lain, manajemen mempunyai kepentingan yang berbeda dengan kepentingan pemilik (Riyanto, 2003).

Dengan demikian penelitian ini mengusulkan kebijakan hutang sebagai variabel mediasi untuk memperjelas hubungan antara *free cash flow* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Pada perusahaan yang *go public* kebijakan hutang memiliki peran yang penting sebagai solusi konflik keagenan, karena kebijakan hutang mampu mengimbangi *agency cost* yang timbul dari konflik keagenan. Konflik keagenan adalah konflik antara pihak pemegang saham yang salah satunya disebabkan oleh *free cash flow* (Jensen dalam Anggraeni, Paramita & Oemar, 2018).

Konflik keagenan dapat dikurangi dengan kebijakan hutang karena perusahaan diharuskan melakukan pembayaran bunga dan pokok pinjaman secara periodik, sehingga kewajiban tersebut dapat mengurangi penggunaan *free cash flow* dalam kegiatan-kegiatan yang tidak optimal oleh manajer. *Free cash flow* biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak yaitu pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan manajer berkeinginan dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer.

Semakin besar *free cash flow* perusahaan, semakin besar kemungkinan terjadi pemborosan yang dilakukan manajer, sehingga diperlukan tingkat hutang yang tinggi untuk mengontrol tindakan manajer. Perusahaan-perusahaan dengan *free cash flow* besar yang memiliki level hutang tinggi akan menurunkan *agency cost* sehingga berdampak meningkatkan nilai perusahaan. Demikian sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *free cash flow* yang rendah cenderung mempunyai level hutang yang rendah pula dikarenakan perusahaan tidak harus mengandalkan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan *agency cost*. Hal ini sesuai dengan hipotesis Jensen (1996) mengenai *free cash flow* menyatakan bahwa tekanan pasar akan mendorong manajer untuk mendistribusikan *free cash flow* kepada pemegang saham. Perusahaan-perusahaan dengan *free cash flow* besar yang mempunyai level hutang yang tinggi akan menurunkan *agency cost free cash flow*. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat *free cash flow* rendah akan mempunyai level hutang yang rendah karena mereka tidak harus mengandalkan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan *agency cost free cash flow*.

Demikian juga pada *corporate governance* dengan adanya hutang, manajer akan berhati-hati dalam mengelola perusahaan dan mengambil keputusan. Kepemilikan manajerial atas sekuritas perusahaan dapat menyamakan kepentingan manajer dengan investor dan akan meminimumkan konflik keagenan. Semakin meningkatnya kepemilikan manajerial akan menyebabkan manajer semakin berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunistic* karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya

sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah (Rizka dan Ratih, 2009).

Dalam hal ini peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Free cash flow* dan *Corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)”.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Realisasi PMDN berdasarkan jumlah proyek pada sektor properti dan real estate mengalami peningkatan namun nilai perusahaan properti dan real estate mengalami penurunan terus-menerus.
2. *Free cash flow* mengalami pergerakan fluktuasi tidak diikuti nilai perusahaan yang bergerak searah dan sebaliknya.
3. Kepemilikan manajerial mengalami peningkatan di tiap tahunnya tidak diikuti nilai perusahaan yang mengalami penurunan.
4. Kepemilikan institusional mengalami pergerakan fluktuasi tidak diikuti nilai perusahaan yang bergerak searah dan sebaliknya.
5. Dewan komisaris independen mengalami peningkatan di tiap tahunnya tidak diikuti nilai perusahaan yang mengalami penurunan.

### 1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan untuk menghindari meluasnya pembahasan dan ruang lingkup penelitian maka penelitian ini dibatasi pada pengaruh *free cash flow*, dan *corporate governance* yang diukur menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) proksi kebijakan hutang sebagai variabel intervening. Data penelitian yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?



4. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
5. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
8. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
9. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
10. Apakah kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indonesia tahun 2016-2020?

11. Apakah kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
12. Apakah kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?
13. Apakah kebijakan hutang dapat memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Sesuai masalah yang telah dirumuskan sebelumnya, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
8. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
9. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
10. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang dapat memediasi *free cash flow* terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

11. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang dapat memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
12. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang dapat memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
13. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang dapat memediasi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

#### **1.6 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan di atas, maka manfaat yang dapat dari penelitian yang akan dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan penelitian mengenai pengaruh *free cash flow* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel *intervening* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan sumbangan pemikiran untuk mengambil keputusan investasi yang dilakukan pada saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Universitas Negeri Medan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan literatur di perpustakaan untuk bidang penelitian manajemen keuangan terutama mengenai pengaruh *free cash flow* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. Bagi peneliti berikutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan referensi untuk penelitian berikutnya terutama penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menjadi rujukan dalam rangka mengadakan penelitian di masa yang akan datang.