

ABSTRAK

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, FREE CASH FLOW DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2019

OLEH :

CICI ANDAMI WITRY
NPM. 165210681

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 18 sampel dari tahun 2016-2019 dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linera berganda. Setelah dilakukan penelitian, maka diperoleh hasil *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* and *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana variabel yang memiliki hubungan negatif yaitu *Good Corporate Governance* dan *Leverage*, sedangkan variabel *Free Cash Flow* mempunyai hubungan yang positif.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance, Free Cash Flow, Leverage, Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE, FREE CASH FLOW AND LEVERAGE ON FIRM VALUE IN THE PROPERTY AND REAL ESTATE SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE 2016-2019

By :

CICI ANDAMI WITRY
NPM. 165210681

The study aims to examine the effect of Good Corporate Governance, Free Cash Flow and Leverage on Firm Value. The population in the study were all property and real estate sector companies listed in Indonesian Stock Exchange. This research took 18 samples in research's period from 2016-2019 with purposive sampling technique, the analysis method used is multiple linear regression analysis. After the research then could be concluded Good Corporate Governance, Free Cash Flow, and Leverage significantly affected the Firm Value, where Good Corporate Governance and Leverage affect the dependent variables negative but the Free Cash Flow affected positively.

Keyword : Good Corporate Governance, Free Cash Flow, Leverage, Firm Value

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur atau kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis diberikan kekuatan untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini. Selain itu shalawat beriring salam juga dikirimkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW yang telah membawa umatnya dari alam jahiliah kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Untuk menyelesaikan pendidikan Strata satu (S1) diperlukan suatu karya ilmiah dalam bentuk skripsi. Pada kesempatan ini, penulis membuat skripsi yang berjudul **“Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019”**. Adapun skripsi ini dianjurkan untuk memenuhi syarat dalam mengikuti ujian oral comprehensive guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau di Pekanbaru.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa sebagai karya manusia biasa, skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, penulisan banyak terdapat kesalahan dan kekurangan baik dari segi ini maupun penulisan. Demi tercapainya kesempurnaan skripsi ini, dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan kritikan dan saran dari pembaca yang sifatnya membangun.

Selain dari itu, penulis juga banyak mendapat bantuan baik moril maupun materil serta bimbingan dan pengarahan dari berbagai piha. Dengan demikian

pada kesempatan ini penulis dengan tulus dan ikhlas ingin mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Dr. Firdaus AR, SE, M.si, Ak, CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIR
2. Bapak Abd Razak Jer, SE., M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomu UIR
3. Ibu Hj. Susie Suryani SE.,MM, selaku dosen pembimbing yang tak pernah lelah memberikan petunjuk dan bimbingan kepada penulis sehingga karya ilmiah ini selesai.
4. Bapak dan Ibu Dosen yang telah memberikan pengajaran kepada penulis selama dibangku kuliah serta karyawan/ti Tata Usaha Fakultas Ekonomi UIR yang telah ikut membantu proses kegiatan belajar mengajar di kampus.
5. Kepada Orang tuaku Zuldaeri Asman dan Wetry Efsusina serta adik-adikku Tiara Aulia Zahra, Qania Puti Zahra serta Qabila Bikrum Sakhi, terima kasih yang tak terhingga atas segala kasih sayang, cinta, perhatian, dorongan semangat, bantuan baik moril maupun materil dan segala-galanya kepada ananda selama ini.
6. Terima kasih kepada temanku Ananda Adi Pratiwi, Insiyah Sri Retno Lestari, dan Sri Ratu Utami serta teman-teman angkatan 2016 di Fakultas Ekonomi UIR yang selalu memberikan semangat dan motivasi.

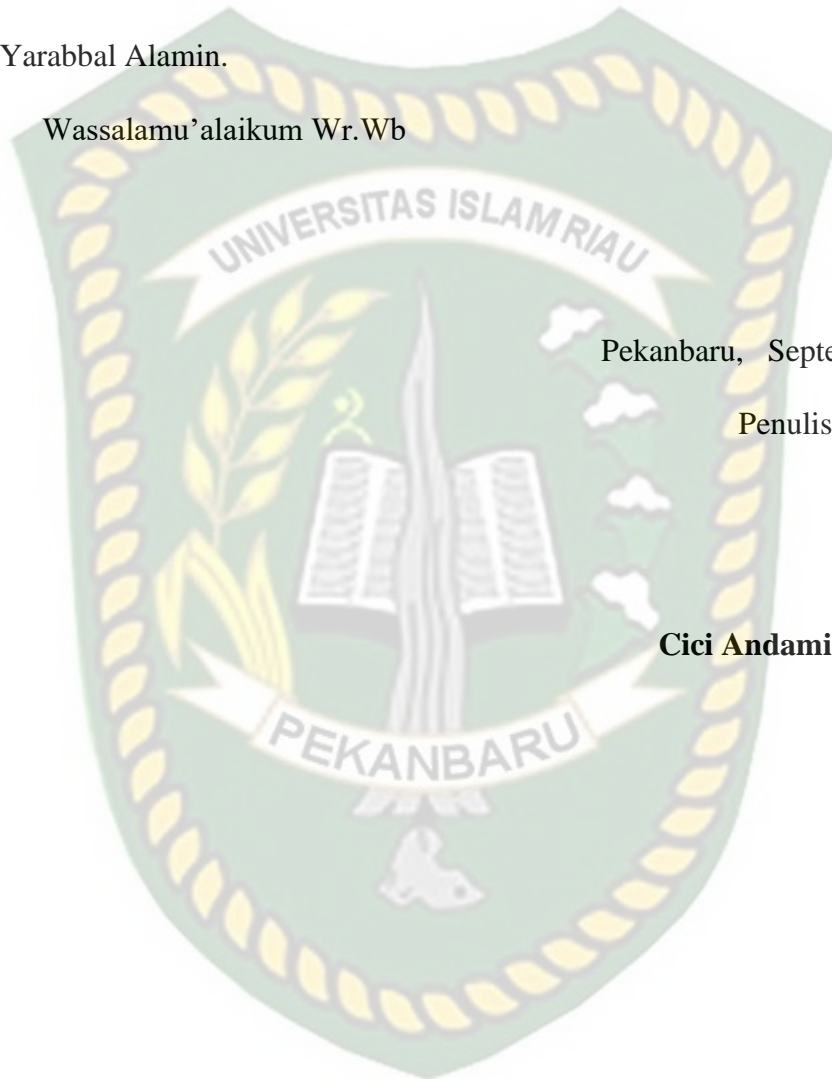
Akhirnya kepada Allah SWT penulis memohon semoga bimbingan, bantuan, pengorbanan dan keikhlasan yang telah diberikan selama ini akan menjadi amal kebaikan dan mendapatkan balasan yang layak dari Allah SWT, Amin Yarabbal Alamin.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Pekanbaru, September 2020

Penulis

Cici Andami Witry



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	9
2.1 Nilai Perusahaan.....	9
2.2 Good Corporate Governance.....	14
2.3 Free Cash Flow.....	25
2.4 Leverage	26
2.5 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.....	32
2.6 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan	34
2.7 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.8 Penelitian Terdahulu	37

2.9 Kerangka Pemikiran.....	38
2.10SHipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN.....	40
3.1 Objek Penelitian.....	40
3.2 Operasional Variabel.....	40
3.3 Populasi dan Sampel.....	42
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	43
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.6 Teknik Analisis Data.....	44
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	50
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	50
4.2 Sejarah Singkat Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate	55
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	67
5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	67
5.2 Statistik Deskriptif.....	71
5.2 Uji Asumsi Klasik.....	72
5.3 Analisis Linear Berganda.....	77
5.4 Pengujian Hipotesis.....	78
5.5 Pembahasan.....	83
BAB VI SIMPULAN DAN SARAN.....	86
6.1 Simpulan.....	86
6.2 Saran.....	87
6.3 Keterbatasan Penelitian.....	88



Dokumen ini adalah Arsip Miik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Perkembangan Nilai Perusahaan	5
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	40
Tabel 3.2	Sampel yang digunakan dalam penelitian.....	43
Tabel 5.1	Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial.....	66
Tabel 5.2	Hasil Perhitungan Free Cash Flow	67
Tabel 5.3	Hasil Perhitungan Leverage	69
Tabel 5.4	Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan.....	70
Tabel 5.5	Uji Statistik Deskriptif	71
Tabel 5.6	Uji Normalitas.....	73
Tabel 5.7	Uji Multikolonieritas.....	75
Tabel 5.8	Uji Run Test.....	76
Tabel 5.9	Hasil Uji Regresi Berganda.....	77
Tabel 5.10	Hasil Pengujian secara Simultan (Uji T).....	79
Tabel 5.11	Hasil Pengujian secara Parsial (Uji F)	81
Tabel 5.12	Hasil Koefisien Determiasi	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	38
Gambar 2.1 Gambar Scatterplot.....	74



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial	88
Lampiran 2. Table Hasil Perhitungan Free Cash Flow	89
Lampiran 3. Tabel Hasil Perhitungan Leverage	90
Lampiran 4. Tabel Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan	91
Lampiran 5. Tabel Daftar Populasi Yang Digunakan Dalam Penelitian	92
Lampiran 6. Tabel Daftar Sampel Yang Digunakan Dalam Penelitian	94
Lampiran 7. Hasil Olahan Regresi Berganda dengan SPSS	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki tujuan yang bermacam-macam. Ada berpendapat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengatakan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi haruman, 2008).

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercemin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Nilai perusahaan yang sudah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan pihak manajemen perusahaan bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak

manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Masalah muncul karena adanya pemisah antara kepemilikan dan pengelola perusahaan. Pemilik sebagai pemasok modal perusahaan mendelegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada *professional manajer*. Akibatnya, kewenangan untuk menggunakan resources perusahaan sepenuhnya ada ditangan para eksekutif. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham (Nanang Sugiyono,2014). Dengan kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para pricipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ada nya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan.

Menurut Sartono, 2010 nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Sedangkan menurut Noerirawan, 2012 nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Jadi, Nilai perusahaan adalah tolak ukur untuk melihat tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Corporate governance adalah seperangkat aturan yang mendefinisikan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan dan *stakeholder* internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka, atau sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Corporate gvernance* yang baik dapat diartikan sebagai aktivitas perusahaan untuk dapat meningkatkan laba dengan tetap memperhatikan keberadaan *stakeholder*.

Free cash flow atau arus kas bebas merupakan sisa arus kas perusahaan pada suatu periode. Jensen (1986) mengatakan bahwa *free cash flow* adalah kelebihan aliran kas yang ada di perusahaan setelah mendanai semua proyek investasi. *Free cash flow* dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang mungkin muncul terjadi karena adanya perbedaan pendapat antara manajer dan pemegang saham. Ketika terdapat *free cash flow*, manajer akan memanfaatkan untuk kepentingan investigasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan. Sedangkan pemegang saham akan lebih memilih *free*

cash flow dibagikan untuk kesejahteraan para pemegang saham. White *et al* (2003) mengungkapkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan deviden.

Leverage merupakan salah satu usaha dalam peningkatan laba usaha, dapat menjadi tolak ukur dalam melihat perilaku manajer dalam aktifitas manajemen laba (Wahyu, 2011). Kesalahan pengambilan keputusan ataupun strategi bisnis dapat mengakibatkan perusahaan terancam gagal membayar kewajibannya memungkinkan pihak manajemen melakukan manajemen laba sehingga perusahaan dalam pandangan investor maupun publik tetap baik. *Leverage* adalah perbandingan total kewajiban dengan total aset perusahaan. Semakin besar proporsi leverage ratio maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan melakukan manajemen laba guna menjaga nama baik perusahaan di mata investoor maupun publik.

Penelitian sebelumnya mengenai Pengaruh *Free Cash Flow*, *Dividend*, *Leverage* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwasanya *free cash flow*, *dividend*, *leverage* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif secara parsial dan simultan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan sekarang sebagai pembeda menggunakan sampel 18 perusahaan pada sektor properti dan real estate tahun 2016-2018 dan menggunakan variabel dependen *good corporate governance*, *free cash flow* dan *leverage*.

Tabel 1. Data perkembangan nilai perusahaan (PBV)

**pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun
2016-2019**

KODE PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019
Agung Podomoro Land Tbk	0.43	0.37	0.24	0.23
Bekasi Fajar Industrial Tbk	0.24	0.62	0.48	0.45
Bina Karya Jaya Abadi Tbk	0.41	0.26	0.23	0.2
Buwantala Indah Permai Tbk	0.34	0.3	0.39	0.3
Bekasi Asri Pemula Tbk	0.44	0.72	0.56	0.36
Sentul City Tbk	1.02	0.57	0.49	0.4
Intiland Development Tbk	0.14	1.19	0.86	0.43
Duta Pertiwi Tbk	1.07	1.2	0.94	0.89
Kawasan Industrial Jabateka Tbk	1.31	0.28	0.14	1.03
Lippo Cikarang Tbk	0.27	0.48	0.56	0.65
Lippo Karawaci Tbk	0.68	1.1	1.05	0.16
Megapolitan Development Tbk	0.77	0.42	0.43	0.89
Perdana Gapuraprima Tbk	0.08	0.37	0.23	0.3
Metropolitan Ketjana Tbk	7.13	8.07	4.28	2.33
Mega Manunggal Property Tbk	1.19	0.84	0.67	0.37
Metropolitan Land Tbk	1.08	1.01	0.99	0.67
Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	0.17	0.33	0.32	0.47
Danayasa Arthama Tbk	1.32	2.08	2.04	1.49

Sumber : data olahan ms.excel

Dari table 1 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan nilai tertinggi (PBV) yaitu PT. Metropolitan Ketjana Tbk, pada tahun 2016-2019 yakni sebesar 7.13,8.07,4.28, dan 2.33.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2019.**

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah yang diangkat adalah “apakah *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini didasarkan pada perumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, yaitu :

1. Untuk mengidentifikasi *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

Sedangkan manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor dan Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dan praktisi perusahaan untuk memahami *corporate governance*, *free cash flow* dan *leverage* dalam mengelola perusahaan terutama yang terkait dengan usaha praktik memaksimalkan nilai perusahaan

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat menjadi bahan referensi tambahan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

3. Bagi penulis

Penelitian ini dapat memberikan pengalaman kepada penulis untuk menganalisis suatu permasalahan yang terdapat pada perusahaan serta sebagai penerapan ilmu yang diperoleh dibangku kuliah.

1.4 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan ini akan terbagi menjadi enam bab, dimana masing-masing bab terdiri dari sub bab dan sub-sub bab. Adapun garis besar sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Di dalam bab ini berisikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan yang terakhir adalah batasan masalah.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan *good corporate governance*, *free cash flow* dan *leverage* dilengkapi juga dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan yang terakhir adalah hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan tentang metode penelitian yang terdiri dari lokasi penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, jenis data, teknik pengumpulan data, dan diakhiri dengan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan memuat sejarah singkat organisasi, visi dan misi, struktur, serta gambaran aktivitas organisasi.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Di dalam bab ini akan memaparkan hasil penelitian serta pembahasannya.

BAB V : PENUTUP

Pada bab terakhir akan memuat kesimpulan dan saran berdasarkan hasil penelitian.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab penutup yang mengemukakan kesimpulandari hasil pembahasan yang penulis lakukan di bab sebelumnya dan memberikan alternatif sumbangan pemikiran yang berhubungan dengan penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat.

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam reny dyah retno M (2012:2) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi para pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham, maka untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaanya kepada para profesional bisa para pemegang saham maupun orang luar hasil rekrutan perusahaan.

Nilai perusahaan yang terlalu tinggi, beresiko dan tidak menghasilkan return. Nilai perusahaan sangat terkait dengan return saham, karena

perubahan harga saham akan merubah besarnya rasio nilai perusahaan. Dengan demikian perubahan rasio nilai perusahaan identik dengan perubahan harga saham dan return saham.

Nilai perusahaan bertujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan. Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*market value of the firm*) dengan asumsi bahwa pemegang saham akan makmur jika kantongnya bertambah tebal. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Hal ini dapat di jelaskan secara sederhana sebagai berikut : nilai perusahaan ($V = \text{value}$) adalah hutang ($D = \text{debt}$) ditambah modal sendiri ($E = \text{equity}$). Jika hutang diasumsikan tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri akan naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan. Jika harga saham per lembar saham naik pemegang saham akan senang karena bertambah makmur.

Nilai perusahaan adalah sama dengan harga saham, yaitu apabila jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar (*market value*) lembar ditambah dengan nilai pasar hutang, dimana apabila kita anggap konstan nilai hutang, maka setiap peningkatan harga saham dengan sendirinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut ini beberapa tujuan perusahaan yang dirangkum dari pendapat beberapa ahli keuangan yaitu :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan

2. Memaksimalkan laba
3. Menciptakan kesejahteraan bagi stakeholder
4. Menciptakan citra perusahaan
5. Meningkatkan tanggung jawab sosial

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan, tercapai tidaknya tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan dari waktu ke waktu. Memaksimalkan laba adalah memaksimalkan penghasilan perusahaan setelah pajak. Menciptakan kesejahteraan bagi stakeholder adalah meningkat kualitas hidup melalui peningkatan kesejahteraan dan kesehatan kepada pemegang saham, manajemen, pelanggan, supplier, dan masyarakat. Meningkatnya citra perusahaan adalah mengubah image (pandangan) masyarakat dan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan sehingga memiliki sikap dan pandangan yang positif terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset.

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaa terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat

dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Menurut christiawan dan tarigan, 2007 dalam (randi saputra), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar peseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

2.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan sering kali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Salah satunya adalah dengan menggunakan PBV (*price to book value*). Nilai perusahaan (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Jogyanto (2000) dalam Yangs (2011) menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV (*price to book value*) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Husnan (1993:302) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2.1 Good Corporate Governance

2.2.1 Pengertian dan Tujuan *Good Corporate Governance*

Menurut FGCI (2001) pengertian *good corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Sedangkan menurut *Cadbury Committee* adalah seperangkat aturan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka.

Menurut Rahmawati (2006) dalam Putri (2006) *good corporate governance* didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip lain *fairness, trasparancy, accountabillity, dan responsibillity*, yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, perusahaan (direksi dan komisaris), kreditur, karyawan serta *stakeholder* lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak. Berdasarkan definisi atau pengertian *good corporate governance* di atas dapat disimpulkan bahwa, pada dasarnya *good corporate governance* adalah mengenai sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terutama dalam arti sempit hubungan

antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan.

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *Stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparans terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Secara singkat ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep CGC ini, yaitu *fairness*, *transparency*, *accountability*, dan *responsibility*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan, juga mencatat prinsip (*constrain*) aktivitas rekayasa kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

Sedangkan tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara teoritis, pelaksanaan *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan nilai perusahaan, dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-

keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, *et al.*, 2003).

2.1.2 Teori *Good Corporate Governance*

1. *Agency Theory* (teori agensi)

Teori keagenan lahir sebagai akibat adanya pemisahan fungsi dalam organisasi sebagaimana terlihat pada konsep *entity theory*, yaitu teori yang menganggap entitas merupakan sesuatu yang terpisah dan berbeda dari pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan (Mahsuni dalam Adriani, 2014). Teori keagenan merupakan sebuah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara *principal* dan *agent*. Yang dimaksud dengan *principal* adalah pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajer perusahaan. Pemilik perusahaan mendelegasikan suatu tanggung jawab pengambilan keputusan kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja. Tugas, wewenang, hak dan tanggung jawab pemilik perusahaan dan manajer telah diatur dalam kontrak kerja yang sudah disepakati bersama.

Agency theory merupakan salah satu teori utama yang terkait dengan *Corporate Governance*. Menurut FCGI (2002) teori keagenan menunjukkan pentingnya memisahkan manajemen perusahaan dari pemilik. Tujuan dari sistem pemisahan adalah menciptakan efisiensi dan efektivitas dalam memperkerjakan agen profesional dalam

mengelola perusahaan. Hal ini terjadi di mana para CEO perusahaan publik memiliki tanggung jawab untuk bertindak sebagai agen untuk pemilik. Sementara pemilik berusaha untuk memperoleh informasi (dengan evaluasi). Mengembangkan sistem insentif untuk memastikan tindakan agen kepentingan pemilik. Teori agensi mencoba untuk merancang biaya informasi yang paling efektif. Pemisahan antara manajemen perusahaan dan pemilik juga dapat menyebabkan masalah dimana manajer mungkin berusaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri-sendiri dengan mengorbankan pemegang saham. Selain itu pemisahan juga dapat menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana pada perusahaan.

Berbagai pemikiran mengenai *Corporate Governance* berkembang dengan tertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan apa yang di sebut dengan *agency cost* yang menurut teori ini harus dikeluarkan biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena ketidak patuhan (Daniri,2005). *Corporate Governance* merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi biaya agensi yang timbul sebagai akibat dari konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Pemisahan dalam teori keagenan ini menandakan pemilik tidak lagi terlibat dalam pengelolaan perusahaan karena telah dialihkan kepada agen. Pihak manajemen bertanggung jawab secara moral dan profesional menjalankan perusahaan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasi dan laba perusahaan sebagai imbalannya, manajer akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Sementara pemilik perusahaan melakukan kontrol terhadap kinerja perusahaan melalui laporan yang diberikan kepada *agent*.

Posisi agen sebagai pemegang saham kunci informasi dan *principal* sebagai penerima informasi dapat memicu munculnya asimetri informasi (*information asymetri*), yaitu keadaan dimana informasi yang diperoleh oleh pihak manajemen sebagai penyedia informasi pemilik perusahaan secara umum tidak seimbang. Kegiatan manajemen laba yang muncul pada laporan keuangan merupakan salah satu contoh penyimpangan pelaporan yang dilakukan untuk keagenan guna pemenuhan tujuan pribadi secara memaksimalkan utilitasnya (Wahyu, 2013).

Menurut Eisenhard (1998), *agency theory* menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia, manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa hubungan antara investor dan manajer yang seperti ini dapat menyebabkan suatu kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*). kondisi ini terjadi karena manajer memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan secara keseluruhan dibandingkan dengan informasi yang diterima oleh investor sehingga hal itu akan mendorong perilaku untuk menyembunyikan beberapa informasi dari investor.

Teori keagenan menyatakan bahwa konflik kepentingan dan asimetri informasi yang timbul dapat dikurangi dan mekanisme pengawasan yang tepat untuk menyalurkan kepentingan dari berbagai pihak dalam perusahaan. Mekanisme ini dapat dilakukan dengan menerapkan *Corporate Governance*. Penerapan *Corporate Governance* dapat memberikan kepercayaan kepada pemilik perusahaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh pemilik (pemegang saham), sehingga dapat meminimalisasikan konflik kepentingan.

Widowati (2009) menjelaskan bahwa teori keagenan yang berkaitan dengan *Corporate Governance* dapat dijadikan alat manajer (*agent*) untuk meyakinkan investor (*principal*) dalam memastikan

penerimaan return atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate Governance* diharapkan mampu mengatasi konflik kepentingan dan ketidakseimbangan informasi antara *principal* dan *agent* untuk mencegah dan menghalangi terjadinya kecurangan dalam pelaporan keuangan. *Corporate Governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen sudah selaras dengan kepentingan pemegang saham (Susiana dan Herawaty, 2007).

Pokok-pokok keterbatasan agency theory

1. Pemegang saham
2. Pemberi pinjaman
3. *Market of corporate control*
4. Informasi
5. Pasar tenaga kerja
6. Pasar modal
7. *Subordinat*
8. Mekanisme pengendali perilaku *negative agent*
9. Balas jasa
10. Penggantian pengelola

2. *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder*, dalam pengertian yang umum menyatakan bahwa tujuan akhir dan teori *stakeholder value*, secara jelas telah

gagal untuk memperhatikan kebutuhan-kebutuhan dari pelanggan, pemasok, dan tenaga kerja.

Selanjutnya kay, dalam *Bussines of Economic* (1996,OUP), mengusulkan bahwa model-model alternatif dalam melindungi kepentingan dari *stakeholder* setidaknya harus memiliki beberapa elemen penting, antara lain sebagai berikut.

- a. Perbedaan dan pemisahan harus secara tegas dibuat (melalui mekanisme Undang-Undang tentang Perusahaan) antara perusahaan publik-institusi sosial dan pemilik yang mengontrol perseroan terbatas. “perusahaan yang telah memenuhi syarat yang telah memenuhi persyaratan ukuran-ukuran tertentu dengan jumlah pemegang saham tertentu diharuskan untuk mendaftarkan sebagai perusahaan publik, sedangkan *statury duties* dari direksi dari perusahaan publik tersebut untuk meningkatkan usaha perusahaan publik tersebut adalah untuk meningkatkan usaha perusahaan dan memberikan kesempatan yang seimbang atas klaim dari investor, pelanggan, pemasok dan tenaga kerjanya.
- b. Sebuah kerangka kerja *governance* yang baru harus segera diterapkan kepada perusahaan publik. Perusahaan publik diharuskan untuk memiliki dewan direksi yang dipimpin oleh direktur independen dengan sekurang kurangnya memiliki 3 (tiga) orang direktur independen.

- c. Peran dan fungsi dari CEO, harus ditetapkan dalam proses pemilihan harus melalui konsultasi dengan karyawan, investor, pemasok, dan lembaga-lembaga regulator lain yang relevan. Direktur independen diharapkan dapat memimpin proses tersebut dan menyusun laporan berkaitan dengan kinerja dan strategi perusahaan.
- d. Penunjukan CEO melalui proses di atas adalah untuk jangka waktu yang tetap selama 4 (empat) tahun.
- e. Kewenangan penunjukan direktur seharusnya diserahkan kepada direktur independen namun direktur independen tersebut harus mengkonsultasikan kepada *stakeholder* sebelum menunjukan direktur independen kepada yang baru.

2.2.3 Struktur *Corporate Governance*

Struktur didefinisikan sebagai salah satu cara bagaimana aktivitas dalam organisasi dibagi, diorganisir, dan dikoordinasi (Stoner, Freeman, dan Gilbert, 1995). Struktur *Corporate Governance* yaitu :

1. Model *Anglo-Saxon*

Dalam model *Anglo-Saxon*, struktur *governance* akan terdiri dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), *Board of Director* (representasi dari para pemegang saham/pemilik), serta *Executive managers* (manajemen yang akan menjalankan aktivitas). Model ini juga disebut dengan *Single board system* yaitu struktur *corporate*

governance yang tidak memisahkan keanggotaan dewan komisaris juga merangkap anggota dewan direksi dan kedua dewan ini disebut sebagai *board system*.

2. Model *Continental Europe*

Struktur *governance* terdiri dari RUPS, Dewan Komisaris, Dewan Direktur, dan Manajer Eksekutif (manajemen). Struktur semacam ini di sebut *Two board system*, yaitu struktur CG yang dengan tegas memisahkan keanggotaan dewan, yakni antara keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dan dewan direksi sebagai eksekutif perusahaan.

3. Model *Governance* di Indonesia

Perusahaan-perusahaan di Indonesia pada umumnya berbasis *two board system* atau *two tier board system* seperti kebanyakan perusahaan di Eropa (model *Continental Europe*). Hanya ada perbedaan dalam kedudukan dewan komisaris yang tidak langsung membawahi dewan direksi. Hal ini sesuai dengan aturan yang ada dalam Undang-undang Perseroan Terbatas tahun 1995 yang menyatakan bahwa anggota dewan direksi diangkat oleh RUPS (pasal 80 ayat 1 dan pasal 91 ayat 1), demikian juga anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS (pasal 95 ayat 1 dan pasal 101 ayat 1). Dengan adanya struktur yang demikian, maka baik dewan komisaris maupun dewan direksi bertanggung jawab terhadap RUPS (kedudukannya sejajar).

2.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan yang bersangkutan secara afiliasinya.

Wiyardi dan Sebrina (2013) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan saham dalam suatu perusahaan publik yang dimiliki oleh individu-individu ataupun kelompok elit yang berasal dari dalam perusahaan yang mempunyai kepentingan langsung terhadap komisaris, direktur dan manajer. Melalui kepemilikan manajerial diharapkan kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer (Rahmawati, 2013). Kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Jika manajer mempunyai kepemilikan pada perusahaan maka manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena manajer juga mempunyai kepentingan di dalamnya (Mahiswari dan Nugroho, 2014).

Indikator untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar. Jika manajer mempunyai kepemilikan pada perusahaan maka manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, karena manajer juga mempunyai kepentingan di dalamnya. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan

kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Artinya semakin kepemilikan manajerial maka semakin besar pula kecenderungan pihak manajemen melakukan praktik manajemen laba.

Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus :

$$\text{Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham komisaris, direksi, dan manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.3 *Free Cash Flow*

Brown (1996) menyatakan bahwa *Free cash flow* adalah arus kas yang dihasilkan dari operasi suatu bisnis dan tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemilik/pemegang saham tanpa mempengaruhi pertumbuhan saat ini. Menurut Dewi dan Priyadi (2016) *free cash flow* menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan suatu perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* berlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain.

Girianti (2015) menyatakan bahwa *free cash flow* ditunjukkan oleh rasio *free cash flow* lebih besar jika dibandingkan dengan nilai aset perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi akan cenderung disalahgunakan penggunaannya oleh pihak manajemen atas kepentingannya sendiri dimana manajemen cenderung menggunakan *free cash flow* untuk memperluas perusahaan untuk berinvestasi (Dewi dan Priyadi, 2016).

Menurut Jensen dalam Tampubolon (2012) menyatakan bahwa jika arus kas bebas dalam perusahaan tidak digunakan atau diinvestasikan untuk memaksimalkan atau menyeimbangkan bunga pemegang saham, maka hal ini akan memunculkan masalah keagenan. Dimana manajer akan memilih untuk berinvestasi pada proyek yang tidak menguntungkan. Dampaknya perusahaan akan berada pada posisi pertumbuhan rendah.

Arus kas bebas dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen (Bakhrudin, 2010).

2.4 *Leverage*

2.4.1 Pengertian *Leverage* dan Jenis-jenis *Leverage*

Dalam manajemen keuangan *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Menurut Riyanto (1995), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan terus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (*fixed cost asset or fund*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Dengan memperbesar tingkat *leverage* berarti tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi jelas semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan.

Dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam *leverage* (Syamsudin,1985), yaitu:

1. *Operating Leverage*

Operating leverage didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan. Volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan biaya atau beban tetap, dengan kata lain semuanya variabel, maka perusahaan akan berada dalam posisi yang relatif sangat baik. Hal ini disebabkan karena kalau perusahaan terpaksa mengurangi kegiatannya, biaya juga akan berkurang secara proporsional juga. Selama harga jual masih lebih tinggi daripada variabelnya, perusahaan tersebut akan memperoleh laba. Tetapi kalau perusahaan menanggung biaya tetap, maka akan ada batas

minimal perusahaan harus berproduksi (dan menjual) agar tidak menderita rugi. Batas minimal ini disebut sebagai titik *break-even*-nya.

Dalam analisa *operating leverage*, pengertian laba yang akan dipergunakan adalah laba sebelum bunga dan pajak. Semakin besar biaya tetap suatu perusahaan, apabila proporsi biaya variabel dan harga jual adalah konstan, maka perusahaan tersebut akan mempunyai titik *break-even* yang semakin tinggi. Perusaah semacam ini sering dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai risiko usaha tinggi, karena mudah atau peka terhadap perubahan unit yang terjual sama, maka persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak akan semakin besar.

2. *Financial Leverage*

Financial Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*earning per share*). *Financial Leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban finansial yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai perusahaan.

3. *Total Leverage*

Total Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (EPS). Oleh karena itu, *total leverage* dapat dipandang sebagai refleksi tetap keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan.

2.4.2 Rasio-rasio *Leverage*

Rasio-rasio *leverage* yang mengukur seberapa banyak dana yang di supply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditor perusahaan, mempunyai beberapa implikasi (Husnan, 1995), yaitu:

1. Para pemberi kredit akan melihat kepada modal sendiri, yang merupakan disupply oleh pemilik perusahaan, untuk melihat batas keamanan pemberian kredit.
2. Dengan menggunakan hutang pemilik mendapat manfaat dana tanpa harus kehilangan kendali atas perusahaan.
3. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada beban bunga atas proporsi dana yang dibelanjai dengan pinjaman, maka keuntungan bagi pemilik moda sendiri makin besar. Misalnya, apabila bagian dana yang berasal dari pinjaman

bisa memperoleh tingkat keuntungan sebesar 20%, sedangkan perusahaan hanya membayar bunga sebesar 15%, maka selisih 5% ini menjadi keuntungan bagi pemilik modal sendiri. Tetapi apabila keuntungan hanya 12%, maka kekurangan terpaksa harus ditanggung oleh pemilik modal sendiri.

Didalam prakteknya rasio-rasio *leverage* dihitung dengan dua cara. Pertama dengan memperhatikan data yang ada di neraca, untuk mengetahui seberapa banyak dana pinjaman digunakan dalam perusahaan. Kedua, mengukur risiko hutang dari laporan laba rugi, yaitu seberapa banyak beban tetapan hutang (bunga ditambah dengan pokok pinjaman) bisa ditutup oleh laba operasi.

1. Total Hutang dengan Total Aktiva

Rasio hutang dengan total aktiva umumnya disebut sebagai rasio hutang (*debt ratio*), mengukur persentase penggunaan dana yang berasal dari kreditor. Para kreditor lebih menyenangi rasio hutang yang rendah, karena semakin rendah rasio hutang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditor dalam keadaan likuidasi. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

2. *Time Interest Earned*

Rasio *time interest earned* dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba bisa berkurang tanpa menyulitkan perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar beban bunga tahunan. Ketidakmampuan ini bisa membawa kesulitan keuangan yang serius, karena secara hukum pemberi pinjaman bisa mempertimbangkan kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan.

3. *Fixed Charge Coverge*

Rasio ini mirip dengan rasio *time interest earned* tetapi lebih lengkap, karena mempertimbangkan sewa peralatan (*least of assets*) yang merupakan kontrak jangka panjang. Yang dimaksud dengan sewa (*lease*) di sini adalah apabila perusahaan menggunakan suatu aktiva dengan tidak membelinya, tetapi sekedar menyewanya.

4. *Debt Service Coverage*

Rasio ini mencoba menghitung kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya, dengan memasukkan unsur pembayaran (angsuran) pokok pinjaman. Jadi yang dimaksudkan dengan beban tetap di sini adalah bunga pembayaran angsuran pokok pinjaman dan pembayaran sewa.

Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka

ketidakpastian untuk menghasilkan laba dimasa depan juga akan makin meningkat. Foster (1986:65) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara rasio *leverage* dengan *return* perusahaan. Artinya hutang dapat dipergunakan untuk memprediksi keuntungan yang memungkinkan laba biasa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan.

Jensen and Meckling (1976) berargumen tentang *moral hazard* untuk menjelaskan *agency cost of debt*, bahwa level hutang tinggi akan menyebabkan perusahaan untuk memilih pada proyek-proyek investasi berisiko secara berlebihan. Masalah kerugian juga dapat memberikan kontribusi atas kebijakan pendanaan melalui hutang. DeAngelo *et al.* (1994) dan Fraser dan Ormiston (2004 : 185) mengukur *leverage ratio* dengan persamaan berikut:

$$\text{Leverage ratio} = \frac{\text{Net liabilities}}{\text{Total assets}}$$

2.5 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini GCG diprosikan menggunakan Kepemilikan Manajerial. Almilia dan Sifa (2006) menyatakan bahwa perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Namun dilain pihak manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan

mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Oleh karenanya dibutuhkan suatu perlindungan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan yang tepat diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang menunjukkan investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang menunjukkan investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Olwey (2012) mencoba menjelaskan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dari sisi *the contracting theory approach*. Menurut teori ini presentase kepemilikan manajerial yang optimal untuk mengatasi teori keagenan. Pemilik perusahaan memberikan kompensasi kepada manajer dalam bentuk kepemilikan saham agar pemikiran sejalan dengan nilai perusahaan selalu di coba untuk dioptimalkan bagi kesejahteraan pemegang saham. Hal yang perlu dilakukan pemegang saham adalah membentuk komposisi kepemilikan manajerial yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pendapat yang berbeda diungkapkan oleh lee dan ryu (2003) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan negatif potensial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya simetri informasi antara manajemen dengan outsider kemungkinan adanya biaya transaksi yang tinggi bagi outsider. Masuknya pihak manajemen sebagai pemilik saham perusahaan diasumsikan akan

mengurangi resiko outsider karena pihak manajemen ikut menanggung resiko akan perusahaan nilai perusahaan. Haruman (2008) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif. Penurunan nilai perusahaan ini diakibatkan karena tindakan oportunistik yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial. Kepemilikan manajerial menginginkan pendapatan yang tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan investasi perusahaannya, sehingga apabila kepemilikan manajerial tinggi maka akan cenderung melakukan tindakan-tindakan ekspropriasi yang menguntungkan secara pribadi. Oleh karena itu, dengan kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh direksi semakin meningkat maka keputusan yang diambil oleh direksi akan cenderung menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

2.6 Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Jogiyanto (2008) harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham melalui kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya apabila, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan

nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Free cash flow adalah dana yang dimiliki perusahaan diluar dana untuk modal kerja yang diperuntukkan dapat dibagikan kepada kreditur maupun para pemegang saham. Menurut *signalling theory*, profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif, ditambah lagi perusahaan memiliki free cash flow yang tinggi sehingga hal tersebut akan menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu memberikan return yang tinggi. Harga saham dengan free cash flow yang positif seharusnya akan terus mengalami peningkatan, karena manajemen didorong untuk meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham. Tingginya free cash flow yang dimiliki di perusahaan akan menunjukkan semakin sehat perusahaan tersebut sebab perusahaan memiliki kas bebas yang tersedia yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Perusahaan yang baik juga mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian dari Ni Wayan Lady Andini (2014) bahwa free cash flow berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang positif menggambarkan bahwa semakin besar free cash flow yang terdapat dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, hal ini juga berlaku sebaliknya. Perusahaan dengan free cash flow yang tinggi akan memiliki return yang lebih besar daripada perusahaan dengan free cash flow rendah, tetapi dengan

syarat free cash flow tersebut harus dibayar kepada pemegang saham melalui pembagian cash dividend jika ingin memaksimalkan nilai perusahaannya.

2.7 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Fahmi,2012).

Hasil penelitian Pratama dan Wikusuana (2016) yang menemukan pengaruh positif signifikan, leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan mengendalikan resiko keuangan dengan baik. Dengan demikian, pasar akan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan tersebut. Tetapi penelitian oleh Hartono (2013) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi leverage menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan memunculkan beban perusahaan berupa biaya bunga yang menyebabkan semakin tingginya resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa. Serta jumlah hutang semakin meningkat akan menimbulkan

financial distress. Terjadinya financial distress akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu disajikan pada tabel 2.1 berikut ini:

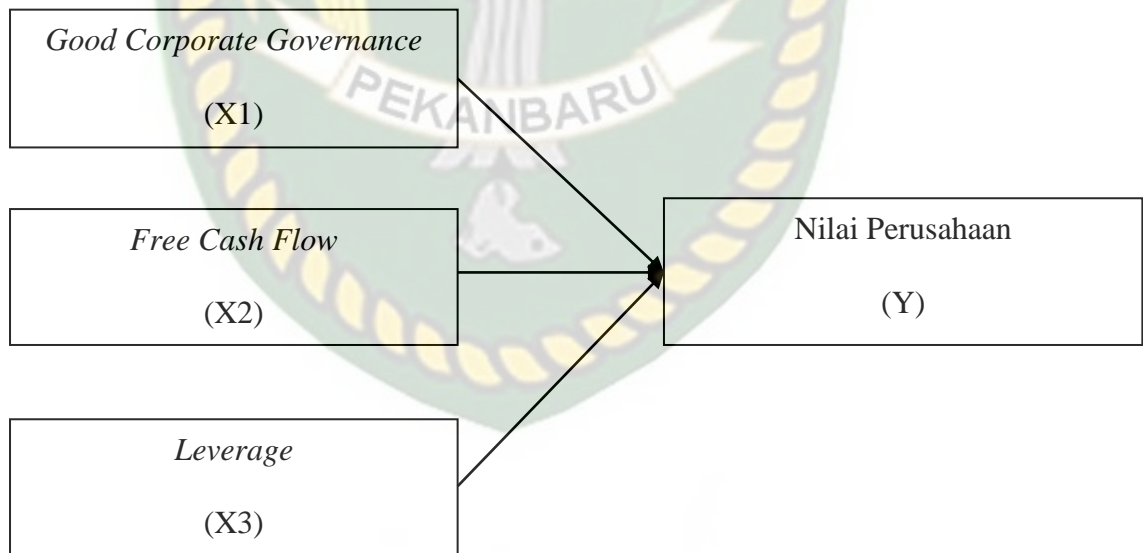
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan
1	Safi Aisyaful Aziza	Pengaruh <i>Free Cash Flow, Divident, Leverage</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Free Cash Flow, Divident, Leverage</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif secara parsial dan simultan
2	Nurhaiyani	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Leverage,</i> dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan non keuangan	<i>Purposive Sampling</i>	Proporsi dewan komisaris independen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit, ukuran dewan komisaris, <i>leverage,</i> pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Indiriana Damaianti	Pengaruh <i>Good Corporate Governance (CGC), Profitabilitas,</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan profitabilitas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4	Iqbal Kamluddin	Pengaruh <i>Good Corporate Governanc,</i> ukuran perusahaan,	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan <i>Leverage</i>

		profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan		berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5	Rifi Afrizal	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang <i>go public</i> yang terdaftar di BEI	<i>Purposive Sampling</i>	<i>Leverage</i> , Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber : Data olahan (2020)

2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian

2.7 Hipotesis

Hipotesis yang dapat dirumuskan adalah “Diduga *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan”



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Adapun objek penelitian yang dilakukan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangannya di BEI. Perusahaan sektor properti dan real estate digunakan sebagai objek karena perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangannya kepada pihak luar perusahaan. Data yang akan diambil pada Bursa Efek Indonesia ialah data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor properti dan real estate pada periode 2016-2018.

3.2 Operasional Variabel

Operasional variabel pada penelitian ini adalah variabel independen berupa *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, *Leverage* dan variabel dependen berupa Nilai Perusahaan.

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala
(1) <i>Good Corporate Governance</i> (X1) adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola)	1. Kepemilikan manajerial	<ul style="list-style-type: none"> Saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen $\frac{\text{Saham beredar}}{\text{Saham beredar}}$	Rasio

<p>perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan</p>			
<p>(2) <i>Free Cash Flow</i> (X2) adalah arus kas yang dihasilkan dari operasi suatu bisnis dan tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemilik/pemegang saham tanpa mempengaruhi pertumbuhan saat ini</p>		$\text{FCF} = \frac{\text{Arus Kas Operasi-Arus Kas Investasi}}{\text{Total Aktiva}}$	<p>Rasio</p>
<p>(3) <i>Leverage</i> (X3) adalah penggunaan aset dan sumber dana (<i>sources of fund</i>) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001).</p>		$\text{Leverage ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset}}$	<p>Rasio</p>
<p>(4) Nilai</p>		<p>Mengukur dengan</p>	<p>Rasio</p>

Perusahaan (Y) adalah nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.		$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$	
--	--	--	--

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan untuk penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2007).

Adapun kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah :

- Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.
- Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian dan laporan keuangan berakhir tanggal 31 Desember.
- Memiliki data yang berhubungan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3.2 Sampel yang digunakan dalam penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Tbk
3	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk
4	BIPP	Bhuwantala Indah Permai Tbk
5	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
6	BKSL	Sentul City Tbk
7	DILD	Intiland Development Tbk
8	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
9	KIJA	Kawasan Industri Jabateka Tbk
10	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
11	LPKR	Lippo Karawang Tbk
12	EMDE	Megapolitan Development Tbk
13	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
14	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
15	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
16	MTLA	Metropolitan Land Tbk
17	RBMS	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk
18	SCBD	Danayasa Arthama Tbk

Sumber : www.idx.co.id

3.4 Jenis dan Sumber Data

Penelitian kali ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh menggunakan sumber yang ada. Data pada penelitian ini berasal dari laporan-laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 sampai 2018.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Mencari data berupa laporan keuangan tahunan yang didapat di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut digunakan untuk mengumpulkan data-data yang diperlukan yang berkaitan dengan penelitian ini.
- Studi kepustakaan yang diperoleh dari berbagai sumber, digunakan untuk melengkapi dan memperkuat data hasil penelitian.

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan serangkaian kegiatan mengolah data yang dikumpulkan dan kemudian dibentuk menjadi seperangkat hasil, baik dalam bentuk penemuan baru atau bentuk lainnya.

Tahapan proses analisis yang dilakukan terlebih dahulu yaitu dengan menganalisis laporan-laporan keuangan yang didapat dari BEI yang dirangkum berdasarkan laporan-laporan yang dapat digunakan atau memuat data-data yang akan digunakan pada penelitian ini.

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan uji asumsi klasik agar diketahui apakah model persamaan regresi dapat digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolerasi, uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui variabel dependen dan variabel independen pada penelitian ini terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki data terdistribusi

normal (Santoso, 2015). Uji normalitas pada penelitian ini digunakan dengan menggunakan uji one sample Kolmogorov-Smirnov. Adapun kriteria pengujian apabila nilai signifikansi (sig.) $\geq 0,05$ maka data dinyatakan terdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya pada suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Suatu model regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari autokorelasi. Keberadaan autokorelasi dalam suatu model regresi dapat diketahui melalui pengujian dengan nilai uji *Durbin Watson (DW test)*. Model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi jika nilai DW terletak diantara nilai *du dan 4-du*

$(du < DW < 4-du)$. Adapun kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut.

1. $0 < d < d_1$: terjadi masalah autokorelasi yang positif dan perlu perbaikan.
2. $d_1 < d < du$: ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, perbaikan akan lebih baik.
3. $du < d < 4-du$: tidak ada masalah autokorelasi.
4. $4-du < d < 4-d_1$: masalah autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik.
5. $4-d_1 < d$: masalah autokorelasi serius.

4. Uji Multikolerasi

Ghozali (2011) mengatakan bahwa tujuan dari multikolerasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi korelasi antar variabel independen (bebas). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independennya. Indikator yang digunakan untuk mengetahui keberadaan multikolinearitas adalah *Variabel Inflation Factor (VIF)* dan *tolerance value*. Suatu model regresi dikatakan terjadi multikolerasi apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

2.1.1 Uji Hipotesis

1. Uji Regresi berganda

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis besarnya hubungan dan pengaruh variabel independen yang jumlahnya lebih dari dua (Suharyadi dan S.K, 2016). Dengan menggunakan analisis linear berganda, dapat diketahui arah hubungan antara masing-masing variabel independen apakah berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependen. Persamaan dalam penelitian ini dengan menggunakan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1.x_1 + b_2.x_2 + b_3.x_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = *Good Corporate Governance*

X2 = *Free Cash Flow*

X3 = *Leverage*

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

e = error

2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model tidak mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam uji F, kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan berikut ini :

$\alpha. > 0,05$ _ H_0 diterima

$\alpha. < 0,05$ _ H_0 ditolak

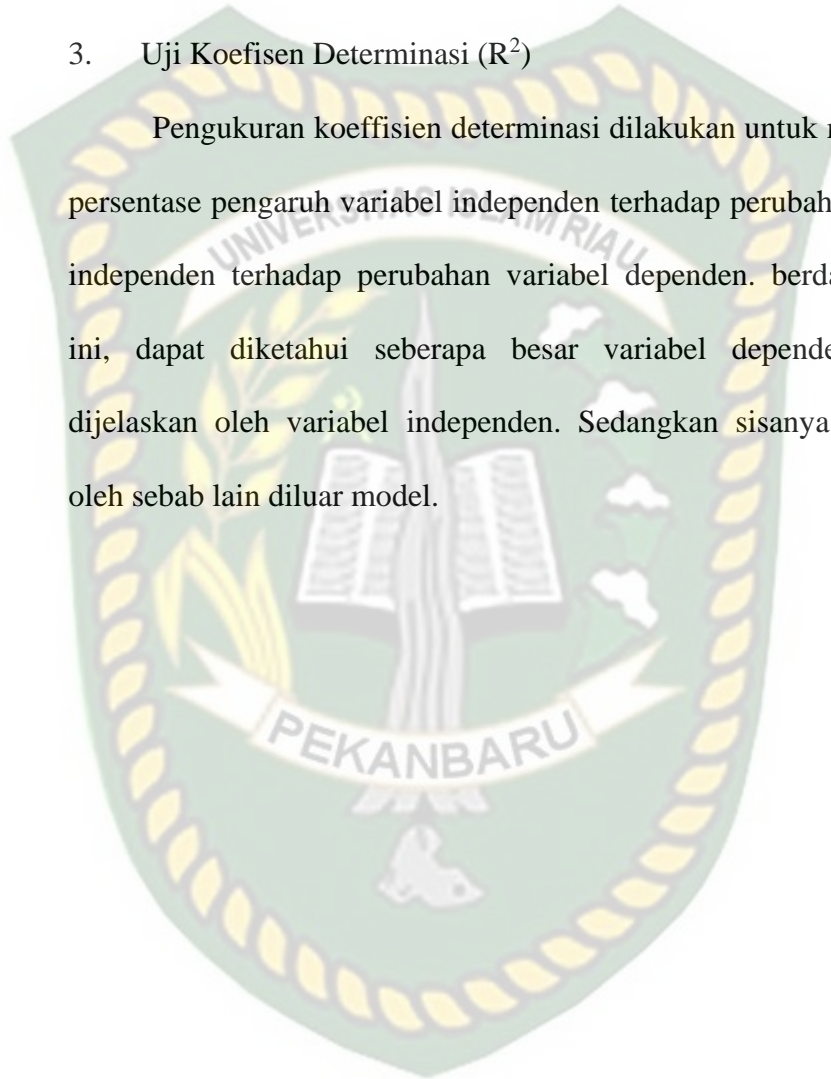
3. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Hipotesis diuji dengan menggunakan uji signifikansi parameter individual (uji t). Uji ini digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien t regresi dengan t tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Jika t hitung koefisien regresi lebih kecil dari t tabel, maka variabel independen secara individu tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika t hitung lebih besar dari t

tabel, maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen yang berarti hipotesis diterima.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. berdasarkan uji ini, dapat diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab lain diluar model.



BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar Modal atau Bursa Efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya tutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta di tutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai

emiten pertama 19 tahun 2008 tentang surat berharga Syariah Negara

1977 – 1987 Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal

1987 Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia

1988 -1990 Paket deregulasi dibidang perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat

2 Juni 1988 Bursa Paralel Indonesia (BIP) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUP), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer

Desember 1988 Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal

- 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan Terbatas milik Swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
- 13 Juli 1992 Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
- 22 Mei 1995 Sistem otomasi Perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading System)
- 10 November 1955 Pemerintah mengeluarkan Undang –undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
- 1955 Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- 2000 Sistem Perdagangan tanpa Waktu (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
- 2002 BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
- 2007 Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

02 Maret 2009

Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT
Bursa Efek Indonesia

4.1.2 Visi dan Misi Pasar Modal Indonesia

Visi Pasar Modal Indonesia adalah “Mewujudkan Pasar Modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global”. Dalam visi ini terdapat dua kondisi utama yang hendak dicapai. Pertama, menjadikan Pasar Modal Indonesia sebagai Pasar Modal yang tangguh sehingga mampu berperan sebagai penggerak ekonomi nasional. Kedua, Pasar Modal Indonesia dapat bersaing secara global.

4.1.3 Pusat Informasi Pasar Modal

Dalam rangka pengembangan pasar, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan pendekatan langsung kepada calon pelaku pasar melalui beberapa jalur. Salah satunya adalah dengan pendirian Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di daerah-daerah yang potensial.

Pada awalnya pendirian PIPM dimaksudkan sebagai perintis atau pembuka jalan bagi anggota bursa untuk beroperasi disuatu daerah yang potensial. PIPM dapat pula didirikan pada kota-kota yang telah terdapat sekuritas, namun dipandang masih memiliki potensi besar untuk lebih dikembangkan lagi. Kegiatan-kegiatan PIPM meliputi berbagai usaha untuk

meningkatkan jumlah pemodal lokal dan perusahaan tercatat dari daerah mana PIPM berada disekitarnya. Jangkauan kegiatan sosialisasi dan edukasi PIPM tidak hanya di kota tempat PIPM berada, namun juga di daerah-daerah sekitarnya.

Pendirian PIPM di suatu daerah sifatnya tidak permanen karena jika perkembangan pasar modal di daerah tersebut sudah baik maka Bursa Efek Indonesia (BEI) akan merelokasikan PIPM tersebut ke daerah potensial yang baru. PIPM yang pernah direlokasikan adalah PIPM Denpasar, PIPM Medan, dan PIPM Makassar, Malang, Manado, Palembang, Pekalongan dan Pekanbaru. Tahun 2008, BEI akan menambah 3 PIPM baru yaitu PIPM Pontianak, Padang dan Jember.

4.2 Sejarah Singkat Perusahaan sektor properti dan real estate

4.21 Agung Podomoro Land Tbk (APLN)

Agung Podomoro Land Tbk (APLN) didirikan pada tanggal 30 juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLN meliputi usaha dalam bidang real estate. Termasuk pembebasan tanah, pengembangan dan penjualan tanah.

Pada tanggal 1 November 2010, APLN memperoleh pernyataan efektif bapemam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham APLN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.150.000.000 saham dengan

nilai nominal Rp. 100 per lembar saham serta harga penawaran Rp. 365,- per saham.

4.2.2 Bekasi Fajar Industial Tbk (BEST)

Bekasi Fajar Industial Tbk (BEST) didirikan tanggal 24 Agustus 1989 dan memulai beroperasi secara komersialnya tahun 1989. Kantor pusat BEST berdomisili di kawasan Industrial MM 2100, jl. Sumatera, Cikarang Barat, Bekasi 1750 dengan kantor perwakilan di Wisma Agro Manuinggal Lt, 10, Jl.Jend. Gatot Subroto kav,22-Jakarta Selatan 12930-Indonesia.

4.2.3 Bina Karya Jaya Abadi Tbk (BIKA)

Bina Karya Jaya Abadi Tbk (BIKA) didirikan tanggal 28 November 2007 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 2009. Kantor pusat BIKA berlokasi di Mall Taman Palem Lt.3 Blok D No 9, Jakarta Barat 11730, Indonesia.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bina Karya Jaya Abadi Tbk, yaitu Budianto Halim (34,96%) dan Go Hengky Setiawan (37,03%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIKA adalah bergerak dalam bidang usaha jasa, pembangunan, pengangkutan darat, perbengkelan, percetakan, perdagangan, perindustrian, pertambangan dan pertanian. Kegiatan usaha BIKA saat ini adalah menjalankan usaha di bidang pembangunan dan pengembangan proyek properti, operator kompleks properti terpadu, perhotelan serta pemilik dan

operator wahana taman bermain (*amusement park*) yang bernama Palm Bay Water Park.

3.2.4 Bhuwantala Indah Permai Tbk (BIPP)

Bhuwantala Indah Permai Tbk (BIPP) didirikan 21 Desember 1981 dengan nama PT Bandung Indah Plaza. Kantor pusat BIPP beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta 12930, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BIPP terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa.

3.2.5 Bekasi Asri Pemula (BAPA)

Bekasi Asri Pemula (BAPA) didirikan pada tanggal 20 Oktober 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004. Kantor pusat BAPA beralamat di Gedung Tomang Tol Lt. 2, Jl. Arjuna No 1. Tanjung Duren Selatan, Jakarta Barat 11470 Indonesia.

Pada tanggal 19 Desember 2007, BAPA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham dengan nilai nominal Rp. 100,- per saham serta harga penawaran Rp. 150,- per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Januari 2008.

3.2.6 Sentul City Tbk (BKSL)

Sentul City Tbk (BKSL) didirikan 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995. Kantor pusat BKSL berlokasi Gedung Menara Sudirman, Lantai 25, Jl. Jend.Sudirman Kav.60, Jakarta 12190, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BKSL meliputi, bidang pembangunan kontruksi beserta fasilitas-fasilitasnya serta pemborong pada umunya yang meliputi pembanghunan kawasan perumahan , rumah susun, gedung pertemuan, rumah ibadah, apartemen dan lain lain.

3.2.7 Intiland Development Tbk (DILD)

Intiland Development Tbk (DILD) didirikan tanggal 10 juni 1983 dan memulai kegiatan usaha komersialnya sejak 01 Oktober 1987. Kantor pusat DILD beralamat di Intiland Tower, Lantai Penthouse, Jl. Jend. Sudirman Kav. 32, Jakarta 10220, Indonesia.

Berdasarkan anggran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DILD terutama meliputi bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran. Bisnis intiland meliputi pengembangan kawasan perumahan, pembangunan tinggi konsep (*mixed use & high riseI*), perhotelan dengan brand “Whiz” dan kawasan industri.

3.2.8 Duta Pertiwi (DUTI)

Duta Pertiwi (DUTI) didirikan tanggal 29 Desember 1972 dan menuai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1981. Kantor pusat DUTI beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalana Mangga Dua Raya, Jakarta. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan DUTI meliputi usaha kontruksi dan pembangunan real estate serta perdagangan umum.

3.2.9 Kawasan Industrial Jabateka (KIJA)

Kawasan Industrial Jabateka (KIJA) didirikan tanggal 12 Januari 1989 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1989. Kantor pusat Jabateka berdomisili di Menara Batavia, Lantai 25, Jln. K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Jakarta 10220, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KIJA meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya, antara dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri.

3.2.10 Lippo Cikarang Tbk (LPCK)

Lippo Cikarang Tbk (LPCK) didirikan tanggal 20 Juli 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 20 Mei 1989. Kantor pusat LPCK berdomisili di Easton Commercial Center, Jalan Gunung Panderman Kav. 05, Lippo Cikarang, Bekasi 17550, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPCK adalah pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyedia jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui anak usaha maupun patungan dengan pihak-pihak lain.

3.2.11 Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Lippo Karawaci (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat Lippo Karawaci Tbk terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estate, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan / pembelian, pengolahan, pematangan, pengurungan dan penggalan tanah, membangun sarana dan prasarana lainnya.

3.2.12 Megapolitan Development Tbk (EMDE)

Megapolitan Development Tbk (EMDE) didirikan tanggal 10 September 1976 dan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1978. EMDE berdomisili di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No.3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan 12950, Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan EMDE adalah bergerak dalam bidang pembangunan pertokoan dan pemukiman.

3.2.13 Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA)

Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) didirikan tanggal 21 Mei 1987 dengan nama PT Perdana Gaputra Mas dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1994. Kantor pusat GPRA terletak di The Balleza, Permata Hijau, Jl. Arteri Permata Hijau No. 34, Jakarta 12210.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan GPRA bergerak dalam bidang pemborongan bangunan (kontraktor) dengan memborong, melaksanakan, merencanakan serta mengawasi pekerjaan pembangunan rumah-rumah dan gedung-gedung serta real estate termasuk pembangunan perumahan, jual beli bangunan dan hak atas tanahnya.

4.2.14 Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI)

Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) didirikan 29 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat MKPI

berlokasi di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MKPI terutama meliputi bidang real estate, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersih dan pengelolaan. Kegiatan utama MKPI adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran, apartemen dan penjualan tanah dan bangunan.

4.2.15 Mega Manunggal Property Tbk (MMLP)

Mega Manunggal Property Tbk (MMLP) didirikan pada tanggal 23 Agustus 2010 dan mulai beroperasi komersial pada bulan April 2012. Kantor pusat MMLP berlokasi di garaha Graha Intirub Lantai 2 Intirub Bussines Park Jl. Cililitan Besar No. 454 Jakarta Timur 13650, Indonesia.

Berdasarkan anggran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MMLP adalah bergerak dalam bidang kontraktor dan pengembangan properti beserta penunjangnya serta menjalankan usahan dalam bidang jasa dan perdagangan. Kegiatan usaha terutama MMLP adalah bidang usaha penyedia fasilitas logistik, pergudangan dan perkantoran, dengan konsep utama yaitu built to suit dengan penyewa tunggal dan satandard warehouse building yang disewakan kepada sejumlah penyewa maupun penyewa tunggal. Kegiatan usaha MMLP berada di kawaasan industri MM 2100 dan Cililitan.

4.2.16 Metropolitan Land Tbk (MTLA)

Metropolitan Land Tbk (MTLA) didirikan tanggal 16 Februari 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada Desember 1994. Kantor pusat Metland beralamat di Gedung Ariobimo Sentral Lt. 10, Jl.HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950, Indonesia.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MTLA terutama meliputi bidang pembangunan perumahan konstruksi bangunan serta menyediakan jasa. Kegiatan usaha yang dijalankan Metland meliputi pembebasan tanah, pengembangan real estate, persewaan, hotel dan penjualan tanah berikut bangunan rumah dan ruko serta melakukan investasi pada entitas anak.

4.2.17 Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk (RBMS)

Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk didirikan 22 Mei 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan february 1994, kantor pusat RBMS berlokasi di gedung Ribens Autocars, Jl. R.S Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan RBMS adalah bergerak dalam bidang real estate dan kontraktor. Kegiatan utama RBMS adalah sebagai pengembang (*developer*) untuk perumahan Bintang Metropole, Mahkota Simprug, Saung Riung yang masing-masing berlokasi di Bekasi, Tangerang dan Karawang.

4.2.18 Danayasa Arthama Tbk (SCBD)

Danayasa Arthama Tbk (SCBD) didirikan 1 April 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat SCBD berlokasi di Gedung Artha Graha, Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jendral Sudirman Kavling 52-53, Jakarta Selatan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCBD meliputi usaha pembangunan perumahan (real estate), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya. Menyediakan sarana dan prasarana dan melaksanakan pembangunan, perusahaan dan pengembangan pembangunan kawasan niaga terpadu. Saat ini SCBD sedang mengembangkan area sekitar 45 hektar yang terletak di Jalan Jendral Sudirman, Jakarta Selatan, yang dikenal dengan nama Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (Sudirman Central Business District/SCBD).

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Deskriptif Variabel

5.1.1 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Berikut ini data hasil perhitungan Good Corporate Governance yang di proksikan dengan Kepemilikan Manajerial dari Perusahaan Sektor Properti dan Real yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Dengan data yang sudah di Log kan terlebih dahulu

Tabel 5.1 Tabel Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial

Nama Perusahaan	Data kepemilikan Manajerial (GCG)			
	2016	2017	2018	2019
APLN	0.473	0.412	0.354	0.399
BEST	0.725	0.725	0.725	0.668
BIKA	0.668	0.668	0.668	0.668
BIPP	1.499	0.022	0.066	0.032
BAPA	0.130	0.264	0.264	0.264
BKSL	0.219	0.607	0.607	0.635
DILD	1.104	1.104	1.104	1.518
DUTI	0.004	0.030	0.029	0.029
KIJA	0.093	0.093	0.093	0.141
LPCK	0.133	0.133	0.133	0.133
EMDE	0.078	0.078	0.078	0.037
GPRA	0.049	0.049	0.030	0.029
LPKR	0.016	0.016	0.016	0.016
MKPI	0.024	0.024	0.024	0.024
MMLP	0.070	0.010	0.074	0.099
MTLA	0.039	0.013	0.408	0.408
RBMS	0.505	0.511	0.552	0.552
SCBD	0.602	0.602	0.602	0.602

Sumber : Data Olahan ms.excel

Dari tabel diatas terlihat bahwa secara umum, nilai kepemilikan manajerial dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah relatif stabil. contohnya pada perusahaan Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), Lippo Cikarang Tbk (LPCK), Perdana Gapuraprima Tbk (GPRA) dan lain sebagainya.

5.1.2 Free Cash Flow

Free Cash Flow adalah arus kas yang dihasilkan dari operasi suatu bisnis dan tersedia untuk didistribusikan kembali kepada pemilik/pemegang saham tanpa mempengaruhi pertumbuhan saat ini.

Berikut ini Data Hasil Perhitungan Free Cash Flow dari Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Dengan data yang sudah di Log kan terlebih dahulu.

Tabel 5.2 Tabel Hasil Perhitungan Free Cash Flow

Nama Perusahaan	Data Free Caash Flow (FCF)			
	2016	2017	2018	2019
APLN	0.029	0.044	0.066	0.049
BEST	0.155	0.213	0.170	0.059
BIKA	0.050	0.059	0.002	0.241
BIPP	0.091	0.001	0.068	0.040
BKSL	0.038	0.041	0.038	0.041
DILD	0.072	0.103	0.083	0.044
DUTI	0.013	0.050	0.027	0.071
KIJA	0.141	0.412	0.132	0.136
LPCK	0.031	0.162	0.053	0.278
BAPA	0.063	0.072	0.007	0.071
EMDE	0.023	0.109	0.093	0.129
GPRA	0.188	0.077	0.033	0.006
LPKR	0.008	0.004	0.013	0.032
MKPI	0.038	0.039	0.196	0.148
MMLP	0.243	0.106	0.178	0.182
MTLA	0.118	0.062	0.150	0.062
RBMS	0.189	0.305	0.058	0.247
SCBD	0.113	0.115	0.042	0.015

Sumber : Data Olahan ms.excel

Dari tabel diatas terlihat bahwa secara umum, free cash flow dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah relatif stabil. contohnya pada perusahaan Agung Podomoro Land (APLN), Sentul City Tbk (BKSL), Intilad Development Tbk (DILD) dan lain sebagainya.

5.1.3 Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001).

Berikut ini Data Hasil Perhitungan Leverage dari Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Dengan data yang sudah di Log kan terlebih dahulu.

Tabel 5.3 Tabel Hasil Perhitungan Leverage

Nama Perusahaan	Leverage			
	2016	2017	2018	2019
APLN	0.061	0.058	0.058	0.056
BEST	0.348	0.359	0.370	0.301
BIKA	0.275	0.699	0.717	0.739
BIPP	0.269	0.305	0.451	0.869
BKSL	0.369	0.309	0.376	0.376
DILD	0.572	0.518	0.541	0.510
DUTI	0.195	0.211	0.255	0.231
KIJA	0.474	0.476	0.486	0.482
LPCK	0.249	0.380	0.197	0.109
BAPA	0.402	0.328	0.257	0.250
EMDE	0.495	0.578	0.616	0.638
GPRA	0.356	0.310	0.295	0.104
LPKR	0.547	0.524	0.495	0.375
MKPI	0.438	0.333	0.253	0.252
MMLP	0.171	0.129	0.128	0.099
MTLA	0.363	0.377	0.337	0.099
RBMS	0.453	0.465	0.229	0.225
SCBD	0.027	0.025	0.023	0.025

Sumber : Data Olahan ms.excel

Dari tabel diatas terlihat bahwa secara umum, Leverage dari perusahaan yang dijadikan sampel adalah relatif stabil. contohnya pada Sentul City Tbk (BKSL), Intilad Development Tbk (DILD), Kawasan Industri Jabateka Tbk (KIJA) dan lain sebagainya.

5.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai perusahaan yang tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut go publik, jika belum go publik

maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual.

Berikut ini Data Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan dari Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Dengan data yang sudah di Log kan terlebih dahulu.

Tabel 5.4 Tabel Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019
APLN	0.43	0.37	0.24	0.23
BEST	0.24	0.62	0.48	0.45
BIKA	0.41	0.26	0.23	0.20
BIPP	0.34	0.30	0.39	0.30
BAPA	0.44	0.72	0.56	0.36
BKSL	1.02	0.57	0.49	0.40
DILD	0.14	1.19	0.86	0.43
DUTI	1.07	1.20	0.94	0.89
KIJA	1.31	0.28	0.14	1.03
LPCK	0.27	0.48	0.56	0.65
LPKR	0.68	1.10	1.05	0.16
EMDE	0.77	0.42	0.43	0.89
GPRA	0.08	0.37	0.23	0.30
MKPI	7.13	8.07	4.28	2.33
MMLP	1.19	0.84	0.67	0.37
MTLA	1.08	1.01	0.99	0.67
RBMS	0.17	0.33	0.32	0.47
SCBD	1.32	2.08	2.04	1.49

Sumber : Data Olahan ms.excel

Dari tabel diatas terlihat bahwa secara umum, Nilai Perusahaan dari perusahaan yang dijadikan sampel relatif turun naik atau tidak stabil.

contohnya pada perusahaan Bhuwantala Indah Permai Tbk (BIPP), Duta Pertiwi, Tbk (DUTI), Lippo Karawang Tbk (LPKR) Dan lain sebagainya.

5.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian. Dengan memberikan penjelasan tentang statistik deskriptif diharapkan dapat memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti.

Tabel 5.5 Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics						
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Gcg	72	1.514	.005	1.518	.33278	.042689	.362231
Fcf	72	.410	.002	.412	.10137	.009981	.084689
Lev	72	.846	.024	.869	.33865	.022364	.189763
Np	72	7.930	.140	8.070	.95264	.152385	1.293030
Valid N (listwise)	72						

Sumber: Data Olahan Spss

Output data yang diolah menunjukkan data observasi (n) ada 72 data yang dilakukan oleh 18 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2019, dari 72 data diketahui bahwa nilai minimum pengungkapan Nilai Perusahaan sebesar 0.14 dan nilai maksimum sebesar 8.07. nilai rata-rata (mean) sebesar 0.952 dan nilai standar deviasi 1.292.

variabel bebas pertama yaitu Good Corporate Governance memperlihatkan nilai rata-rata adalah 0.332. Nilai minimumnya adalah 0.050 dan nilai maksimumnya adalah 1.518, sedangkan standar deviasi adalah 0.362.

Variabel bebas kedua adalah Free Cash Flow. Pada penelitian ini nilai rata-rata yang ditunjukkan oleh Free Cash Flow sebesar 0.101 dengan nilai minimum 0.002 dan nilai maksimum 0.412 dan standar deviasi sebesar 0.084.

Variabel bebas ke tiga menunjukkan nilai minimum 0.024 dan nilai maksimum 0.869 dengan nilai rata-rata 0.338 serta standar deviasinya sebesar 0.189. Dimana leverage merupakan perbandingan antara kewajiban dengan asset, leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Leverage berkaitan dengan bagaimana perusahaan didanai. Leverage mencerminkan rasio keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan resiko tak tertagihnya suatu hutang.

5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk dapat mengetahui model terbebas dari masalah penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedatisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolerasi.

5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013). Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov*. Berikut hasil uji normalitas terhadap data awal sebanyak 72, diketahui bahwa data berdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang diperoleh lebih besar daripada 0.05 yaitu sebesar 0.494. Hal ini menunjukkan data berdistribusi normal.

Tabel 5.6 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.70838802
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.832
Asymp. Sig. (2-tailed)		.494

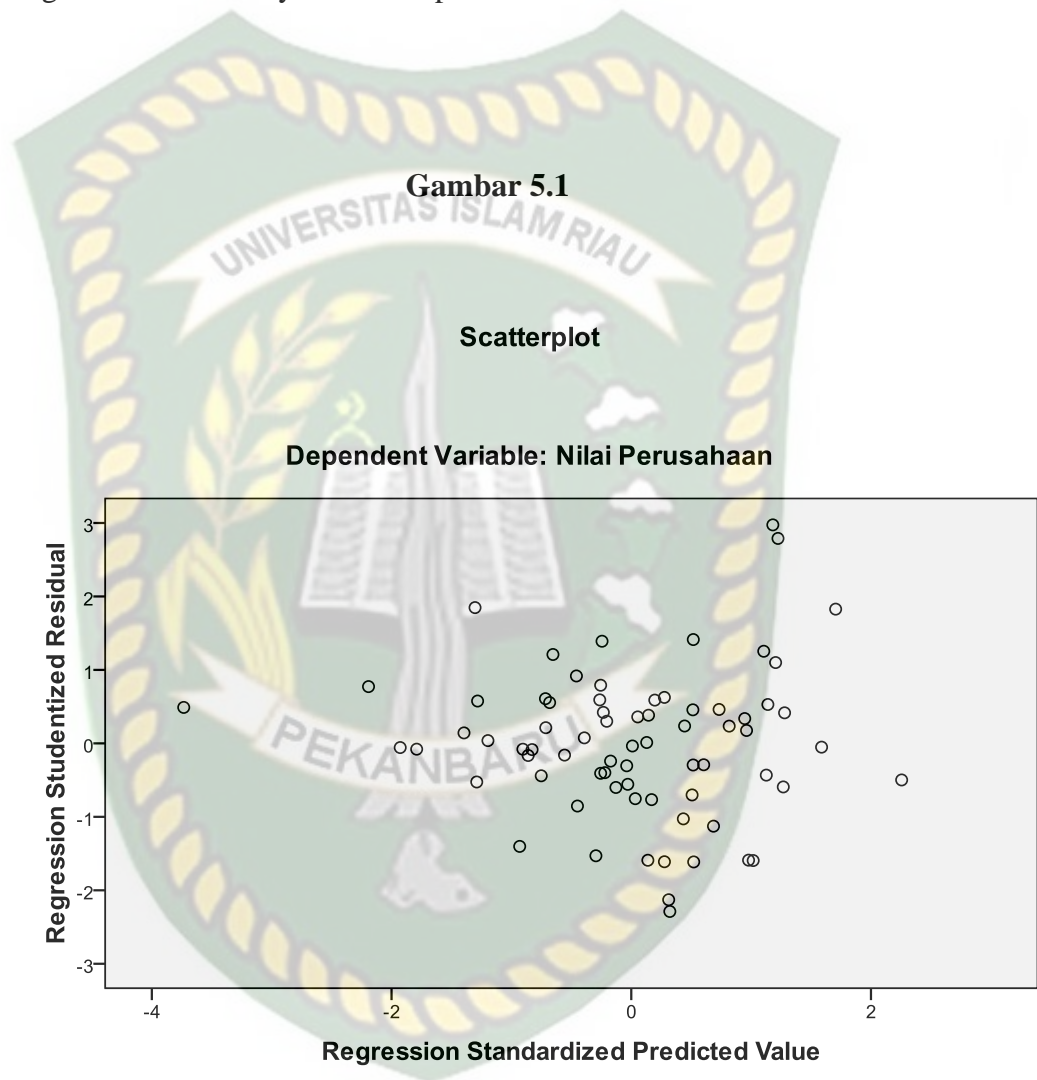
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

5.3.2 Uji heteroskedatisitas

Uji heteroskedatisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Gejala heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi ZPRED pada sumbu Y dengan nilai residualnya SRESID pada sumbu X.



Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan output IBM SPSS 17, titik-titik menyebar secara acak baik di atas angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menjelaskan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini.

5.3.3 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2009). Untuk menguji multikolonieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolonieritas.

Tabel 5.7 Hasil Uji Multikolonieritas

model	colleniarity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
Gcg	.917	1.091
Fcf	.988	1.012
Lev	.927	1.079

Sumber : Data Olahan SPSS

Hasil pengujian dari tabel 5.7 menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang menunjukkan nilai VIF yang lebih besar dari 10 dan nilai tollerance lebih besar dari 0.10. Hal ini berarti bahwa model variabel bebas (prediktor) yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolonieritas dalam model regresi.

5.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini

timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Untuk menndiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian Run Test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika *asympt sig (2-tailed)* pada output runs test lebih besar besar 0.05, maka data tidak mengalami atau mengandung pengujian Runs Test menunjukkan sebagai berikut :

Tabel 5.8 Uji Run Test

Runs Test	
	Unstandardize d Residual
Test Value ^a	.01299
Cases < Test Value	36
Cases >= Test Value	36
Total Cases	72
Number of Runs	30
Z	-1.662
Asymp. Sig. (2-tailed)	.097

Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 5.8 menunjukkan bahwa signifikansi di atas 0.05 yaitu nilai *asympt. Sig (2-tailed)* (0.097). Ini menunjukkan bahwa tidak terjadinya autokorelasi di dalam penelitian ini

5.4 Analisis Linear Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan independen, dimana variabel independennya yaitu Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage. Dalam penelitian ini akan menggunakan analisis Regresi Linear Berganda, dimana fungsi dari analisis tersebut adalah untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 5.9 Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.297	.301		-.986	.328
	GCG	-.148	.061	-.277	-2.451	.017
	FCF	.263	.080	.358	3.292	.002
	LEV	-.213	.106	-.226	-2.015	.048

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data olahan

Berdasarkan tabel 5.8 di atas, maka regresi linear berganda antara variabel independen dan variabel dependen dapat dirumuskan dalam persamaan berikut :

$$Y = -0.297 - 0.148X_1 + 0.263X_2 - 0.213X_3$$

Maka dengan kata lain persamaan regresi diatas dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. Koefisien (-0.297) dapat diartikan sebagai besarnya nilai perusahaan bila *Good Corporate Governance*, *Free Cash Flow* dan *Leverage* adalah 0.
2. Koefisien regresi variabel *Good Corporate Governance* bertanda negatif (-0.148). Artinya, jika variabel *Good Corporate Governance* meningkat, maka variabel Nilai Perusahaan menurun dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
3. Koefisien regresi variabel *Free Cash Flow* bertanda positif (0.263). Artinya, jika variabel *Free Cash Flow* dinaikkan, maka variabel Nilai Perusahaan juga akan meningkat dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.
4. Koefisien regresi variabel *Leverage* bertanda positif (-0.213). Artinya, jika variabel *Leverage* meningkat, maka variabel Nilai Perusahaan akan menurun dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah.

5.5 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis maka dilakukan dua pengujian yaitu uji parsial (t) dan uji simultan (f). Uji parsial (t) dilakukan untuk menguji hipotesis pertama dan kedua, yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. sedangkan uji simultan (F) dilakukan untuk menguji hipotesis ketiga, yaitu untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Pengujian dan pembahasan masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut :

5.5.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (F)

Uji simultan atau uji f dilakukan untuk menunjukkan semua variabel independen yang dimasukkan kedalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. ketentuan pengambilan keputusan Uji F dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan Ftabel dengan tingkat keyakinan 95%. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 5.10
Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.183	3	3.061	5.842	.001 ^a
	Residual	35.629	68	.524		
	Total	44.812	71			

a. Predictors: (Constant), LEV, FCF, GCG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan Spss

Pada tabel 5.9 diperoleh nilai signifikan sebesar 0.001 yang berarti ketiga variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $P_{value} < \alpha$, maka dapat disimpulkan bahwa model yang diajukan diterima.

Hasil uji f model regresi untuk semua Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage. Berdasarkan tabel terdapat Fhitung sebesar 5.842 sedangkan Ftabel menunjukkan 2.74, Pvalue sebesar 0.001, dimana secara statistik Pvalue berada dibawah 0.05 yang berarti nilai ini signifikan. Fhitung > Ftabel dan Pvalue < α , maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, sehingga Ha diterima dan Ho ditolak.

5.5.2 Pengujian secara parsial (Uji T)

Pengujian variabel secara parsial (individual) dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Ho : Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Ha : Variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Dengan tingkat keyakinan 95% dengan pengujian dua arah dan tingkat signifikansi 5%. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima atau dengan kata lain variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. sebaliknya jika $T_{hitung} < T_{tabel}$, berarti Ho diterima dan Ha ditolak atau dengan kata lain variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Adapun hasil perhitungan uji t maka dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 5.11

Hasil Regresi Berganda untuk Uji Variabel secara Parsial

Variabel	T hitung	T tabel	P value	Hasil
GCG	-2,451	1,667	0,017	Diterima
FCF	3,292	1,667	0,002	Diterima
LEV	-2,015	1,667	0,048	Diterima

Sumber: Data Olahan Spss

1. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengolahan SPSS 17.0, dilihat dari kolom Pvalue (*signifikan*) karena diperoleh nilai 0,017. Angka ini lebih kecil dari α yang digunakan yakni 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Good Corporate Governance (GCG) dengan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Free Cash Flow (FCF) Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengolahan SPSS 17.0 ,dilihat dari kolomk Pvalue (*signifikan*) kerena diperoleh nilai 0.002. Angka ini lebih kecil dari α yang digunakan yakni 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Free Cash Flow dengan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengolahan SPSS 17.0 ,dilihat dari kolomk Pvalue (*signifikan*) kerena diperoleh nilai 0.048. Angka ini lebih kecil dari α yang

digunakan yakni 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage dengan nilai perusahaan.

5.5.3 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berguna untuk mengukur seberapa besar variasi dalam variabel independen mampu menjelaskan bersama sama variabel dependen.

Tabel 5.12
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 ^a	.205	.170	.72385

a. Predictors: (Constant), LEV, FCF, GCG

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi diketahui bahwa R Square pada penelitian ini adalah sebesar 0.205 (20.5%). Dengan demikian besarnya pengaruh variabel Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 20.5% dan 79.5% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan oleh peneliti. Untuk mengetahui variabel independen yang pengaruhnya saling dominan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari koefisien persamaan regresi masing-masing variabel atau dari tingkat signifikansinya.

5.6 Pembahasan

5.6.1 Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian signifikansi secara parsial pada variabel Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) menghasilkan nilai t sebesar -2.451 dengan nilai t signifikansi sebesar 0.017. Hasil pengujian menunjukkan bahwa t signifikansi < 0.05 . Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian tentang pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial adalah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial merupakan jumlah persetase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan. Salah satu untuk meminimalisir adanya konflik keagenan dalam perusahaan adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi kepemilikan manajerial tidak akan mengurangi konflik keagenan, oleh sebab itu kepemilikan manajerial berdampak negatif terhadap Nilai Perusahaan.

5.6.2 Pengaruh Free Cash Flow (FCF) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan untuk melihat pengaruh Free Cash Flow terhadap variabel nilai perusahaan diketahui bahwa Free Cash

Flow mempunyai nilai signifikansi 0.002 yang berarti nilai ini lebih kecil dari 0.05, dengan t hitung sebesar 3.292 dan t tabel 1.6675 t hitung $>$ t tabel, berdasarkan hal tersebut disimpulkan bahwa secara parsial Free Cash Flow berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian untuk variabel Free Cash Flow ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofi Aisyatuln Aziza (2014) bahwa Free Cash Flow berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang positif ini menggambarkan bahwa semakin besar Free Cash Flow yang terdapat dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, hal tersebut berlaku juga sebaliknya. Perusahaan dengan Free Cash Flow paling tinggi akan memiliki return yang lebih besar daripada perusahaan dengan Free Cash Flow yang paling rendah. Tetapi dengan syarat, Free Cash Flow tersebut harus dibayarkan kepada para pemegang saham melalui pembagian cash dividend jika ingin memaksimalkan nilai perusahaannya.

5.6.3 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan untuk melihat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan dari nilai koefisien regresi antara leverage terhadap nilai perusahaan sebesar -2.015 serta signifikansi dari variabel leverage lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan 0.05 yaitu $\text{sig.}=0.0485 < 0.05$, yang artinya leverage mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini

sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hartono (2013) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang berarti semakin tinggi leverage maka semakin rendahnya nilai perusahaan. Rasio leverage yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena penggunaan hutang akan memunculkan beban perusahaan berupa biaya bunga yang menyebabkan semakin tingginya risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi pemegang saham biasa. Serta jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan financial distress. Terjadinya financial distress akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan dari hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

1. Good Corporate Governance secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0.05 yaitu sebesar 0.017.
2. Free Cash Flow secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 yaitu sebesar 0.002.
3. Leverage secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0.05 yaitu sebesar 0.048..
4. Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi dibawah 0.05 yaitu sebesar 0.001.

6.2 Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya , maka saran yang dapat di berikan sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan sampel dari sektor lain untuk diteliti serta memperpanjang periode pengamatan agar mendapatkan jumlah sampel yang lebih baik.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen untuk menilai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menambahkan variabel baru dan menghubungkannya untuk mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan proksi Good Corporate Governance yang lainnya, seperti ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris dan kepemilikan institusional.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, diharapkan untuk perusahaan baik yang menjadi subjek penelitian ataupun diluar penelitian ini untuk memperhatikan beberapa faktor tersebut untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

6.3. Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya penelitian ini memiliki keterbatasan hal-hal berikut ini:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor properti real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil dari penelitian ini tidak bisa digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan di BEI.
2. Periode pengamatan relatif pendek yaitu hanya 3 (tiga) tahun yaitu tahun 2016-2019, sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.
3. Penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi Good Corporate Governance.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, diharapkan untuk perusahaan baik yang menjadi subjek penelitian ataupun diluar penelitian ini untuk memperhatikan beberapa faktor tersebut untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Sutedi, Adrian. (2011). *Good Corporate Governance*, Jakarta: Sinar Grafika
- Agustia, Dian. (2013). *Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap manajemen laba*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 15 No 1. Retrieved 1 Mei, 2013 From [Http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/18856](http://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/18856)
- Cakti, Reysvana Rukmana. (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage terhadap manajemen laba*. From [Http://eprints.ums.ac.id/71104/](http://eprints.ums.ac.id/71104/)
- Maulia, Fahrurizka Ammy. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang. From www.google.com
- Emy, Puspitasari dan M. Cholid (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Batu Bara*. Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Vol 8 No 03 From [Http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2386](http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/2386)
- Heny, Ira. (2015). *Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Manajemen Laba*. *Electronic Theses and Dissertations*. From [Http://eprints.ums.ac.id/57688/](http://eprints.ums.ac.id/57688/)
- Aisyatul, Sofi.(2016). *Pengaruh Free Cash Flow, Dividend, Leverage, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. From [Http://www.neliti.com/id/publication/191792/pengaruh-free-cash-flow-dividend-leverage-dangood-corporate-governance-terhadap](http://www.neliti.com/id/publication/191792/pengaruh-free-cash-flow-dividend-leverage-dangood-corporate-governance-terhadap)

- Damaianti, Indriana.(2019). *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. From [Http://ejournal.uicm-unbar.ac.id/index.php/ekonam](http://ejournal.uicm-unbar.ac.id/index.php/ekonam)
[Http://eprint.undip.ac.id/47245/](http://eprint.undip.ac.id/47245/)
- Nurjin S. Mareta (2014). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. From [Http://scholar.google.com](http://scholar.google.com)
- Ikhsan, Hamid Nur (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017*. From [Http://eprints.iain-surakarta.ac.id/3501/](http://eprints.iain-surakarta.ac.id/3501/)
- Agus Suwardika. Nyoman dan Mustanda. Ketut (2015). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property*. From [Http://ojs.unud.ac.id/index.php/managemen/article/view/27276](http://ojs.unud.ac.id/index.php/managemen/article/view/27276)
- Rosidi Utama. Dedi (2016). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. From [Http://jsma.stan-im.ac.id/wp-content/uploads/2018/07/03-dedi-r](http://jsma.stan-im.ac.id/wp-content/uploads/2018/07/03-dedi-r)
- Safitri. Tria dan Firdausi Nuzula. Nila (2018). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. From [Http://journal.unnes.ac.id](http://journal.unnes.ac.id)
- Ni Wayan Lady. Andini (2014). *Pengaruh Free Cash Flow Pada Kinerja Keuangan Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Manufaktur*. From [Http://scholar.google.com](http://scholar.google.com)
- Faisal Hargiansyah. Rifqi (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Ayu Fitria Ningrum. Aldela (2018). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. from [Http://scholar.google.com](http://scholar.google.com)

www.idx.co.id

www.spssindonesia.com

www.google.com



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau