

Pengaruh *corporate governance*, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan

Atwal Arifin, Nindya Pratiwi

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jalan Ahmad Yani, Pabelan, Kartasura, Surakarta 57162

Telp: +62 271-717417

E-mail: atwal_arifin@ums.ac.id / b200180293@student.ums.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *corporate governance*, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 24 perusahaan dengan 81 sampel dengan empat tahun amatan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebagai sampel penelitian. Metode analisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil uji *t* penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi $0,10 < 0,05$ dan komite audit $0,022 < 0,05$ yang menunjukkan terdapat pengaruh antara dewan komisaris independen dan komite audit. Sedangkan nilai signifikansi kepemilikan institusional $0,358 > 0,05$, *growth opportunity* $0,638 > 0,05$ dan volatilitas arus kas $0,578 > 0,05$ yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional, *growth opportunity* dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate governance*, *Growth opportunity*, Volatilitas arus kas, Nilai perusahaan.

Abstract

This study aims to analyze and examine the effect of corporate governance, growth opportunity, and cash flow volatility on firm value. This research method is quantitative. The population in this study is the consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2020 period. This study used a purposive sampling method and obtained 24 companies with 81 samples and four years of observations that met the criteria set as the research sample. The method of analysis used multiple linear regression analysis techniques. The result of the t test of this research indicate that the independent board of commissaries has a significance value of $0,010 < 0,05$ and audit committee has a significance value $0,022 < 0,05$ which indicates that there is an influence between independent board of commissaries and audit committee on firm value. While the significance of institutional ownership is $0,358 > 0,05$, growth opportunity $0,638 > 0,05$, and cash flow volatility is $0,578 > 0,05$ which indicates that there is no influence between institutional ownership, growth opportunity, and cash flow volatility on firm value.

Keywords: *Corporate governance*, *Growth opportunity*, *Cash flow volatility*, *Firm Value*

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan penilaian kolektif investor tentang kinerja suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depan (Indraini, 2019). Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan (Utomo, 2019). Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, begitupun sebaliknya harga saham yang rendah menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut rendah.

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah adanya implementasi praktik tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu sistem yang mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders* (Franita, 2018). Mekanisme penerapan GCG yang efektif dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Berdasarkan hal tersebut GCG dapat diukur melalui kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit. Menurut Amaliyah dan Eliada (2019) adanya *good corporate governance* dapat memberi sinyal adanya kepentingan yang selaras antar semua *stakeholders* sehingga dapat mengurangi konflik yang terjadi. Penerapan mekanisme *good corporate governance* juga diharapkan dapat tercapainya tujuan akhir perusahaan yaitu meningkatnya nilai perusahaan.

Setiap perusahaan tentunya memiliki pandangan mengenai peluang pertumbuhan yang meningkat di masa depan, untuk itu *growth opportunity* dapat dikatakan sebagai gambaran dari produktivitas perusahaan yang diharapkan baik dari pihak investor maupun perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Erna (2018) *growth opportunity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus, dkk (2021) yang membuktikan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Arus kas dari suatu perusahaan dapat digunakan oleh investor dalam menilai perusahaan dengan melihat volatilitas arus kas nya. Volatilitas arus kas merupakan fluktuasi arus kas yang terjadi secara cepat antar periode waktu. Menurut Monton dan Schrand (1995) dalam Shipe (2015:19) menunjukkan bahwa volatilitas arus kas yang tinggi dikaitkan dengan investasi yang rendah. Informasi terkait arus kas perusahaan dalam lebih menarik untuk diamati oleh investor karena informasi ini sulit untuk dimanipulasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2021) menyatakan bahwa volatilitas arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dijelaskan oleh Altuntas, et al (2017) menyatakan bahwa volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait dengan temuan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang ekonomi.

1.1 Hipotesis Penelitian

- H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H5: Volatilitas arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Metode Penelitian

2.1 Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu dengan melakukan pengujian teori-teori melalui analisis pada variabel yang telah disusun. Penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis sebagai dasar atas dugaan penelitian yang bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *growth opportunity* dan volatilitas arus kas dengan variabel dependen berupa nilai perusahaan.

2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Sedangkan Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai dengan karakteristik sampel dan kriteria sampel yang telah ditentukan sebelumnya (Sugiyono, 2017:85).

2.3 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain dan tidak langsung didapatkan oleh peneliti dari subjek penelitiannya (Wiyono, 2012:131). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 melalui situs resmi Indonesia *Stock Exchange* (www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan.

2.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

2.4.1 Variabel Dependen

2.4.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual (Utomo, 2019). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai harga yang bersedia jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham yang tercermin dari harga pasar saham. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Amrizal,2017)

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

2.4.2 Variabel Independen

2.4.2.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat didefinisikan sebagai proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan penjamin asuransi atau perusahaan institusional lainnya yang mengelola dana atas orang lain. Rasio untuk mengukur kepemilikan institusional adalah sebagai berikut

$$KI = \frac{\sum \text{Saham investor institusional}}{\sum \text{Saham beredar}}$$

2.4.2.2 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan atau pemegang saham pengendali atau yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen (Amrizal:2017). Adapun rasio dewan komisaris independen dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$DKI = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Dewan Komisaris}}$$

2.4.2.3 Komite Audit

Komite audit merupakan suatu komite yang sedikitnya terdiri dari tiga orang, yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal

yang independen terhadap perusahaan serta dapat menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan (BAPEPAM melalui SE-03/PM/2000). Komite audit dapat diukur dengan menjumlahkan keseluruhan komite audit yang dimiliki perusahaan (Raharja, 2014).

$$KA = \Sigma \text{ Komite Audit}$$

2.4.2.4 Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan sebuah prediksi peluang atau kesempatan perusahaan untuk tumbuh di masa depan. Rasio *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth opportunity} = \frac{\text{Total aset (t)} - \text{total aset (t - 1)}}{\text{Total aset (t - 1)}}$$

Keterangan:

- Total aset (t) = total aset perusahaan pada tahun t
- Total aset (t-1) = total aset perusahaan satu tahun sebelum tahun t

2.4.2.5 Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas adalah kenaikan atau penurunan arus kas yang terjadi secara cepat dan bervariasi antar periode. Volatilitas dapat diukur sebagai deviasi dari arus kas operasi (Luluk, 2017). Adapun rumus untuk menghitung volatilitas arus kas adalah

$$\text{Volatilitas arus kas} = \frac{\alpha(\text{CFO})_t}{(\text{Total Aset})_t}$$

Keterangan:

- CFO_t = Aliran kas operasi perusahaan j pada tahun t
- Total aset $_t$ = Total aset perusahaan j pada tahun t

2.4.3 Metode Analisis Data

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji ketepatan model (uji F), uji analisis regresi berganda, uji hipotesis (uji t) dan uji koefisien determinasi. Penelitian ini memiliki persamaan sebagai berikut:

$$NP = a + \beta_1 KI + \beta_2 DKI + \beta_3 KA + \beta_4 GO + \beta_5 VA + e$$

Keterangan:

- NP = Nilai perusahaan
a = Konstanta
 β = Koefisien regresi variabel
KI = Kepemilikan institusional
DKI = Dewan komisaris independen
KA = Komite audit
GO = *Growth opportunity*
VA = Volatilitas arus kas
e = Error

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel yang diambil untuk penelitian ini sebanyak 81 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020, sampel tersebut diambil berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan sebelumnya.

3.2 Uji Ketepatan Model (Uji F)

Uji F (F-test) menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai sig < 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, dan jika nilai sig > 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 3.1

Model	F	Sig.
<i>Regression Residual Model</i>	2,362	0,048

dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 2,362 dengan probabilitas 0,048. Nilai probabilitas 0,048 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan atau dengan kata lain model regresi sudah *fit of goodness*.

3.3 Analisis Regresi Linier

Tabel 3.2

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>		
(Constant)	8,761	3,677	2,383	,020
Kepemilikan Institusional		1,323	-,924	,358
1 Dewan Komisaris Independen	-1,223	2,512	2,648	,101
Komite Audit	6,651	1,105	-2.342	,022
<i>Growth Opportunity</i>	-2,589	1,629	,410	,683
Volatilitas Arus Kas	-3,702	6,633	-,558	,578

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 8,761 - 1,223DKI + 6,651KI - 2,589KA + 0,668GO - 3,702VA$$

Dari persamaan diatas dapat diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 8,761 menunjukkan bahwa faktor kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas perusahaan diasumsikan konstan atau sama dengan nol maka nilai perusahaan sebesar 8,761. Koefisien regresi kepemilikan Institusional sebesar -1,223 yang berarti semakin besar kepemilikan institusional pada suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun begitupun sebaliknya. Besarnya koefisien regresi variabel dewan komisaris independen bernilai positif 6,651 yang menunjukkan bahwa semakin besar jumlah

dewan komisaris independen maka nilai perusahaan akan semakin naik dan sebaliknya. Besarnya koefisien regresi variabel komite audit bernilai -2,589 yang menunjukkan bahwa semakin besar jumlah komite audit maka nilai perusahaan akan semakin menurun dan sebaliknya. Besarnya koefisien regresi variabel *growth opportunity* bernilai positif 0,668 yang menunjukkan bahwa semakin besar nilai *growth opportunity* maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya. Besarnya koefisien regresi variabel volatilitas arus kas bernilai -3,702 yang menunjukkan bahwa semakin besar volatilitas arus kas maka nilai perusahaan akan semakin menurun dan sebaliknya

3.4 Uji t

Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Jika nilai t hitung < t tabel maka H₀ ditolak, jika t hitung > t tabel maka H₁ diterima. Nilai t dalam penelitian ini menggunakan signifikansi 5% dengan kriteria:

- a) H₀ ditolak dan H_a diterima apabila probabilitas < α 5%, yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent dan variabel dependen
- b) H₀ diterima dan H_a ditolak apabila probabilitas > α 5%, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independent dan variabel dependen.

Tabel 3.3

Variabel	t tabel	t	Sig.
Kepemilikan Institusional	1,99167	-,924	,358
Dewan Komisaris Independen	1,99167	2,648	,010
Komite Audit	1,99167	-2.342	,022
<i>Growth Opportunity</i>	1,99167	,410	,638
Volatilitas Arus Kas	1,99167	-,558	,578

Berdasarkan hasil uji t diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan institusional memiliki t hitung bernilai negatif, dengan nilai absolut sebesar 0,924 < t tabel 1,99167 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,358 > 0,05 maka dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh karena itu hipotesis ke-1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah kepemilikan institusional yang besar belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menggambarkan kurang efektifnya peran kepemilikan institusional dalam mengawasi kegiatan manajemen, sehingga menyebabkan pengendalian yang dilakukan oleh manajemen rendah dan menimbulkan perilaku *opportunistic* manajemen. Hal ini akan berdampak negatif bagi perusahaan, sehingga tidak tertarik untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amrizal (2017) serta Amaliyah dan Eliada (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel dewan komisaris independen memiliki t hitung sebesar 2,648 > t tabel 1,99167 dengan tingkat signifikansi 0,010 < 0,05. Penelitian ini membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis ke-2 diterima. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris independen sebuah perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap kegiatan manajemen akan semakin efektif. Selain itu,

dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajer terhadap pelaporan keuangan, sehingga laporan keuangan yang dihasilkan memiliki kualitas yang baik, hal ini tentunya akan berdampak positif bagi perusahaan, yaitu investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel komite audit memiliki t hitung bernilai negatif, dengan nilai absolut sebesar $2,342 > t$ tabel $1,99167$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,022 < 0,05$ maka menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain hipotesis ke-3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit memiliki peran penting untuk membantu dewan komisaris dalam meningkatkan pengawasan terhadap laporan keuangan yang dibuat oleh manajer perusahaan, selain itu dengan adanya komite audit juga akan mengurangi perilaku *opportunistic* yang dilakukan oleh pihak manajer. Baik atau buruknya perusahaan dapat tercermin dari kualitas komite audit yang baik, hal ini akan menyebabkan investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah dan Eliada (2019) serta Sunardi (2019) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel *growth opportunity* memiliki t hitung sebesar $0,410 < t$ tabel $1,99167$ dengan tingkat signifikansi $0,638 > 0,05$ menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain hipotesis ke-4 ditolak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya pertumbuhan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan membutuhkan lebih banyak dana di masa depan, terutama dana dari pihak eksternal (utang) yang digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Adanya peningkatan utang akan memberikan sinyal negatif kepada pihak luar, mereka beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko bisnis yang tinggi karena perusahaan dianggap mengalami penurunan dalam kemampuannya membayar kewajiban masa depan, sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusna dan Erna (2018) serta Nathanael dan Rosinta (2020) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel volatilitas arus kas memiliki t hitung bernilai negative, dengan nilai absolut sebesar $0,558 < t$ tabel $1,99167$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,578 > 0,05$ maka hipotesis ke-5 ditolak. Penelitian ini membuktikan bahwa volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya volatilitas kas belum tentu memberikan nilai negatif terhadap perusahaan, manajer perusahaan berusaha untuk menyesuaikan kas yang dimiliki untuk mengoptimalkan laba yang diperoleh, karena investor akan cenderung melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba serta kemampuan perusahaan dalam menjaga nilai perusahaan dari waktu ke waktu. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang

dilakukan oleh Atluntas (2017) yang menyatakan volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, volatilitas arus kas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020) dan dengan teknik *purposive sampling* didapatkan sampel sebesar 81 perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020. Dari pengujian yang telah dilakukan didapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional, *growth opportunity*, dan volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan satu jenis sektor yaitu sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga kurang mampu menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini hanya empat tahun yaitu tahun 2017-2020, sehingga apabila periode pengamatan yang dilakukan berbeda maka akan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

4.2 Saran

Atas dasar kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas ukuran sampel penelitian atau menambah sektor perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel penelitian seperti *leverage*, profitabilitas atau kualitas audit, serta menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Altuntas, e. a. (2017). Hedging, Cash Flows, and Firm Value : Evidence of an Indirect Effect. *JSTOR*, 40(1), 1-22.
- Amaliyah, F., & Herwiyani, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Faculty Of Economic & Business, Universitas Bengkulu*, 9(3), 187-200. doi:<https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Amrizal & Rohma, S. H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 4th Call For Syariah Paper (SANCALL) 2017* (pp. 76-89). Universitas Muhammadiyah Surakarta. Retrieved from <http://hdl.handle.net/11617/9217>
- Amrizal, S. H. (n.d.). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kualitas Audit, Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi STIE Ahmad Dahlan Jakarta*, 4(1), 76-89.
- Anggraini, D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Perspektif Manajerial dan Kewirausahaan (JPMK)*, 1(2), 104-119. Retrieved Mei 2021
- Brigham, E. a. (2007). *Financial Management : Theory and Practice*. Thomson, South Western.
- Firdaus, A. N., Krisnanto, E., & Kharlina, S. (2021). Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Dividen dan Firm Size Terhadap Nilai perusahaan (Studi perusahaan pertambangan di Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2015 - 2020). *Humanities, Management and Science Proceeding 2021. 1*, pp. 1566-172. LPPM Universitas Pamulang.

- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebaikan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Internal Finance Corporation Indonesia. (2014). *The Indonesia Corporate Governance Manual First Edition*. Jakarta: IFC Advisory Services in Indonesia.
- Jensen, M. &. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(3), 393-411.
- Putra, A. A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIATI*, 27(2), 1-14.
- Raharja, R. S. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3, 1-13.
- Shipe, S. (n.d.). Volatility of Cash Holding and Firm Value. *JSTOR*, 1-38.
- Utomo, N. M. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jagad Media Publishing.