ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dea Marda Oktavia
Universitas Pamulang, Indonesia
oktaviadeamarda@gmail.com

Puspita Handayani
Universitas Pamulang, Indonesia
asdasdasd@gmail.com

Abstrak

Penelitian tujuannya menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan telaah literatur dari tiga jurnal terindeks Sinta. Metode yang dipergunakan yakni studi literatur teknik *purposive sampling* terhadap penelitian Nadhilah et al. (2024), Shanti dan Kusumawardhany (2024), serta Aditomo dan Meidiyustiani (2023). Variabel nilai perusahaan dinilai memanfaatkan *Price to Book Value* (PBV), sementara kepemilikan manajerial dinilai melalui persentase saham yang dimiliki manajemen dan ukuran perusahaan melalui logaritma natural total aset. Hasil analisis menunjukkan bahwa pada sektor aneka industri dan properti, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, disektor makanan dan minuman, kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan, sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh kedua variabel bersifat kontekstual dan bergantung pada sektor industri serta struktur kepemilikan internal perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

Abstract

This reseacrh aims to evaluate the influence of executive control and firm dimensions on firm value through a literature review of three Sinta-indexed journals. The method employed is a literature study using purposive sampling from of Nadhilah et al. (2024), Shanti and Kusumawardhany (2024), and Aditomo and Meidiyustiani (2023). Firm value is determined based on the Price to Book Value (PBV), whereas managerial stake is quantified by the share of shares held by management and firm size is computed as the natural logarithm of total assets. The results indicate that in the diversified manufacturing and property sectors, ownership by managers does not significantly influence firm value, whereas firm size negatively impacts it. However, in the tech industry, managerial ownership positively affects firm value, while firm size exhibits no significant impact. These findings suggest that the influence of both variables is contextual and depends on the industry sector and the company's internal ownership structure.

Keywords: *managerial ownership, firm size, firm value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama menggambarkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang (Azhari & Hapsari, 2023). Ketika sebuah perusahaan memiliki nilai yang tinggi, hal tersebut menandakan adanya ekspektasi positif dari pasar terhadap prospek keuangan, efisiensi operasional, serta stabilitas jangka panjang yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tinggi melihatkan perusahaan dapat menjaga reputasi baik di mata pemangku kepentingan, mencakup pemegang saham, kreditur, calon investor (Rachmawati & Prasetyo, 2023). Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan masa lalu, melainkan juga proyeksi keandalan manajemen dalam menghadapi tantangan bisnis di masa depan.

Di sisi lain, nilai perusahaan juga berperan sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan strategis, manajemen internal ataupun investor eksternal (Brigham & Houston, 2014). Perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan akses pembiayaan, menjalin kemitraan bisnis, serta menarik minat investor institusional. Oleh sebab itu, tidak mengherankan jika isu mengenai peningkatan nilai perusahaan terus menjadi perhatian dalam berbagai forum akademik, laporan keuangan, maupun kebijakan korporasi. Dalam kerangka tersebut, penting untuk mengkaji lanjutan aspek internal memengaruhi nilai perusahaan, terutama yang berkaitan dengan struktur kepemilikan dan karakteristik ukuran entitas usaha.

Dalam usaha memahami determinan nilai perusahaan, berbagai faktor telah diidentifikasi dan diteliti oleh para peneliti. Aspek yang mampu dikelompokkan ke dua kategori besar, yakni aspek eksternal serta internal. Aspek eksternal mencakup keadaan ekonomi makro, berupa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan stabilitas kebijakan fiskal maupun moneter, yang secara tidak langsung memengaruhi persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan (Dewi & Agustina, 2024). Sementara itu, faktor internal lebih berkaitan dengan kondisi spesifik dalam perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kualitas tata kelola, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan (Fikri & Oktaviani, 2022). Pemahaman terhadap faktor internal dianggap lebih strategis karena dapat dikendalikan secara langsung oleh manajemen, sehingga memberi ruang yang lebih besar dalam perumusan kebijakan yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Dari berbagai faktor internal tersebut, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan merupakan dua variabel yang secara konsisten menjadi fokus dalam studi keuangan korporat. Kepemilikan manajerial merujuk ke proporsi saham perusahaan yang dipunya manajer atau pihak aktif ikut serta pengambilan keputusan operasional (Satiman & Ramayani, 2022). Kepemilikan ini diyakini dapat memperkuat mekanisme pengawasan internal karena adanya penggabungan kepentingan manajer dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan yang dimiliki manajer, semakin besar pula tanggungjawab mereka terhadap keberhasilan perusahaan. Hal ini selaras dengan gagasan utama dalam teori keagenan diungkapkan Jensen dan Meckling (1976), konflik kepentingan antara agen (manajemen) serta prinsipal (pemegang saham) dapat diminimalkan melalui struktur kepemilikan yang memungkinkan manajemen ikut merasakan dampak langsung dari keputusan strategis yang mereka buat. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dianggap sebagai instrumen internal yang potensial dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Di sisi lain, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan stabilitas operasional, daya tahan terhadap risiko bisnis, dan kemampuan mengakses sumber pembiayaan yang lebih besar (Rachmawati & Prasetyo, 2023). Perusahaan dengan skala besar biasanya memiliki struktur organisasi yang kompleks, akses terhadap investor

institusional, serta citra yang lebih kuat di mata pasar. Ukuran organisasi dalam studi ini dinilai menurut total aset, mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola sumber daya secara keseluruhan. Meskipun secara teori perusahaan besar memiliki posisi yang lebih kokoh, realitas empiris menunjukkan bahwa pengaruh ukuran terhadap nilai perusahaan tidak selalu linier. Ada kalanya perusahaan besar menghadapi tantangan koordinasi, inefisiensi birokrasi, dan kesulitan adaptasi yang justru menghambat penciptaan nilai.

Beberapa penelitian sebelumnya menyampaikan hasil yang tidak seragam. Aditomo dan Meidiyustiani (2023) mencatat bahwa kepemilikan manajerial berkontribusi positif atas peningkatan nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman. Sebaliknya, temuan Nadhilah et al. (2024) menunjukkan bahwa baik kepemilikan manajerial maupun ukuran perusahaan tidak menunjukkan dampak yang signifikan atas nilai perusahaan, bahkan kondisi pasar stabil. Perbedaan hasil tersebut menandakan bahwa hubungan antar variabel dalam studi ini tidak bersifat universal dan masih bergantung pada karakteristik sektor, struktur perusahaan, maupun periode waktu penelitian.

Penelitian diarahkan perusahaan sektor makanan dan minuman terdata Bursa Efek Indonesia. Sektor ini ditunjuk bukan semata sebab kontribusinya yang signifikan terhadap pertumbuhan industri manufaktur nasional, melainkan juga karena karakteristiknya yang dinamis dan kompleks (Putra & Lestari, 2023). Industri makanan dan minuman yakni bidang paling responsif terhadap perubahan preferensi konsumen, fluktuasi harga bahan baku, serta tekanan kompetitif dari produk impor dan substitusi lokal. Selain itu, sektor ini menyimpan heterogenitas tinggi dalam struktur kepemilikan, skala usaha, serta strategi ekspansi yang digunakan oleh masing-masing perusahaan. Kombinasi dari faktor-faktor tersebut menjadikan sektor makanan dan minuman sebagai medan yang relevan untuk mengkaji bagaimana struktur kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan secara aktual.

Penelitian tujuannya menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan atas nilai perusahaan sektor makanan dan minuman. Fokus ini tidak hanya relevan secara praktis, tetapi juga memiliki kontribusi teoritis yang signifikan dalam memperkaya kajian manajemen keuangan. Melalui pendekatan kuantitatif data sekunder, riset diharapkan mampu membuktikan terdapat tidak korelasi signifikan variabel tersebut. Temuan dihasilkan dapat memperkuat argumen dalam teori keagenan dan teori sinyal, sekaligus memberikan pijakan bagi perusahaan dalam menentukan arah kebijakan yang strategis dan berbasis data.

Manfaat dari penelitian ini dirancang agar dapat dirasakan oleh berbagai pihak. Untuk praktisi bisnis, temuan riset mampu dibuatkan dasar mengevaluasi strategi kepemilikan saham oleh manajemen dan kebijakan pengembangan aset yang bertujuan menaikkan nilai pasar perusahaan. Untuk investor, temuan mampu sebagai rujukan tambahan dalam melakukan analisis fundamental, khususnya dalam menilai struktur internal perusahaan yang akan dijadikan sasaran investasi. Sementara itu, bagi kalangan akademisi serta peneliti berikutnya, studi mampu sebagai rujukan awal untuk menjajaki variabel lain yang potensial, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan, dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara komprehensif.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan diungkapkan Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan korelasi pemilik (prinsipal) serta pengelola (agen) yang dapat menimbulkan konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan. Kepemilikan manajerial berperan menjadi

mekanisme pengendalian internal untuk mengaitkan kepentingan kedua pihak. Penelitian Satiman dan Ramayani (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat meningkatkan akuntabilitas dan efisiensi kerja, sejalan dengan pandangan Fikri dan Oktaviani (2022) bahwa struktur kepemilikan memengaruhi keseimbangan kontrol dan tanggung jawab manajemen.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menyebutkan perusahaan mampu menurunkan asimetri informasi memberi sinyal kepada pasar lewat indikator keuangan, keputusan strategis, dan laporan tahunan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial sering digunakan sebagai sinyal positif yang meningkatkan persepsi investor (Azhari & Hapsari, 2023). Mega Jullia et al. (2023) menekankan bahwa keterbukaan informasi meningkatkan posisi perusahaan di mata investor, sementara Shanti dan Kusumawardhany (2024) mengidentifikasi ukuran perusahaan sebagai sinyal penting terhadap nilai pasar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham dipunya manajemen serta semua saham beredar. Dalam perspektif teori keagenan, peningkatan kepemilikan manajerial dapat menekan biaya keagenan dan memperkuat komitmen terhadap kinerja jangka panjang (Jensen & Meckling, 1976). Nadhilah et al. (2024) menyebutkan kepemilikan manajerial sebagai sinyal positif bagi investor, meskipun pengaruhnya tidak selalu signifikan. Sementara itu, Aditomo dan Meidiyustiani (2023) menemukan adanya kontribusi positif kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi dan diukur melalui total aset (Rachmawati & Prasetyo, 2023). Dalam teori sinyal, perusahaan besar dinilai memiliki reputasi dan kapasitas manajemen risiko yang lebih baik. Meski demikian, temuan empiris Shanti & Kusumawardhany (2024) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, sementara Aditomo dan Meidiyustiani (2023) menyimpulkan ukuran perusahaan tidak berperan besar dalam meningkatkan nilai pasar di sektor makanan dan minuman.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merefleksikan pemikiran pasar atas terpenuhinya manajemen guna menciptakan kekayaan pemegang saham. Price to Book Value (PBV) yakni indikator banyak dipergunakan menilai nilai tersebut (Azhari & Hapsari, 2023). Nsoilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor non-keuangan, seperti transparansi dan konsistensi strategi. Penelitian Nadhilah et al. (2024) menegaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi variabel internal dan eksternal, termasuk kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan.

METODE

Penelitian memanfaatkan metode studi literature review atau kajian pustaka. Literature review merupakan pendekatan sistematis yang dilakukan dengan menelaah, menganalisis, dan mensintesis berbagai sumber literatur ilmiah yang relevan untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Metode ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari artikel-artikel ilmiah, jurnal nasional dan internasional terakreditasi, serta

buku-buku referensi akademik yang berkaitan langsung dengan topik yang diteliti. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan pemahaman konseptual yang mendalam dan memperlihatkan bagaimana variabel-variabel yang diteliti telah dikaji dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

Rancangan penelitian ini bersifat deskriptif analitis, di mana peneliti mengidentifikasi, mengkategorikan, dan menganalisis hasil-hasil temuan empiris yang relevan dengan variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, nilai perusahaan. Sasaran adalah artikel-artikel empiris yang memuat hasil penelitian mengenai hubungan antara variabel-variabel tersebut perusahaan terdata Bursa Efek Indonesia, khususnya sektor manufaktur makanan dan minuman.

Artikel yang dijadikan bahan kajian merupakan artikel asli (original empirical research) yang memuat unsur lengkap: abstrak, pendahuluan, metode, hasil, dan pembahasan. Kriteria inklusi dalam pemilihan artikel adalah sebagai berikut: 1) artikel menggunakan desain penelitian kuantitatif, baik regresi linier, regresi berganda, maupun analisis jalur (path analysis); 2) artikel dipublikasikan dalam rentang tahun 2018–2024; 3) artikel tersedia dalam versi full text; 4) artikel menggunakan data dari perusahaan sektor manufaktur terdata Bursa Efek Indonesia; 5) artikel memanfaatkan indikator nilai perusahaan seperti Price to Book Value (PBV), Tobin's Q, atau indikator sejenis; 6) artikel ditulis bebahasa Indonesia atau bahasa Inggris.

Proses pencarian data dilakukan melalui database jurnal yang tersedia secara daring, seperti Google Scholar, ResearchGate, DOAJ (Directory of Open Access Journals), ScienceDirect. Kata kunci dipergunakan pada pencarian literatur meliputi: "managerial ownership", "firm size", "firm value", "PBV", dan "manufacturing sector Indonesia". Penelusuran dilaksanakan sistematis menyaring artikel berlandaskan relevansi judul, abstrak, serta kelengkapan bagian-bagian metodologisnya.

Analisis data dilakukan dengan metode simplified approach, yaitu dengan menelaah isi setiap artikel secara kritis (critical appraisal), menyusun ringkasan isi artikel, dan mengidentifikasi pola-pola tematik dari hasil penelitian sebelumnya. Critical appraisal dilakukan untuk menilai validitas metodologi, kekuatan hasil, dan relevansi artikel dengan fokus penelitian. Selanjutnya, dilakukan kategorisasi dan penyusunan tema berdasarkan hubungan antarvariabel yang ditemukan dalam masing-masing artikel. Tahapan tersebut dilaksanakan mendapat wawasan mendalam tentang kecenderungan hasil penelitian terdahulu dan untuk mengidentifikasi kesenjangan (research gap) yang masih terbuka.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil telaah terhadap tiga artikel ilmiah yang dianalisis dalam penelitian ini memperlihatkan adanya kecenderungan pola temuan yang cukup konsisten terkait dampak kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan. Secara umum, ketiga rsiet tersebut mengindikasikan kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif atas nilai perusahaan, meskipun tingkat signifikansi dan kekuatan pengaruhnya berbeda-beda. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh variasi sektor industri yang menjadi objek penelitian, periode pengamatan, ukuran sampel, serta model analisis yang digunakan.

Tabel 1. Perbandingan Ketiga Jurnal dalam *Literature Review*

Penulis, Tahun, Judul	Metode/Desain, Variabel, Sampel	Hasil Utama
Nadhilah et al. (2024) *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Aneka Industri Tahun 2019–2022)*	**Metode & Desain:** Kuantitatif; Regresi Data Panel (EViews 10) **Variabel:** X: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal; Y: Nilai Perusahaan **Sampel:** 31 perusahaan aneka industri BEI (2019–2022)	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, mendukung teori keagenan bahwa keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemilik. Ukuran perusahaan tidak signifikan, menunjukkan bahwa besarnya aset tidak selalu meningkatkan nilai pasar perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sementara leverage dan struktur modal tidak signifikan.
Shanti & Kusumawardhany (2024) *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Permoderasi*	**Metode & Desain:** Kuantitatif; CEM, FEM, REM, MRA (EViews 9) **Variabel:** X: Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan; Z: Kinerja Keuangan; Y: Nilai Perusahaan **Sampel:** 9 perusahaan properti & real estate BEI (2018–2022)	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berdampak signifikan, mengindikasikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak menjadi penentu utama nilai pasar. Kinerja keuangan memoderasi hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, memperkuat pengaruh positif ketika ROA tinggi. Temuan ini memperlihatkan pentingnya efisiensi operasional dalam memaksimalkan manfaat kepemilikan manajerial.
Aditomo & Meidiyustiani (2023) *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*	**Metode & Desain:** Kuantitatif; Regresi Linier Berganda (SPSS 20) **Variabel:** X: Pertumbuhan Perusahaan, KebijakanHutang, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan; Y: Nilai Perusahaan **Sampel:** Perusahaan manufaktur sub sektor makanan & minuman BEI (2017–2021)	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berdampak positif signifikan, mendukung asumsi bahwa skala besar mampu meningkatkan kepercayaan investor. Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang tidak berdampak signifikan, mengindikasikan bahwa ekspansi aset dan tingkat leverage belum tentu memengaruhi persepsi nilai pasar. Hasil ini menegaskan peran kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebagai faktor dominan pembentuk nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman.

Pembahasan

Berdasarkan hasil telaah terhadap tiga jurnal yang telah dianalisis, terdapat keterkaitan yang cukup jelas tentang pengaruh kepemilikan manajerial serta ukuran perusahaan atas nilai perusahaan, meskipun signifikansinya tidak selalu konsisten pada setiap penelitian. Kepemilikan manajerial pada umumnya ditemukan berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan. Hal yang selaras pada pandangan teori keagenan menyebutkan ketika manajemen memiliki saham di perusahaan yang dikelolanya, maka terdapat keselarasan kepentingan manajer dan pemegang saham. Keselarasan mendorong manajer mengumpulkan keputusan strategis yang dapat mengotimalkan nilai perusahaan di pasar modal, karena peningkatan nilai perusahaan juga berpengaruh ke kekayaan pribadi mereka sebagai pemegang saham.

Penelitian Nadhilah et al. (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan sektor aneka industri terdata BEI periode 2019–2022. Hasil serupa ditemukan oleh Shanti & Kusumawardhany (2024) sektor properti dan real estate, di mana kepemilikan manajerial berperan positif signifikan atas nilai perusahaan, bahkan pengaruh makin kuat ketika dimoderasi oleh kinerja keuangan. Hal yang melihatkan peran kepemilikan manajerial tidak berdiri sendiri, tetapi akan lebih efektif ketika didukung oleh kinerja keuangan yang baik. Aditomo & Meidiyustiani (2023) juga mendukung temuan ini melalui kajian di subsektor makanan dan minuman, yang menunjukkan bahwa semakin besar porsi kepemilikan manajerial, semakin positif pula persepsi investor atas nilai perusahaan.

Sementara itu, pengaruh ukuran perusahaan atas nilai perusahaan memperlihatkan temuan yang bervariasi. Penelitian Nadhilah et al. (2024) dan Shanti & Kusumawardhany (2024) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan atas nilai perusahaan. Temuan mengindikasikan besarnya aset atau skala perusahaan tidak selalu sebagai indikator menentukan investor menilai prospek perusahaan. Sebaliknya, penelitian Aditomo & Meidiyustiani (2023) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, yang melihatkan skala besar dapat menjadi sinyal kekuatan pasar, stabilitas, dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam persaingan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh variasi karakteristik sektor industri, tingkat persaingan, dan kondisi makroekonomi pada periode penelitian.

Selain itu, variabel lain yang diuji dalam masing-masing jurnal juga memberikan gambaran yang memperkaya analisis. Nadhilah et al. (2024) mendapati profitabilitas berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, menandakan perusahaan laba yang tinggi lebih dihargai oleh pasar. Namun, leverage dan struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang mungkin disebabkan oleh toleransi pasar terhadap tingkat utang pada sektor aneka industri. Shanti & Kusumawardhany (2024) menekankan peran kinerja keuangan sebagai moderator yang memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal melihatkan meskipun kepemilikan manajerial tinggi, tanpa kinerja keuangan yang baik, dampaknya atas nilai perusahaan bisa terbatas. Aditomo & Meidiyustiani (2023) menambahkan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang tidak signifikan atas nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa ekspansi aset atau peningkatan utang tidak selalu direspons positif oleh pasar jika tidak diikuti dengan peningkatan kinerja yang nyata.

Secara keseluruhan, telaah literatur ini menguatkan temuan bahwa kepemilikan manajerial merupakan faktor yang konsisten memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor. Namun, ukuran perusahaan dan variabel-variabel lainnya menunjukkan hasil yang tidak selalu konsisten, menandakan adanya faktor kontekstual atau peran variabel mediasi dan moderasi yang perlu dieksplorasi lebih

lanjut. Hasil ini memberikan ruang bagi penelitian selanjutnya untuk menguji hubungan tersebut dengan mempertimbangkan perbedaan sektor industri, kondisi ekonomi, dan faktor manajerial lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan analisis terhadap tiga jurnal yang mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan, diperoleh simpulan. Sektor aneka industri, kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh signifikan atas nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan justru menunjukkan pengaruh negatif signifikan. Hal menandakan kepemilikan oleh manajer belum tentu memengaruhi persepsi pasar, dan perusahaan dengan skala besar dapat dipandang kurang efisien oleh investor.

Pada sektor properti dan real estate, hasil diperoleh sejalan, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, sementara ukuran perusahaan berdampak negatif signifikan atas nilai perusahaan. Kondisi menegaskan besarnya skala usaha tidak selalu selaras dengan peningkatan nilai jika tidak diimbangi dengan pengelolaan manajerial dan kinerja keuangan yang efektif. Berbeda dengan kedua sektor tersebut, perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan tidak signifikan. Temuan yang menyokong pandangan keterlibatan manajer menjadi pemegang saham dapat meningkatkan komitmen terhadap penciptaan nilai jangka panjang.

Secara keseluruhan, ukuran perusahaan cenderung menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan, sedangkan kepemilikan manajerial memberikan hasil yang bervariasi bergantung pada sektor industri dan periode penelitian. Hubungan keduanya bersifat kontekstual, sehingga penelitian lanjutan diperlukan dengan memperluas cakupan sektor, periode waktu, dan variabel kontrol tambahan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

Saran

Bagi praktisi dan manajemen perusahaan, disarankan untuk mempertimbangkan peningkatan kepemilikan saham oleh pihak manajerial sebagai salah satu strategi menyambungkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi investor, temuan mampu menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan memperhatikan tingkat kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator positif atas nilai pasar.

Bagi peneliti selanjutnya, perlu dilakukan kajian lebih mendalam pada cakupan sektor industri lebih luas serta periode waktu lebih panjang, serta memasukkan variabel mediasi atau moderasi lain seperti tata kelola perusahaan, likuiditas saham, atau risiko bisnis untuk memperkaya pemahaman korelasi kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3*(2), 662–673.

Azhari, M. H., & Hapsari, N. D. (2023). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Unpam, 11*(2), 45–55.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (A. A. Yulianto, Trans., 11th ed.). Salemba Empat.

Dewi, S. R., & Agustina, N. D. (2024). Pengaruh nilai tukar, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham sektor manufaktur. *Jurnal Ekonomi Riset Indonesia, 14*(1), 25–34.

Fikri, H. R., & Oktaviani, A. R. (2022). Kepemilikan manajerial sebagai mekanisme kontrol internal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 8*(1), 23–34.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, 3*(4), 305–360.

Mega Jullia, M., Lestari, D., & Yuliani, R. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Pamulang, 6*(2), 110–120.

Nadhilah, P., Mursidah, M., Yunina, Y., & Indrayani, I. (2024). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, leverage, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Perusahaan manufaktur aneka industri tahun 2019–2022). *E-Mabis Journal of Economics Management and Business, 25*(2). https://doi.org/10.29103/e-mabis.v25i2.1414

Putra, I. W., & Lestari, R. D. (2023). Dampak fluktuasi harga bahan baku terhadap kinerja perusahaan manufaktur. *Prosiding Seminar Nasional Unipma*, 230.

Rachmawati, F., & Prasetyo, Y. (2023). Ukuran perusahaan dan nilai perusahaan: Studi pada sektor konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen Unpam, 10*(1), 12–21.

Satiman, S., & Ramayani, N. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Pamulang, 5*(2), 78–88.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010