



Elemen Nilai Perusahaan dari Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set*, dan *Financial Distress*

Defina Jihan Felisha^{1*}, Nera Marinda Machdar²

^{1,2}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

Alamat: Jl. Raya Perjuangan Marga Mulya, Bekasi Utara

*Korespondensi penulis: definalisha@gmail.com

Abstract. This research analyzes the factors that influence managerial ownership, investment opportunity set (IOS), and financial distress on company value. Company value is a performance indicator that reflects public trust and the company has high growth potential in the future. This research utilizes secondary data which is analyzed quantitatively obtained from journals, articles and other related sources. The results of the study show that managerial ownership, IOS, and financial difficulties have various relationships on firm value. Managerial ownership can have positive, negative, or no influence depending on the managerial context. IOS has the potential to increase company value through the right investment opportunities, but can also have a negative impact if investments are made without good planning. Financial distress, on the other hand, can reduce company value if poor financial conditions are not handled with the right strategy. This research reveals in depth the importance of managing these factors to increase company value, while also showing the need for further research to identify relevant moderating factors.

Keywords: Ownership, Managerial, Values, Company.

Abstrak. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* (IOS), dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja yang mencerminkan kepercayaan masyarakat dan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi di masa depan. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang dianalisis secara kuantitatif yang diperoleh dari jurnal, artikel, dan sumber terkait lainnya. Hasil kajian menyajikan bahwa kepemilikan manajerial, IOS, dan kesulitan keuangan mempunyai hubungan yang beragam pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi positif, negatif, atau tidak dapat mempengaruhi tergantung pada konteks manajerial. IOS berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peluang investasi yang tepat, namun juga dapat memberikan dampak negatif jika investasi dilakukan tanpa perencanaan yang baik. *Financial distress*, di sisi lain, dapat menurunkan nilai perusahaan jika kondisi keuangan yang buruk tidak ditangani dengan strategi yang tepat. Penelitian ini mengungkapkan secara mendalam tentang pentingnya pengelolaan faktor-faktor tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus menunjukkan perlunya penelitian lanjutan untuk mengidentifikasi faktor moderasi yang relevan.

Kata Kunci: Kepemilikan, Manajerial, Nilai, Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Perusahaan adalah organisasi yang melakukan pekerjaan sehari-hari untuk membuat barang dengan tujuan meningkatkan atau mengoptimalkan kekayaan pemilik saham mereka. Apabila tindakan satu perusahaan ini memiliki nilai yang sangat signifikan, pemegang saham cenderung memilih untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilainya (Ichwan Syahrul Gunawan et al., 2023).

Adapun fenomena saat ini, PT Bumi Resources Tbk (BUMI) memenangkan penghargaan sebagai "Perusahaan Terbaik" dan menerima nilai "A" pada laporan *Governance*,

Environmental, and Social (ESG) tahun 2021, berdasarkan survei terhadap 257 emiten Indonesia yang mempublikasikan laporan keberlanjutan pada tahun yang sama. Sejalan dengan Praktik Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik Edisi 51 Tahun 2017 dan memenuhi standar *Global Reporting Initiative* (GRI), penilaian ini memastikan laporan tersebut tidak bertentangan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Laporan keberlanjutan BUMI, yang diterbitkan pada tahun 2016 dan masih dalam proses penyusunan, dikatakan Presiden dan Direktur PT Bumi Resources Tbk. Hal ini berdasarkan pada pengakuan manajemen bahwa pengungkapan dan transparansi ESG sangat penting. (Tiara Kusuma Wardani & Nera Marinda Machdar, 2023).

Fenomena lain yang beruhubungan dengan nilai perusahaan, fakta tambahan tentang nilai pemegang saham. PT Pertamina (Persero) terus berusaha untuk menaikkan nilai pemegang saham anak perusahaannya. Anak usaha hulu minyak dan gas bumi (migas) milik PT.Pertamina (PHE) terus melanjutkan kiprahnya dalam memberikan nilai tambah bagi sektor hulu migas. Sasaran CCS/CCUS adalah untuk meningkatkan produksi gas dan minyak, melakukan ekspansi global, melakukan akuisisi, serta meneliti dan mengembangkan bisnis baru. Tujuannya adalah untuk meningkatkan produksi dan meningkatkan nilai aset. PHE yang kuat mendukung strategi penciptaan nilai. Secara keseluruhan, PHE saat ini dalam kondisi sangat baik. Hal ini tercermin dari kinerja perusahaan yang kuat pada tahun 2022, dengan laba bersih sebesar \$4,67 miliar dan produksi minyak dan gas naik 7% tahun-ke-tahun. Di antara 143 perusahaan minyak dan gas secara global, PHE juga menerima peringkat ESG sebesar 31,2. Hal ini menunjukkan peringkat yang sangat positif dalam penilaian GCG tahun anggaran 2022 (Aprilia Zahra Adisti & Nera Marinda Machdar, 2023).

Menurut (Lusiana et al., 2019), nilai suatu perusahaan merupakan hasil operasinya selama periode waktu tertentu. Secara umum nilai suatu usaha merupakan gambaran keadaan usaha tersebut, baik atau tidaknya. Nilai perusahaan bukan hanya menilai aktivitas bisnis perusahaan saat ini, tetapi menggambarkan proyeksi kinerja perusahaan ke depan. Nilai perusahaan berorientasi jangka panjang sebab setiap perubahan yang dilakukan terhadap keputusan perusahaan pasti berdampak pada firm value. Nila saham biasa dan saham preferen dari perusahaan bersangkutan inilah yang menentukan nilai suatu perusahaan.

Timbul pertentangan tujuan antara manajemen dan pemilik perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Ini kadang-kadang disebut sebagai masalah agensi. Manajemen, terutama direksi perusahaan, seringkali memiliki tujuan dan kepentingan lain yang lebih penting daripada tujuan perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajemen merupakan salah satu tindakan untuk mengurangi permasalahan keagenan dan konflik

kepentingan. Mereka yang memiliki saham dalam perusahaan juga memiliki tanggung jawab dan wewenang, seperti direktur dan dewan direksi. Mereka juga memiliki peran dalam menentukan arah perusahaan. Menjadi pemegang saham meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga manajer mendapatkan keuntungan langsung dari keputusan dan bersedia bertanggung jawab atas kerugian karena kesalahan mereka, kepemilikan manajer bertujuan untuk menyeimbangkan dan mengintegrasikan kepentingan pemegang saham dan manajer (Nurhayadi et al., 2022).

Selain Kepemilikan manajerial, aspek lain yang menentukan nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set*. Menurut (Wulandari & Trinawati, 2022) untuk meningkatkan kekayaan perusahaan di masa mendatang, perusahaan dapat menggunakan kumpulan peluang investasi. IOS menentukan kinerja perusahaan di masa depan. Ketika perusahaan membuat keputusan investasi yang salah, keberlangsungan hidupnya terganggu, yang berdampak pada penilaian investor terhadap perusahaan. Akibatnya, untuk mencapai target utama perusahaan memaksimalkan keuntungan bagi para investor dan memperkuat posisi perusahaan manajer harus memperhatikan pertumbuhan investasi.

Kesulitan keuangan dapat memengaruhi nilai perusahaan tidak hanya kepemilikan manajerial dan *Investment opportunity set*. Situasi yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat beragam. Kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh tiga hal, berdasarkan kondisi keuangan: beban tanggung jawab yang sangat tinggi, kurangnya modal, dan kerugian terus-menerus. Ketika suatu bisnis mengalami penurunan kinerja dan hampir bangkrut, itu juga disebut sebagai krisis keuangan. (Harija, 2023).

Berdasarkan hal ini, sasaran yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk meneliti sejauh mana dampak kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan *financial distress* pada *firm value*. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian yang berjudul "**Elemen Nilai Perusahaan dari Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set dan Financial Distress**".

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Stakeholder

Menurut teori stakeholder, suatu perusahaan bukanlah suatu organisasi yang bertindak semata-mata demi kepentingannya sendiri. Sebaliknya, suatu perusahaan harus dapat memberikan laba kepada pemegang sahamnya. Teori ini berpendapat bahwa selain struktur dan proses yang meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas bisnis, perusahaan juga harus mempertimbangkan kepentingan pemegang saham. Suatu perusahaan bukanlah sekedar

perusahaan yang mengejar keuntungan pribadi. Oleh karena itu, perusahaan harus bertanggung jawab kepada pengelolanya (pemegang saham) dan pemangku kepentingan di masyarakat (Wulandari & Trinawati, 2022).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal, yang juga dikenal sebagai "*signaling theory*", pada awalnya disebutkan oleh Akerlof dalam artikelnya tahun 1970 *The Market for "Lemons"*. Spence (1973) dan Ross (1977) kemudian mengembangkan teori ini. Menurut (Sari & Wulandari, 2021), tindakan manajemen adalah inti dari teori sinyal. Hal ini membantu investor memahami bagaimana perspektif manajemen memengaruhi prospek bisnis.

Setelah investor menerima instruksi yang memberikan informasi yang positif tentang kondisi perusahaan, investor memandang perusahaan secara positif. Sinyal-sinyal ini membantu investor membedakan perusahaan yang baik dan buruk. Tujuan sinyal ini adalah untuk mencapai pertumbuhan nilai perusahaan lewat penjualan saham. Teori ini didasarkan pada konsep "asimetri informasi", yang berarti pihak manajemen, sebagai bagian dari tim perusahaan, memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang perusahaan daripada investor eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah cerminan kepercayaan publik yang terbangun selama bertahun-tahun. Harga saham mencerminkan kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin menguntungkan bagi investor. Dalam penelitian ini, nilai buku (PBV) merupakan ukuran nilai perusahaan (Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, 2023). Banyak faktor yang mempengaruhi hal ini, termasuk kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan *financial distress*.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial atau sejauh mana proporsi kepemilikan saham oleh pihak yang menjalankan perusahaan. Kepemilikan manajemen menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak hanya menjalankan perusahaan, tetapi juga memiliki peran aktif dalam menentukan arah strategis perusahaan. Suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang baik, yang berdampak pada kinerjanya dan kepemilikan terdiri dari pendekatan keangenan dan keseimbangan (Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, 2023). Jensen dan Meckling, 1976 dalam (Mentari & Idayati, 2021) berpendapat bahwa

memperkenalkan partisipasi manajemen dapat menghindari masalah keagenan karena manajemen memiliki dorongan yang kuat untuk mengoptimalkan keuntungan bagi pemilik perusahaan dan memastikan kebahagiaan pemegang saham. Ia menjelaskan: Bisnis yang dimiliki manajer tidak menghadapi masalah keagenan karena manajer dapat menanggung keuntungan dan kerugian dari keputusan yang salah atau tidak bijaksana.

Investment Opportunity Set

Untuk mengkategorikan pertumbuhan masa depan suatu perusahaan, set peluang investasi, juga dikenal sebagai IOS, digunakan. Manajemen menentukan pengeluaran masa depan, yang menentukan besarnya peluang investasi. Dalam situasi seperti ini, seseorang berharap akan muncul kesempatan untuk melakukan investasi, dan keuntungan yang dihasilkan akan melebihi biaya modal dan bahkan menghasilkan keuntungan. Meskipun IOS menyajikan banyak pilihan investasi bagi perusahaan, itu hampir sepenuhnya bergantung pada biaya masa depan perusahaan. Setiap keputusan investasi adalah peluang untuk pertumbuhan. Melihat teori sinyal, penanaman modal suatu perusahaan menandakan pertumbuhan yang menjanjikan dimasa depan, sebab pengakuan pasar modal bahwa pengeluaran untuk investasi merupakan tanda keseriusan manajemen terhadap pengembangan perusahaan. Kebijakan investasi yang dilaksanakan perusahaan diharapkan dapat mencapai keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Pasar akan merespons hal ini dengan baik, yang membuat harga saham naik, mencerminkan kenaikan nilai perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021).

Financial Distress

Financial distress adalah keadaan ketika suatu perusahaan sedang menghadapi permasalahan finansial, seperti potensi terjadinya likuidasi. Kesulitan keuangan adalah tahap memburuknya kondisi keuangan penurunan kualitas produk dan kesulitan membayar utang adalah sinyal kuat bahwa perusahaan sedang menuju kebangkrutan (Sysilia Tri Hapsari & Nera Marinda Machdar, 2023). Perusahaan tidak akan bangkrut atau likuidasi jika kondisi tersebut diketahui lebih awal. Ketika suatu perusahaan menghadapi situasi keuangan yang sulit, nilainya berpengaruh. Kesehatan finansial suatu perusahaan menjadi pertimbangan utama bagi investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Semakin buruk kondisi kesehatan finansial perusahaan maka nilai perusahaannya akan terus menurun (Damayanti et al., 2023).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif mengumpulkan serta menganalisis data memakai pengukuran dan angka menurut (Jullia & Finatariani, 2024). Pendekatan ini bertujuan untuk mendeskripsikan, menjelaskan, dan menguji. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan tujuan mengumpulkan data kuantitatif untuk meningkatkan pemahaman tentang fenomena yang diteliti. Untuk memberikan bukti empiris yang obyektif dan menganalisis temuan pada populasi yang lebih luas, penelitian ini dilakukan.

Data yang diambil adalah data yang ditemukan dalam buku, jurnal, artikel, dan referensi lainnya. Kemudian, dengan melihat dan membaca data tersebut, kesimpulan diambil dari hasil review jurnal. Data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber sebelumnya juga digunakan. Artikel yang berkaitan dengan akuntansi keuangan, seperti yang ditemukan di *academia.edu* dan *goggle scholar* adalah sumbernya. Jurnal tersebut pasti membahas kepemilikan manajemen, peluang investasi, kesulitan keuangan, dan nilai perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Didasarkan pada kajian pustaka dan studi-studi sebelumnya yang berkaitan oleh karena itu penambahan dalam kajian pustaka jurnal yaitu mencakup :

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sari & Wulandari, 2021) Struktur kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena manajer memiliki saham di perusahaan, sehingga memungkinkan mereka untuk bekerja lebih baik dan menghindari keputusan yang berdampak negatif pada kepentingan mereka sebagai pihak manajemen dan pemilik perusahaan. Karena manajer bergerak demi kesejahteraan pemegang saham, mereka mempunyai ide-ide cemerlang untuk meningkatkan *firm value*. Temuan penelitian ini didukung oleh (Nuryono et al., 2019) (Kruce & Priyadi, 2022) (Nur utami & Widati, 2022) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan menurut penelitian (Fujianti et al., 2020) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dampak negatif kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan Indonesia disebabkan oleh status perusahaan Indonesia sebagai perusahaan milik keluarga. Hubungan keluarga terus memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan dan pemilihan manajer perusahaan. Pemimpin perusahaan seringkali memiliki ikatan keluarga dengan perusahaan lain. Hal ini dapat menyebabkan kurangnya keahlian dan kompetensi yang diperlukan untuk menyelesaikan masalah bisnis yang kompleks, yang pada gilirannya dapat memperkecil *firm value*. Hasil penelitian ini sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mutmainnah et al., 2019) (Riyanti & Munawaroh, 2021) (Holly et al., 2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sekarningrum & Ardini, n.d.) menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya jumlah yang diinvestasikan manajemen tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Sekalipun manajer memegang saham dalam jumlah besar, kepentingan manajemen dan pemegang saham tidak akan seimbang, dan perusahaan tidak akan mampu mencapai tujuannya untuk mewujudkan nilai pemegang saham yang tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian (Kusmiyati Kusmiyati & Nera Marinda Machdar, 2023) (Oktabrina & Inggarwati, 2022) (Baprba & Effendi, 2019) (Royani et al., 2021) (Jullia & Finatariani, 2024) (Ayu & Sumadi, 2019) (Asnawi et al., 2019) (Hadiansyah et al., 2022) (Damarani et al., 2024) (Siregar & Pambudi, 2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Oktabrina & Inggarwati, 2022) *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Banyak peluang investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena keputusan investasi yang diambil membuat investor internal merasa yakin. Hal ini sejalan dengan konsep teori *signaling* yang mengatakan bahwa keputusan perusahaan sekarang menunjukkan arah perusahaan ke depan. Perusahaan berinvestasi karena memungkinkan mereka untuk berkembang dan meningkatkan nilai saham mereka. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan penelitian (Lusiana et al., 2019) (Tiara Kusuma Wardani & Nera Marinda Machdar, 2023) (Ayu & Kusumawati, 2020) (Sugiharto & Hendratno, 2022) (Erawati & Handayani, 2024) yang menjelaskan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Yan Nyale, 2022) yang menunjukkan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *signaling*, nilai IOS yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi dan meningkatkan penjualan, yang secara tidak langsung menunjukkan nilai pemegang saham yang tinggi. Bagi investor yang mempercayai modalnya, ini mungkin berita bagus. Namun, temuan analisis bertentangan dengan gagasan bahwa IOS mengurangi nilai perusahaan. Ini karena ketika suatu perusahaan memakai dana internal atau laba ditahan untuk investasi, laba perusahaan akan berkurang. Akibatnya, investor merasa laba

perusahaan semakin berkurang, yang pada akhirnya mengakibatkan penurunan *firm value*. Sesuai dengan hasil penelitian (Baihaqi & Murtanto, 2023) (Mutmainah et al., 2024) bahwa investment opportunity set berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan dalam penelitian (Kolibu et al., 2020) menjelaskan bahwa *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Perusahaan dapat berinvestasi di IOS demi masa depan yang lebih baik. Peluang investasi ini mengindikasikan pertumbuhan positif untuk di masa mendatang dan menaikkan harga saham sebagai cerminan *firm value* yang semakin tinggi. Namun, karena perusahaan tidak memperhatikan peluang investasi yang tepat, penelitian ini menemukan bahwa IOS tidak meningkatkan *firm value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Mulyantoni, 2020) (Ilmiyono et al., 2021) (Rachmadhita & Oktaviani, 2021) yang mengungkapkan bahwa *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh (Harija, 2023) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Investor telah kehilangan minat pada saham perusahaan ketika mereka mengalami masalah finansial. Investor mungkin mengalami kerugian dan tidak menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Investor yang memiliki saham dalam perusahaan yang bermasalah cenderung menjualnya dalam jumlah besar, sehingga *firm value* berkurang. Sesuai dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia Zahra Adisti & Nera Marinda Machdar, 2023) (Hidayat et al., 2023) bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sedangkan menurut (Damayanti et al., 2023) *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kesulitan keuangan. Tidak peduli seberapa baik atau buruk keadaan keuangan suatu perusahaan, investor mungkin ingin berinvestasi pada perusahaan yang sedang bermasalah karena nilai perusahaan meningkat seiring dengan keadaan keuangan yang lebih buruk. Konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Selvia & Virna Sulfitri, 2023) (Parti, 2022) bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian (Suryati & Setyawati, 2024) hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Dikarenakan perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan perbaikan kinerja keuangan atau efisiensi pengelolaan asetnya.

Sehingga investor dapat melihat nilai perusahaan tanpa terpengaruh oleh masalah keuangan,

perusahaan dapat menggunakan strategi untuk meningkatkan pendapatan dengan meningkatkan penjualan dan menjual aset yang tidak digunakan yang telah dialokasikan untuk kepentingan bisnis. Dan pada akhirnya *financial distress* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan Literatur ini dibuat demi memahami kepemilikan manajerial, *investment opportunity set* dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahan hubungan antara kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan *financial distress* terhadap *firm value* berbeda-beda, beberapa penelitian menyajikan dampak positif, negatif atau tidak ada pengaruhnya sama sekali. Hasil pengaruh dari masing-masing variabel sebagai berikut : Mengenai kepemilikan manajerial dapat berpengaruh positif, negatif, atau tidak berpengaruh sama sekali terhadap nilai perusahaan. Pertama, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena peran manajer yang merupakan pemilik saham, manajer bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga mempunyai ide-ide bagus untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat korelasi negatif antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Pemimpin perusahaan seringkali memiliki ikatan keluarga dengan perusahaan lain. Kurangnya keahlian dan kompetensi ini dapat menghambat perusahaan dalam mengatasi masalah bisnis yang kompleks, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen yang banyak juga tidak menyeimbangkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga perusahaan tidak dapat mencapai tujuan untuk meraih *firm value* yang tinggi.

Investment opportunity set dapat berpengaruh positif, negatif, atau tidak berpengaruh sama sekali terhadap *firm value*. Pertama, *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Perusahaan melakukan investasi karena hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk memajukan bisnisnya dan menambah *firm value*. *Investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Ini disebabkan oleh fakta bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal atau cadangan laba untuk investasi, profit yang dimiliki perusahaan akan menurun, sehingga investor akan berpikir bahwa laba perusahaan menurun, yang pada gilirannya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan tidak memperhatikan kesempatan investasi yang tepat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Financial distress dapat berpengaruh positif, negatif, atau tidak berpengaruh sama sekali terhadap *firm value*. Pertama, *financial distress* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, Investor yang memegang saham di perusahaan yang sedang kesulitan cenderung menjualnya dalam jumlah besar, yang menyebabkan nilai perusahaan turun. *Financial distress* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Semakin buruk kondisi keuangan suatu perusahaan maka nilai perusahaannya akan semakin rendah. *Financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan investor dapat melihat nilai perusahaan tanpa terpengaruh oleh masalah keuangan.

Dengan demikian, perlu dilakukan penelitian lebih mendalam untuk memahami dampak kepemilikan manajerial, *investment opportunity set*, dan *financial distress*, terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Anggraini, R., & Yan Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Aprilia Zahra Adisti, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Financial Distress, CSR Disclosure, Dan Earnings Quality Terhadap Firm Value Yang Dimoderasi Liquidity. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4(1), 45–56. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i1.2260>
- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 5(1), 70–83. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>
- Ayu, P. C., & Kusumawati, N. P. A. (2020). Peran Kebijakan Hutang Dalam Memoderasi Hubungan Investment Opportunity Set Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 20–33. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/akuntansi>
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). 249-Article Text-372-1-10-20190122. 87–104.
- Baihaqi, M. A., & Murtanto. (2023). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Transportasi, Logistik Dan Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1881–1888. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16385>
- Br prba, N. marlina, & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar

Di Bei. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64–74. <https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>

Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, A., & Mudjiyanti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 175–186. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.794>

Damayanti, Y., Atikah, S., & Lenap, I. P. (2023). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 4(2), 174–187. <https://doi.org/10.56696/jaka.v4i2.8754>

Erawati, T., & Handayani, L. (2024). *Pengaruh Investment Opportunity Set , Sustainability Reporting dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manuaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 8(3), 1073–1083. <https://doi.org/10.29408/jpek.v8i3.28030>

Fujianti, L., Hubbansyah, A. K., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases. *Journal of Global Business and ...*, 1(December), 40–54. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>

Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 656–670. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>

Harija, L. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Intellectual Capital, Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 4(1), 17–29. <https://doi.org/10.31949/jaksi.v4i1.3164>

Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(01), 1–14. <https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.744>

Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). The Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(2), 226–242. <https://doi.org/10.22225/we.21.2.2022.226-242>

Ichwan Syahrul Gunawan, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39–55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>

- Ilmiyono, A. F., Gursida, H., Octavianty Ellyn, & Mulyani, A. (2021). Effect of Investment Opportunity Set, Firm Size, Institutional Ownership and Dividend Policy on the Firm Value in Automotive and Components Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2015-2019. *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Monterrey, Mexico*, 440–452.
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Analisis Invesment Opportunity Set, Corporate Governance, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Dengan High Leverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Pengembangan*, 8(1), 202–211.
- Kruce, Y. C., & Priyadi, M. P. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(10), 2–18.
- Kusmiyati Kusmiyati, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Ekonomi (Jrime)*, 1(1), 01–16. <https://doi.org/10.54066/jrime-itb.v1i1.77>
- Lusiana, Indriyenni, & Mary, H. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set, Free Cash Flow Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Majalah Ilmiah UPI YPTK*, 26(26), 92–99. <https://jmi-upiyptk.org/ojs/index.php/jmi/article/view/59>
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Farida Idayati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 1–20.
- Mulyantoni, B. (2020). Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(1), 18–27. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i1.104>
- Mutmainah, Sanusi, F., & Emma, S. (2024). Pengaruh Investment. *Equilibrium*, 7, 1–23. Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 24(1), 18. <https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i01.p02>
- Nur utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Nurhayadi, W., Abdurrohman, & Nafisah, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(2), 1–6.

Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kulitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>

Oktabrina, S. S., & Inggarwati, K. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1051–1066. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i2.2381>

Parti, V. L. (2022). Analisis Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Braz Dent J.*, 33(1), 1–12.

Rachmadhita, K. I., & Oktaviani, Y. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Good Corporate Governance Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *Liquidity*, 10(2), 161–173. <https://doi.org/10.32546/lq.v10i2.1354>

Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>.

Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1–11. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5235>

Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Sari & Wulandari. *Jurnal Akuntansi* , 22(1), 1–18. Sekarningrum, H., & Ardini, L. (n.d.). *PEGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL*.

Selvia, S. M., & Virna Sulfitri. (2023). Pengaruh Green Accounting, Corporate Social Responsibility Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3035–3048. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17999>

Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garemnt Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010 – 2014. *Procedia Manufacturing*, 3(22 Jan), 1–17.

Sugiharto, S. A., & Hendratno, H. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow,

Dan Investment Opportunity Set Atas Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 829–844. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2430>

Suryati, & Setyawati, W. (2024). PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, CAPITAL INTENSITY DAN PERENCANAANPAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yangTerdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(5), 437–453.

Sysilia Tri Hapsari, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Financial Distress, Reputasi Auditor Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 77–84. <https://doi.org/10.58192/profit.v3i1.1631>

Tiara Kusuma Wardani, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Business Risk, Investment Opportunity Set, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Kajian Dan Penelitian Umum*, 1(6), 234–248. <https://doi.org/10.47861/jkpu-nalanda.v1i6.673>

Wulandari, D., & Trinawati, R. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting, Investment Opportunity Set(Ios), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional & Call For Paper Hubisintek 2021*, 2(1), 1061–1072. <https://ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/1488>