



Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Irda Adriana Wahyuni*¹, Caecilia Henny Setya Wati¹

¹ Program Studi Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis, Universitas Musamus

*Korespondensi : adrianairda09@gmail.com



Copyright: © 2024 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

How to Cite :

Wahyuni, I. A., & Wati, C. H. S. (2024). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Papsel Economic Journal, 2(1).
<https://doi.org/10.63185/pej.v2i1.130>

Abstrak. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di bursa efek indonesia. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* maka didapatkan sampel sebanyak 36 sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder dan dianalisis dengan menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan program *statistical package for social sciences* (SPSS) versi 26. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Investment opportunity set*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan.

Abstract. This research aimed to know and analyze the effect of *investment opportunity set*, firm size and managerial ownership on firm value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange. The research approach used is a quantitative research approach. The sampling method used a *purposive sampling* method, so a sample of 36 samples was obtained. The data used are secondary data and analyzed using multiple linear regression methods with the help of the statistical package for social sciences (SPSS) version 26. The results of this study partially show that the *investment opportunity set* has a significant effect on firm value, while firm size has no significant effect on firm value and managerial ownership has no significant effect on firm value. Simultaneously *investment opportunity set*, firm size and managerial ownership together have a significant influence on firm value.

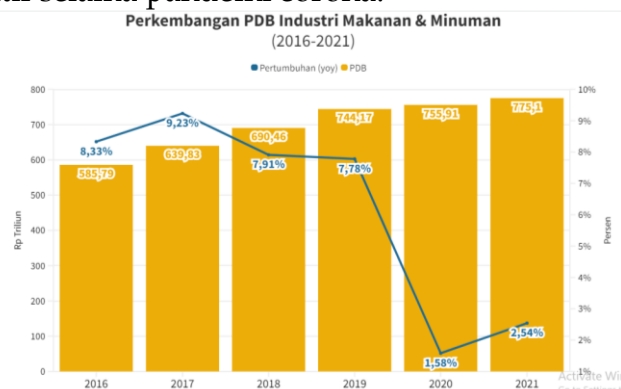
Keywords: *Investment opportunity set*, firm size, ownership managerial, firm value.

DOI : <https://doi.org/10.63185/pej.v2i1.130>

1. PENDAHULUAN

Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransmisikan dari mekanisme permintaan dan penawaran di bursa efek Indonesia untuk perusahaan yang sudah *go public* (Analisa, 2011). Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Menurut Sugara (2021) nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan dalam pengelolaan keuangannya.

Tidak banyak industri yang mampu bertahan di tengah pandemi Covid-19. Krisis kesehatan dan perlambatan ekonomi telah menyebabkan sejumlah industri terpuruk. Menurut Sakdiah dan Handayani (2022) salah satu yang masih bertahan adalah industri makanan dan minuman (mamin), kondisi ini terlihat dari meningkatnya jumlah penduduk yang ada di Indonesia, sehingga hal ini juga berdampak langsung terhadap permintaan pada sektor ini yang akan terus meningkat walaupun keadaan ekonomi sedang terpuruk. Hal ini dikarenakan produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia. Industri makanan dan minuman bukanlah satu-satunya yang mengalami pertumbuhan di masa pandemi covid-19. Industri kimia, farmasi dan obat tradisional serta industri logam dasar juga mengalami kinerja positif selama pandemi corona.



Gambar 1.1 Grafik Perkembangan PDB Industri MAMIN

Sumber : Badan Pusat statistic

Perkembangan PDB pada perusahaan makanan dan minuman khususnya di masa pandemi Covid-19 masih mengalami kenaikan sehingga dapat dikatakan sektor ini masih mampu untuk bersaing dan mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan cara meningkatkan dan mempertahankan kinerjanya melalui peningkatan nilai perusahaan. Pelaksanaan dan pengembangan usaha, industri makanan dan minuman memerlukan modal yang secara umum terdiri dari sumber pembiayaan internal dan sumber pembiayaan eksternal perusahaan.

Myers memperkenalkan *investment opportunity set (IOS)* dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai/*return* sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set (IOS)* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan di masa yang akan datang dengan *Net Present Value (NPV)* positif. IOS dari suatu perusahaan

juga dapat mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditur terhadap perusahaan. Menurut Syardiana dkk, (2015) ketika perusahaan memiliki *Investment Opportunity Set* yang tinggi, maka nilai perusahaan akan meningkat karena banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan bahwa perusahaan dengan nilai IOS yang tinggi memiliki kesempatan tumbuh tinggi dan dapat menghasilkan *return* yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Suryaningsih (2021), Rahmayani (2018) dan Sugara (2021) menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015), Suartawan dan Yasa (2016) dan Dewi dkk, (2018) membuktikan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Seluruh dana berupa total aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi pendanaan perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Manoppo dan Arie (2016) bahwa ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan oleh calon investor. Total aset yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan kebutuhan perusahaan. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharramah dan Hakim (2021) dan Dewi dkk, (2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anggasta dan Suhendah (2020) dan Yohana dkk, (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terjadi karena tidak berpatokan pada besar kecilnya ukuran perusahaan, kedua perusahaan yang berskala besar maupun kecil memiliki kesempatan yang sama dalam mengembangkan nilai perusahaan selama perusahaan dapat menyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Dalam perusahaan, kepemilikan manajerial merupakan sesuatu yang sangat penting, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial akan mempengaruhi prinsip dan sikap seseorang manajemen, dimana manajemen akan berupaya untuk meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata publik. Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer termotivasi untuk meningkatkan kinerja yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti dalam penelitian Widayanti dan Yadnya (2020) dan Widyaningsih (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah dkk, (2019) dan Hidayah (2015) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. METODOLOGI

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Jenis penelitian yang dipakai yakni penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2021 yang berjumlah 72 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan sampel yang memenuhi kriteria berjumlah 12 perusahaan (36 sampel). Dalam memperoleh data-data penelitian, peneliti menggunakan metode studi dokumentasi. Jenis data yang diteliti menurut sifatnya yakni data kuantitatif dan menurut waktu pengumpulannya yakni data *time series*. Adapun definisi operasional dan pengukuran variabel yang diteliti yakni:

a. *Investment Opportunity Set (IOS) (X₁)*

Pengukuran menggunakan *market to book value of equity* memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Penggunaan rasio ini didasari atas pemikiran MBVE yang mencerminkan pasar menilai *return* investasi dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya. Secara matematis variabel *market to book value of equity* di formulasikan sebagai berikut :

$$MBVE = \frac{(JUMLAH SAHAM BEREDAR \times CLOSING PRICE)}{TOTAL EQUITY}$$

b. Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$$

c. Kepemilikan Manajerial (X₃)

Kepemilikan Manajerial diprosikan dengan *managerial ownership* (MOWN).

$$MOWN = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil

Adapun hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	36	0,75	7,91	3,2656	1,67602
UP	36	25,29	30,62	28,4056	1,42120
KM	36	0,01	0,48	0,1194	0,14152
NP	36	0,87	5,25	2,3286	1,09821
Valid N (listwise)	36				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, *Investment Opportunity Set* secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 3,2656 hal ini menunjukkan rata-rata 36 sampel yang cenderung memiliki kesempatan investasi cukup baik dengan nilai terendah sebesar 0,75 yaitu PT Dharma Satya Nusantara Tbk dan nilai maksimum sebesar 7,91 yaitu PT Sariguna Primatirta Tbk serta standar deviasi sebesar 1,68 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya

menunjukkan tidak adanya fluktuasi nilai perusahaan yang besar pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel.

Ukuran Perusahaan secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 28,4 dengan nilai terendah sebesar 25,29 yaitu PT Era Mandiri Cemerlang Tbk dan nilai maksimum sebesar 30,62 yaitu PT Mayora Indah Tbk serta standar deviasi sebesar 1,42 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal tersebut mengindikasikan bahwa data ukuran perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki variasi yang kecil atau homogen (hampir sama) dari rata-rata perusahaan yang menjadi sampel.

Kepemilikan Manajerial secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,12 dengan nilai terendah sebesar 0,01 yaitu PT Campina Ice Cream Industry Tbk, PT Sariguna Primatirta Tbk, PT Buyung Poetra Sembada Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Nilai maksimum sebesar 0,48 yaitu PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk dengan standar deviasi sebesar 0,14 dimana nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal tersebut memperlihatkan bahwa data kepemilikan manajerial pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki variasi yang menyebar dari rata-rata (*mean*) perusahaan yang menjadi sampel.

Nilai Perusahaan secara keseluruhan memiliki nilai rata-rata sebesar 2,33 dengan nilai terendah sebesar 0,87 yaitu PT Dharma Satya Nusantara Tbk dan nilai maksimum sebesar 5,25 yaitu PT Sariguna Primatirta Tbk serta standar deviasi sebesar 1,10 dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata yang artinya menjelaskan tingkat sebaran pada nilai perusahaan memiliki variasi yang lebih kecil atau homogen (hampir sama) dari perusahaan sampel.

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

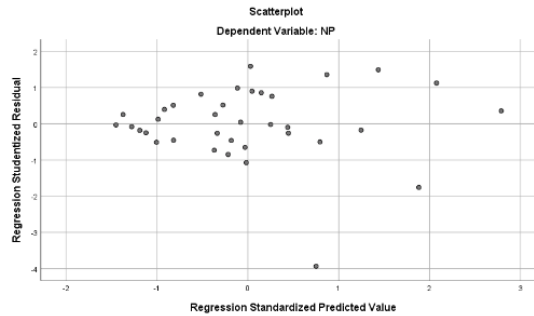
		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,46296154
Most Extreme Differences	Absolute	0,142
	Positive	0,059
	Negative	-0,142
Test Statistic		0,142
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,065 ^c

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas di atas, diperoleh nilai sig. sebesar 0,065 > 0,05, sehingga dapat dikatakan data berdistribusi secara normal.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
IOS	.968	1.033	Tidak ada multikolinearitas
UP	.939	1.065	Tidak ada multikolinearitas
KM	.970	1.031	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas di atas, diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel bebas > 0,1 dan nilai VIF untuk semua variabel < 10,0 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2 hasil uji heteroskedastisitas, dapat dilihat titik-titik penyebaran data pada *scatter plot* tidak teratur dan tidak membentuk pola tertentu (naik turun, mengelompok menjadi satu) serta menyebar di bawah dan di atas angka nol (0) pada sumbu Y maka dapat disimpulkan tidak terjadi *problem* Heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.913 ^a	.834	.811	.48377	1.913

Berdasarkan tabel 4 hasil uji autokorelasi di atas, bisa dilihat jika besar *Durbin-Watson* sebesar 1,913. Deteksi yang menjadi patokan tidak terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi yaitu adalah jika nilai DW antara du dan $(4-du)$. Hasil pengujian autokorelasi dalam model regresi dalam penelitian ini diperoleh bahwa nilai $du < DW < (4-du) = 1,6539 < 1,913 < 2,3461$ sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji Regresi

No	Keterangan	Nilai Unstandardized Coefficients
1	(Constant)	-0.042
2	IOS	0.591
3	UP	0.017
4	KM	-0.364

Berdasarkan tabel 5 hasil uji regresi berganda di atas, didapatkanlah persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0,042 + 0,591X_1 + 0,017X_2 - 0,364X_3 + e$$

Tabel 6 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,042	1,658		-,026	,980
	IOS	,591	,050	,902	11,906	,000
	UP	,017	,059	,022	,287	,776
	KM	-,364	,587	-,047	-,620	,540

- 1) Nilai sig. pada X_1 terhadap Y sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 11,906 maka hipotesis 1 diterima, yang artinya *investment opportunity set* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai sig. pada X_2 terhadap Y sebesar $0,776 > 0,05$ dan t hitung sebesar 0,287 maka hipotesis 2 ditolak, yang artinya ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Nilai sig. pada X_3 terhadap Y sebesar $0,540 > 0,05$ dan t hitung sebesar -0,620 maka hipotesis 3 ditolak, yang artinya kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.711	3	11.570	49.355	0.000 ^b
	Residual	7.502	32	0.234		
	Total	42.212	35			

Berdasarkan tabel 7 hasil uji signifikansi simultan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 49,355 dengan nilai signifikansi 0,000. Dari hasil analisis data di atas, dapat disimpulkan model penelitian ini sudah layak karena nilai signifikansi $< 0,05$. Hal tersebut mengindikasikan jika *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 8. Tujuan dilakukannya uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yakni untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (*R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.913 ^a	0.834	0.811	0.48377	1.913

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji koefisien determinasi, didapatkan nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,811. Hal ini berarti bahwa 81,1% variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial sedangkan sisanya yaitu 18,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian.

3.2. Pembahasan

1. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung hasil penelitian dari Hidayah (2015), Suartawan dan Yasa (2016) dan Dewi dkk (2018) yang membuktikan *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Agency theory* (teori keagenan) menjelaskan tujuan manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat terpenuhi melalui realisasi *investment*

opportunity set menjadi pertumbuhan yang sesungguhnya sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sering melakukan investasi sehingga aset dan kekayaan semakin bertambah setiap saat. Suatu perusahaan memanfaatkan dan menciptakan peluang untuk melakukan investasi agar pertumbuhan dan pendapatan suatu perusahaan dapat meningkat di masa yang akan datang.

Peluang investasi yang ada akan mendorong perusahaan untuk memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga perusahaan memperoleh surplus yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pemanfaatan *investment opportunity set* mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryaningsih (2021), Rahmayani (2018) dan Sugara (2021) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggasta dan Suhendah (2020) dan Yohana dkk, (2021). Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan jumlah aset tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan jumlah aset yang besar tanpa pengelolaan yang optimal tidak akan berimplikasi signifikan terhadap nilai perusahaan dimana ukuran perusahaan biasanya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Teori keagenan (*Agency theory*) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar dari perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Biaya keagenan yang ditanggung perusahaan akan merugikan perusahaan karena akan berdampak pada nilai perusahaan.

Mengacu pada pernyataan tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu dapat memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Muharramah dan Hakim (2021) dan Dewi dkk (2018) tidak terbukti karena dari hasil penelitian ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widayanti dan Yadnya (2020) dan Widyaningsih (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah dkk, (2019) dan Hidayah (2015) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jensen dan Meckeling (1976) dalam *agency theory* menjelaskan bahwa kondisi yang tidak kondusif antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan friksi atau perbedaan kepentingan yang menimbulkan timbulnya biaya keagenan. Biaya keagenan yang ditanggung oleh perusahaan akan merugikan perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan. Kegagalan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh rendahnya persentase kepemilikan manajerial pada perusahaan yang diteliti. Kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen tidak dapat menimbulkan rasa memiliki dan bertanggung jawab terhadap perusahaan tersebut. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen.

4. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian secara bersama-sama menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.8 yaitu dengan nilai F-hitung 49.355 dan signifikansi 0,000 pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih rendah dari taraf signifikansi pada $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Setelah melakukan pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode 2019-2021, maka dihasilkan kesimpulan dalam penelitian ini bahwa Variabel *investment opportunity set* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode 2019-2021. Hal ini dikarenakan semakin besar nilai *investment opportunity set* maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena untuk mencapai tujuan perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. Peluang investasi yang ada akan mendorong perusahaan untuk memilih investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga perusahaan memperoleh surplus yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode 2019-2021. Nilai ukuran perusahaan yang diprosikan dengan jumlah aset tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan jumlah aset yang besar tanpa pengelolaan yang optimal tidak akan berimplikasi signifikan terhadap nilai perusahaan dimana ukuran perusahaan biasanya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi.

Variabel kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode 2019-2021. Hal ini dikarenakan di dalam perusahaan khususnya perusahaan sub sektor makanan dan minuman rata-rata kepemilikan manajerial

masih dalam kategori rendah sehingga mengakibatkan manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan utilitasnya. Kemudian *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang *listing* di BEI periode 2019-2021.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, B. W., Endiana, I. M., & Arizona, I. E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1-10.
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 105-118.
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 222-234.
- Aldo, & Iskak, J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 1400-1406.
- Analisa, Y. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 586-593.
- Anggraeni, N. A., & Kurnia. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Earnings Management. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-20.
- Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*, 1-18.
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yadaruddin, R. (2018). Pengaruh Cash Flow, Expenditure dan Nilai Perusahaan Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 7-13.
- Astriani, E. F. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Azizah, A. N., Setyaningrum, A., & Nurhayati, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Enterprise Risk Management sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020). *Humanities, Management and Science Proceedings*, 141-155.

- Cahaya, Y. F. (2019). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan : Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Perbankan*, 11-18.
- Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderating . *Jurnal Ekonomi*, 101-121.
- Dewi, I. M., & Sudirgo, T. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 966-974.
- Dewi, R. P., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Kinerja Keuangan Terhadap Earnings Management Dimoderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-24.
- Febriyani, P. (2021). *Pengaruh Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2019)* . Bogor.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS Edisi Sembilan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, A. R. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). 1-132.
- Hidayah, N. (2014). The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value In The Property and Real Estate Company In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 1-8.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Tergadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 420-432.
- Hidayati, E. E. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. 1-14.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 305-360.
- Juarsa, J., Abukosim, & Meirawati, E. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 83-98.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014. *Jurnal EMBA*, 485-497.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 417-439.
- Meizari, A., & Viani, T. O. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bisnis-27 yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Manajemen Magister*, 150-162.

- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 569-576.
- Mutmainnah, Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 18-36.
- Nugroho, P. A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 1-18.
- Nurmalasari, M. R., & Yani, N. M. (2021). Pengaruh Agency Cost Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 53-62.
- Rahmayani, A. P. (2018). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2014 - 2017*. Yogyakarta.
- Rahmayanti, T. S., Saladin, H., & Sudiyanto, T. (2022). Pengaruh Hutang dan Pembagian Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*, 161-172.
- Sakdiah, H., & Handayani, A. (2022). Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Borneo Student Research*, 3019-3026.
- Sari, L. R. (2020). *Pengaruh Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Property dan Real Estate*. Yogyakarta.
- Setyawan, B. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Emiten Sub-Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 815-830.
- Siregar, M. E., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 356-385.
- Suartawan, I. G., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2014-2044.
- Sudaryo, Y., & Purnamasari, D. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Ekonomi*, 15-26.
- Sudiani, N. K., & Darmayanti, N. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4545 - 4547.
- Sugara, F. E. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Financial Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finacc*, 1763-1773.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Suhono, C. M., Muslih, M., & Pratama, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Liquidity Terhadap Earnings Management (Studi Kasus pada pada Perusahaan BUMN Non Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019). *e - Proceeding of Management*, 5323-5330.
- Suryani, N. L. (2019). Pengaruh Lingkungan Kerja Non Fisik dan Komunikasi terhadap Kinerja Karyawan PT. Bangkit Maju Bersama Di Jakarta. *Jurnal Ilmiah, Manajemen Sumber Daya Manusia*, 419-435.
- Suryaningsih, E. (2021). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019)*. Klaten.
- Sutopo, E., & Effendi, M. A. (2022). Pengaruh Firm Characteristics, Audit Quality, dan Free Cash Flow Terhadap Earnings Management. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 373-386.
- Suwaldiman, & Ramadhan, J. (2019). Asset Instrumen Keuangan dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan : Dividend Payout Ratio Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 27-38.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 39 - 46.
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 108-117.
- Warianto, P., & Rusiti, C. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 19-32.
- Widayanti, L. P., & Yadnya, I. (2020). Leverage, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property. *E-Jurnal Manajemen*, 737-757.
- Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 38-52.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurna Eksplorasi Akuntansi*, 3107-3124.
- Yohana, Intan, A., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 58-66.
- Yulianti, R., Suriana, I., & Kusno, H. S. (2021). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019). *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 44-51.

- Yuniningsih. (2017). Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan dalam Penentuan Nilai Perusahaan dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam; Jurnal Pendidikan, Komunikasi dan Pemikiran Hukum Islam*, 112-121.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 101 - 106