



INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research

Volume 4 Nomor 6 Tahun 2024 Page 5027-5041

E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246

Website: <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>

Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Jasmadeti^{1✉}, Amrulloh², Indina Budiasih³

Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan

Email: _Jasmadeti71@gmail.com^{1✉}

Abstrak

Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada Agustus 2023 mengalami penurunan, mencapai 53,22 dari 53,93 pada Juni dan 53,31 pada Juli. Penurunan ini dapat memengaruhi minat investor karena IKI mencerminkan potensi hasil investasi. Namun, sebelum membuat keputusan investasi, investor sebaiknya melakukan penilaian fundamental terhadap kinerja perusahaan secara menyeluruh. Kinerja keuangan menjadi perhatian utama para pemangku kepentingan, termasuk investor, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola risiko. Struktur kepemilikan perusahaan, termasuk kepemilikan manajerial, dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial, di mana manajer juga memegang saham, dianggap menghubungkan kepentingan pribadi manajer dengan kinerja perusahaan. Namun, hal ini juga menimbulkan potensi benturan kepentingan dan risiko finansial. Struktur kepemilikan manajerial bervariasi antara perusahaan, dan perannya dalam kinerja keuangan perlu dikaji lebih lanjut, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia yang memiliki kompleksitas operasional tinggi. Studi mendalam diperlukan untuk memahami bagaimana kepemilikan manajerial memengaruhi kinerja keuangan dalam lingkungan perusahaan yang kompleks. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penulis melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2022. Hasil penelitian kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan ROA karena ROA berfokus pada efisiensi operasional jangka pendek, yang tidak langsung terpengaruh oleh insentif kepemilikan saham dan kepemilikan manajerial pada perusahaan relatif kecil. Namun, kepemilikan manajerial berpengaruh pada Tobin's Q karena Tobin's Q mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan jangka panjang dan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat mengadopsi pendekatan yang lebih seimbang dengan memastikan bahwa tujuan jangka pendek seperti peningkatan ROA tetap terjaga dan mendorong manajemen untuk mengambil

langkah-langkah strategis yang berorientasi pada pertumbuhan dan inovasi yang dapat meningkatkan Tobin's Q.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kinerja Keuangan Perusahaan, ROA, Tobin's Q*

Abstract

The Industrial Confidence Index (IKI) in August 2023 declined, reaching 53.22 from 53.93 in June and 53.31 in July. This decline may affect investor interest as the IKI reflects potential investment returns. However, before making an investment decision, investors should conduct a fundamental assessment of the company's overall performance. Financial performance is the main concern of stakeholders, including investors, because it reflects the company's ability to generate profits and manage risks. A company's ownership structure, including managerial ownership, can affect financial performance. Managerial ownership, in which the manager also holds shares, is thought to link the manager's self-interest with firm performance. However, it also poses potential conflicts of interest and financial risks. Managerial ownership structure varies between firms, and its role in financial performance needs to be studied further, especially in the context of manufacturing firms in Indonesia that have high operational complexity. In-depth studies are needed to understand how managerial ownership affects financial performance in a complex corporate environment. The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership on the company's financial performance. The author conducted research on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2022. The results of the research managerial ownership has no significant impact on financial performance as measured by ROA because ROA focuses on short-term operational efficiency, which is not directly affected by share ownership incentives and managerial ownership in the company is relatively small. However, managerial ownership has an effect on Tobin's Q because Tobin's Q reflects the market's perception of the long-term growth potential and performance of the company. Therefore, companies can adopt a more balanced approach by ensuring that short-term goals such as increasing ROA are maintained and encouraging management to take strategic steps oriented towards growth and innovation that can increase Tobin's Q.

Keywords: *Managerial Ownership, Company Financial Performance, ROA, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Penurunan yang terus terjadi hingga nilai Indeks Kepercayaan Industri (IKI) pada Bulan Agustus 2023 mencapai 53,22 jika dibandingkan dengan Bulan Juni dengan nilai IKI sebesar 53,93 dan Bulan Juli dengan nilai IKI sebesar 53,31 (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2023). Ketika nilai IKI suatu perusahaan menurun, investor seringkali kehilangan minat dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut karena timbulnya persepsi risiko yang tinggi pada perusahaan tersebut.

Investor perusahaan memiliki keinginan akan penilaian perusahaan yang unggul karena jika nilai sebuah perusahaan unggul, maka keuntungan yang akan diperoleh *stakeholder* akan tinggi. Nilai perusahaan mampu ditinjau melalui kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertahankan kinerja keuangan dan meningkatkan posisi kompetitifnya dalam persaingan pasar saham yang ketat. Bagi para calon investor, kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu faktor pertimbangan ketika memutuskan untuk berinvestasi saham. Struktur kepemilikan perusahaan adalah satu di antara hal yang bisa memberi pengaruh kinerja keuangan serta struktur kepemilikan saham dapat mempengaruhi efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya. Kepemilikan saham oleh manajer atau eksekutif perusahaan dianggap sebagai salah satu mekanisme untuk menghubungkan tujuan kepentingan pribadi manajer dengan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Manajer yang berperan sebagai pemegang saham perusahaan akan memiliki insentif lebih besar untuk mengambil keputusan yang memberikan keuntungan jangka panjang perusahaan guna meningkatkan nilai saham. Namun, di sisi lain kepemilikan manajerial juga dapat menghadirkan sejumlah isu dan tantangan. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki kompleksitas operasional yang lebih tinggi termasuk manajemen rantai pasokan, efisiensi produksi, dan pengelolaan persediaan. Oleh karena itu, peran kepemilikan manajerial dalam konteks perusahaan manufaktur memerlukan kajian khusus untuk memahami pengaruhnya atas kinerja keuangan.

Penelitian oleh Ria (2022) yang berjudul "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019" memperoleh hasil penelitian bahwa kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajemen jika diukur dengan rasio *Return on Assets*. Hal demikian karena jumlah kepemilikan manajemen di perusahaan yang diteliti sangat kecil, dengan demikian manajemen tidak mempunyai kekuatan dalam membuat keputusan sepenuhnya.

Sedangkan penelitian oleh Audy (2018) yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Periode 2013 – 2017)" diperoleh hasil penelitian bahwasannya kinerja keuangan perusahaan sangat memperoleh pengaruh oleh kepemilikan manajerial.

Sebagian besar penelitian mengukur kinerja keuangan hanya menggunakan satu jenis indikator, seperti ROA yang lebih mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam jangka pendek. Namun, Tobin's Q yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai jangka panjang perusahaan, jarang digunakan sebagai pembanding dalam satu studi yang sama.

Kombinasi antara ROA dan Tobin's Q dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja keuangan perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang masih belum banyak dilakukan dalam penelitian sebelumnya. Dengan berdasarkan pada kajian ilmiah, peneliti memiliki dua hipotesis yaitu Kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan jika diukur menggunakan rasio ROA serta Kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan jika diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut tentang kepemilikan manajemen beserta data yang relevan terhadap keadaan saat ini karena terdapat perbedaan fenomena di perusahaan di Indonesia serta ketidakkonsistenan dalam temuan penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, dalam studi ini diambil judul "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022".

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif merupakan jenis dari studi ini. Berdasarkan perlakuan datanya, penelitian ini merupakan penelitian confirmatori. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini tergolong pada penelitian deskripsi. Objek di penelitian ini ialah kepemilikan saham manajerial dan kinerja keuangan. Sedangkan subjek penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia. Populasi dalam studi ini merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur sepanjang periode dari tahun 2020 hingga 2022 yang tercatat pada BEI. Untuk penelitian ini, digunakan metode pengambilan sampel nonprobability. Metode ini tidak memberi peluang yang serupa untuk semua komponen atau individu dalam populasi guna jadi bagian dari sampel. Pada penelitian ini, teknik *purposive sampling* digunakan, yang berarti sampel dipilih berdasarkan pertimbangan tertentu, seperti perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2020 hingga 2022, perusahaan yang melakukan kegiatan usahanya di ranah manufaktur yang telah teregistrasi di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang tidak melakukan proses penghapusan pencatatan saham di BEI maupun go private selama periode tahun 2020 hingga 2022, dan tersedianya data laporan keuangan perusahaan dan harga penutupan saham yang diperlukan di penelitian untuk periode tahun 2020 hingga 2022.

Sebelum melakukan pengujian data, akan dilakukan statistik deskriptif terlebih dahulu. Statistik deskriptif dipergunakan guna meringkas serta memberi gambaran kriteria dasar dari data, misalnya rata-rata, median, varians, serta sebagainya. Setelah statistik deskriptif

dilakukan dan data telah dipahami dengan baik, kemudian melanjutkan dengan pengujian data dengan Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik adalah satu rangkaian pengujian statistik yang dikerjakan sebelum mempergunakan metode analisis statistik tertentu, seperti regresi linear dan uji t untuk memastikan bahwa asumsi-asumsi yang mendasari metode tersebut terpenuhi. Uji asumsi klasik di penelitian ini menggunakan uji normalitas. Uji normalitas memastikan bahwa data memiliki distribusi normal, yang dapat menghasilkan hasil statistik yang akurat, atau bahwa data memiliki distribusi tidak normal, yang menyebabkan bias dalam analisis statistik. Metode analisis data pada studi ini menggunakan analisis regresi sederhana. Dalam hal ini, variabel independen di penelitian ini akan digunakan untuk memaparkan atau memprediksi pada variabel dependen dengan melalui di bawah ini :

$$Y1 = \alpha + \beta_1 X1 + \epsilon$$

$$Y2 = \alpha + \beta_1 X1 + \epsilon$$

Keterangan :

Y1 : *Return on Assets* (ROA)

Y2 : Tobin's Q

X1 : Kepemilikan Manajerial

α : Konstan

β_1 : Koefisien regresi variabel X1

ϵ : Standar *error*

Untuk melakukan uji hipotesis, diperlukan menghitung nilai statistik uji. Nilai statistik uji adalah ukuran seberapa besar perbedaan antara data sampel dan hipotesis nol. Nilai statistik uji selanjutnya dibandingkan dengan nilai kritis. Nilai kritis adalah nilai statistik uji yang menunjukkan bahwa kita bisa menolak hipotesis nol dengan tingkat kepercayaan tertentu. Bila nilai statistik uji lebih besar dari nilai kritis, dengan demikian kita menolak hipotesis nol serta menyimpulkan bahwasannya hipotesis alternatif adalah benar. Bila nilai statistik uji lebih kecil dari nilai kritis, dengan demikian kita tidak menolak hipotesis nol serta menyimpulkan bahwasannya hipotesis nol adalah benar. Rumus-rumus yang digunakan dalam uji hipotesis bervariasi tergantung pada jenis uji hipotesis yang dilakukan dan konteksnya. Pada penelitian ini, mempergunakan uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif Data Penelitian

Analisis statistik deskriptif dipergunakan di penelitian ini guna menggambarkan secara deskriptif terkait kriteria sampel dan variabilitas data yang diamati. Di konteks penelitian ini, analisis deskriptif meliputi pengukuran rata-rata (mean), nilai maksimum (maximum), nilai minimum (minimum), serta standar deviasi (Std. Deviation) dari sejumlah variabel yang relevan untuk studi ini. Variabel yang dianalisis meliputi kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan perusahaan, yang dinilai menggunakan metode Return on Assets (ROA) serta Tobin's Q, seperti yang tersaji pada tabel di bawah ini yang memuat hasil analisis deskriptif yang komprehensif untuk mendukung penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	75	0,01	39,63	8,9031	11,60459
ROA	75	-6,19	15,35	3,4187	4,55902
Tobin's Q	75	0,44	2,11	0,9656	0,35299
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2024

Berlandaskan terhadap hasil analisis deskriptif dalam Tabel di atas, informasi yang bisa diambil adalah :

1. Variabel Independen

Perolehan uji statistik dalam Tabel 4.3 memperlihatkan bahwasannya variabel independen penelitian yaitu kepemilikan manajerial dihitung berlandaskan terhadap persentase saham yang manajemen miliki dengan saham perusahaan yang beredar mempunyai nilai minimum atau terendah sejumlah 0,01 yakni di PT. Mandom Indonesia Tbk tahun 2020,2021, serta 2022 dan nilai maksimum atau tertinggi pada data sebesar 39,63 yaitu pada PT. Diamond Food Indonesia Tbk tahun 2020,2021,2022. Rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sebesar 3,4187. Nilai *standard deviation* atau standar deviasi pada data sebesar 11,60459 menunjukkan bahwa data memiliki sebaran data yang bervariasi.

2. Variabel Dependen

Perolehan uji statistik pada Tabel 4.3 memperlihatkan bahwasannya variabel dependen penelitian yakni kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) mempunyai nilai minimum atau terendah sejumlah -6,19 yakni di PT. Mega

Perintis Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum atau tertinggi pada data sebesar 15,35 yaitu pada PT. Panca Budi Idaman Tbk tahun 2020. Rerata kinerja keuangan perusahaan yang dihitung melalui ROA yaitu sejumlah 3,4187. Hal demikian mengindikasikan bahwasannya rerata perusahaan yang menjadi sampel penelitian tidak mampu menghasilkan laba perusahaan secara efektif karena perusahaan dapat dikatakan mampu menghasilkan laba perusahaan secara efektif bila nilai ROA di atas 5%. Nilai *standard deviation* atau standar deviasi pada data sebesar 4,55902 menunjukkan bahwa data memiliki sebaran data yang bervariasi.

Sedangkan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan yang dihitung melalui Tobin's Q mempunyai nilai minimum atau paling rendah sejumlah 0,44 yaitu di PT. Mandom Indonesia Tbk tahun 2021 serta nilai maksimum atau paling tinggi pada data sebesar 2,11 yaitu pada PT. Mega Perintis Tbk tahun 2022. Rerata kinerja keuangan perusahaan yang dihitung melalui ROA yaitu sejumlah 0,9656. Hal demikian mengindikasikan bahwasannya pasar menilai perusahaan lebih rendah daripada nilai buku asetnya. Situasi ini terjadi akibat adanya masalah internal di perusahaan yang berpotensi mengurangi nilai pasar, sehingga performa perusahaan dalam menciptakan nilai tambah menjadi dipertanyakan oleh pasar. Nilai *standard deviation* atau standar deviasi pada data sebesar 0,35299 menunjukkan bahwa data memiliki sebaran data yang kecil serta tidak terdapat kesenjangan yang besar antara nilai Tobin's Q terendah dan tertinggi.

Hasil Analisis Pengujian Data

Uji normalitas dilakukan untuk memverifikasi distribusi data sehingga memastikan kecocokan dengan metode-metode statistik yang digunakan dalam analisis serta memastikan validitas dan keandalan hasil penelitian. Uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), grafik histogram, serta grafik normal plot dipergunakan guna melakukan uji normalitas di penelitian ini. Berikut tabel hasil uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), grafik histogram, serta grafik normal plot yang ditampilkan di penelitian:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov-Smirnov (ROA)

		Unstandardized Residual
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	4.54361871
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.099
	<i>Positive</i>	0.094
	<i>Negative</i>	-0.099
<i>Test Statistic</i>		0.099
<i>Asymp. Sig (2 – tailed)^c</i>		0.067

Sumber: *Output* SPSS yang diolah

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov-Smirnov (Tobin's Q)

		Unstandardized Residual
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std.Deviation</i>	0.32999458
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.088
	<i>Positive</i>	0.088
	<i>Negative</i>	-0.056
<i>Test Statistic</i>		0.088
<i>Asymp. Sig (2 - tailed)^c</i>		0.200

Sumber: *Output* SPSS yang diolah

Berlandaskan terhadap Tabel Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (ROA) pada Asymp. Sig (2-tailed) memperoleh nilai sejumlah 0,067 yang memiliki arti bahwa nilai itu lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Kemudian, dalam Tabel Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (Tobin's Q) pada Asymp. Sig (2-tailed) memperoleh nilai sejumlah 0,200 yang memiliki arti bahwa nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Melalui uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov, dapat diambil suatu simpulan bahwasannya data yang dipergunakan pada penelitian ini sudah berdistribusi secara normal serta model regresi dapat digunakan guna pengujian berikutnya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian analisis regresi sederhana dipergunakan guna melakukan uji pengaruh kepemilikan manajerial atas kinerja keuangan perusahaan yang dinilai melalui ROA serta Tobin's Q. Analisis regresi sederhana ialah alat statistik yang bertujuan untuk mengeksplorasi dan memahami hubungan antara dua variabel, sekaligus guna memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan informasi yang tersedia dari variabel independen.

Pada penelitian ini, uji hipotesis dilaksanakan menggunakan pengujian parsial atau uji t. Uji t dipergunakan guna menentukan sejauh apa pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjabarkan variasi variabel dependen, dengan tingkat signifikansi sejumlah 0,05. Hasil pengujian parsial (uji t) ditunjukkan melalui tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (ROA)

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.131	0.667		4.692	<0,001
	Kepemilikan Manajerial	0.032	0.046	0.082	0.704	0.484

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: *Output* SPSS yang diolah

Tabel 5. Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (Tobin's Q)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.869	0.048		17.936	<0,001
	Kepemilikan Manajerial	0.011	0.003	0.355	3.245	0.002

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: *Output SPSS* yang diolah

Berdasarkan Tabel Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (ROA), hasil analisis regresi memperlihatkan bahwa model regresi yang digunakan mempunyai nilai konstanta sebesar 3,131. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung positif sejumlah 4,692 dengan tingkat signifikansi yang sangat kecil, yaitu kurang dari 0,001. Nilai konstanta sebesar 3,131 ini menandakan bahwasannya bila semua variabel independen dinilai konstan atau tidak mengalami perubahan, dengan demikian rata-rata kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui Return On Assets (ROA) adalah sejumlah 3,131. Selain itu, untuk variabel kepemilikan manajerial, didapatkan nilai t-hitung positif sejumlah 0,704 dengan tingkat signifikansi 0,484. Tingkat signifikansi ini berada di atas ambang batas umum yaitu 0,05, dengan demikian bisa diambil suatu simpulan bahwasannya variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui ROA.

Selanjutnya, berdasarkan Tabel Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (Tobin's Q), hasil analisis regresi memperlihatkan bahwasannya model regresi mempunyai nilai konstanta sejumlah 0,869. Nilai ini didukung oleh nilai t-hitung positif sejumlah 17,936 dengan tingkat signifikansi yang sangat rendah, yaitu kurang dari 0,001. Konstanta sejumlah 0,869 menunjukkan bahwasannya bila semua variabel independen pada model tersebut tetap konstan, dengan demikian rerata kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q ialah sejumlah 0,869 dan didapatkan nilai t-hitung positif sejumlah 3,245 dengan tingkat signifikansi 0,002. Tingkat signifikansi ini ada di bawah ambang batas 0,05, yang menunjukkan bahwasannya terdapat pengaruh signifikan dari variabel kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur menggunakan Return On Assets (ROA)

Melalui data pada Tabel Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (ROA), memperlihatkan bahwasannya variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t-hitung positif sejumlah 0,704 dengan tingkat signifikansi 0,484. Hal tersebut memperlihatkan bahwasannya tingkat

signifikansinya lebih besar dari 0,05. Hal ini memperlihatkan bahwasannya Hipotesis 1 ditolak. Dengan demikian terbukti jika variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio Return On Assets (ROA).

Hasil hipotesis ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dikerjakan oleh Yeni (2019) mengatakan bahwasannya kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Dalam penelitiannya Yeni menjelaskan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial, dengan demikian kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Meningkatnya kinerja keuangan dapat meningkatkan pula keuntungan yang akan diperoleh pada saat pembagian dividen.

Akan tetapi, hasil hipotesis ini mendukung penelitian yang dikerjakan oleh Ria (2022) yang mengatakan bahwasannya kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh kepemilikan manajemen jika diukur dengan rasio Return on Assets. Hal ini terjadi karena jumlah kepemilikan manajemen di perusahaan yang diteliti sangat kecil, sehingga manajemen tidak memiliki kekuatan untuk membuat keputusan sepenuhnya.

Jika proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan relatif kecil, maka insentif finansial yang diterima manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan mungkin tidak cukup kuat. Akibatnya, kepemilikan manajerial yang kecil ini tidak memberikan dorongan yang signifikan dalam meningkatkan *Return On Assets* (ROA). Sebaliknya, terdapat berbagai faktor lain yang dapat lebih mempengaruhi manajer dalam menjalankan tugas mereka, seperti keamanan kerja, reputasi profesional, dan kepuasan kerja. Faktor-faktor ini mungkin memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap kinerja manajer dibandingkan dengan insentif finansial yang diperoleh dari kepemilikan saham. Hal ini menunjukkan bahwa solusi terhadap masalah keagenan dalam perusahaan tidak selalu hanya dengan meningkatkan kepemilikan manajerial, melainkan memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan berbagai faktor motivasi lainnya.

Return On Assets (ROA) ialah indikator kinerja yang mengukur seberapa efisien perusahaan mempergunakan asetnya guna menciptakan keuntungan. ROA berfokus pada kinerja jangka pendek yang terkait langsung dengan operasi harian dan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial yang relatif kecil mungkin tidak cukup kuat untuk mempengaruhi keputusan operasional jangka pendek yang berdampak langsung pada ROA. Selain itu, kinerja operasi yang diukur oleh ROA bisa sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, regulasi, dan persaingan pasar. Faktor-faktor eksternal ini sering kali berada di luar kendali manajer dan membuat

pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ROA menjadi terbatas. Manajer dengan kepemilikan saham lebih cenderung fokus pada strategi jangka panjang yang dampaknya tidak segera tercermin dalam ROA. Mereka mungkin mengabaikan efisiensi operasional jangka pendek untuk mengejar pertumbuhan jangka panjang yang lebih berkelanjutan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q

Melalui data pada Tabel Hasil Uji Signifikansi Parsial atau Uji t (Tobin's Q), memperlihatkan bahwasannya variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t-hitung positif sebesar 3,245 dengan tingkat signifikansi 0,002. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis 2 diterima. Dengan demikian terbukti jika variabel kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

Hasil hipotesis ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2023) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Dalam penelitiannya, Agung menjelaskan jika kegagalan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi perusahaan dikarenakan persentase kepemilikan manajerial yang terlalu kecil.

Namun, hasil hipotesis ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Romadoni (2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

Tobin's Q adalah rasio antara nilai pasar aset perusahaan dengan nilai pengganti atau biaya reproduksi aset tersebut. Rasio ini mengukur nilai pasar perusahaan relatif terhadap nilai asetnya. Tobin's Q mencerminkan persepsi pasar terhadap perusahaan di masa depan, yang mencakup ekspektasi pertumbuhan, inovasi, dan strategi jangka panjang. Tobin's Q lebih mencerminkan kinerja jangka panjang dan prospek masa depan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q karena manajer yang memiliki saham di perusahaan cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan. Manajer dan direksi perusahaan lebih fokus pada keputusan strategis yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, seperti investasi dalam penelitian dan pengembangan, ekspansi pasar, dan inovasi produk.

Agency theory berfokus pada cara-cara mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah salah satu mekanisme yang efektif untuk mengurangi konflik ini karena menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, manajer tidak hanya bertindak sebagai

agen tetapi juga sebagai salah satu pemilik yang membuat manajer lebih termotivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Karena Tobin's Q lebih sensitif terhadap bagaimana pasar melihat nilai masa depan perusahaan, kepemilikan manajerial sering kali berhubungan dengan peningkatan nilai Tobin's Q. Ini menunjukkan bahwa pasar menghargai keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dalam mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan ekspektasi nilai perusahaan di masa depan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q karena mendorong manajer untuk mengelola perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan seluruh stakeholder. Hal ini dapat menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan, meningkatkan reputasi perusahaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q. Hubungan tersebut sejalan dengan teori stakeholder, yang menganggap bahwa memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan adalah kunci untuk mencapai kinerja keuangan yang superior.

SIMPULAN

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio ROA dan Tobin's Q. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022. Berdasarkan hasil penelitian terhadap 75 sampel penelitian diperoleh hasil bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio Return On Assets (ROA). Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ria (2022). Sedangkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Romadoni (2022).

Kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan yang diukur dengan ROA karena ROA berfokus pada efisiensi operasional jangka pendek, yang tidak langsung terpengaruh oleh insentif kepemilikan saham. Namun, kepemilikan manajerial berpengaruh pada Tobin's Q karena Tobin's Q mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan jangka panjang dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, A., Ary Wardana, B., Verawati, Y., Ayu, D., Bhegawati, S., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(Juni), 260–276. www.kompas.com
- Aisyiah, N., Darminto, & Husaini, A. (2013). PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MENGGUNAKAN METODE RASIO KEUANGAN DAN METODE EVA (Economic Value Added). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 2(1), 108–117.
- Alfinur. (2016). PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BEI. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Cherry, K. (2023, April 12). *The Incentive Theory of Motivation*.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Deni Muhammad Danial, R. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55. <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>
- Fadillah, A. R. (2017). *ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45*.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). *Analisis kinerja keuangan*. 14(1), 6–15.
- Hassan Bazhair, A., & Naif Alshareef, M. (2022). Dynamic relationship between ownership structure and financial performance: a Saudi experience. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2098636>
- Hermiyetti, & Katlanis, E. (2016). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Media Riset Akuntansi*, 6(2).
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (G. Puspitasari, Ed.). Penerbit Desanta Multiavisitama.
- Jusriani, I. F. (2013). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN UTANG, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.

- Keliat, R. C. M. B. (2022). *PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019*.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2023, January 31). *IKI Januari 2023 Meningkatkan Tajam, Industri Optimis Tumbuh Lebih Tinggi di Tahun 2023*.
- Kujala, J., Lehtimäki, H., & Myllykangas, P. (2016). *Toward a Relational Stakeholder Theory: Attributes of Value-creating Stakeholder Relationships*.
- Luh Eka Karisma Yanti, N., Dewa Made Endiana, I., & Gusti Ayu Asri Pramesti, I. (2021). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UKURAN DEWAN KOMISARIS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*. 3(1).
- Maulana, I. (2020). *ANALISIS PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN JASA KEUANGAN DI INDONESIA*. 07(01), 11–23.
- Ode Zusnita Muizu, W., & Tisnawati Sule, E. (2017). *Manajer dan Perangkat Manajemen Baru*. *Pekbis Jurnal*, 9(2), 151–160.
- Pratami, Y., & Jamil, P. C. (2021). *THE EFFECT OF SUSTAINABILITY REPORTING, PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE AND MANAGER'S INCENTIVES ON COMPANY VALUE*. *Business and Accounting*, 4.
- Prof. Dr. Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R & D*. Penerbit Alfabeta.
- Putra, S. A. (2013). *ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Putri, A. R. (2018). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar)*.
- Ratri, R. F., & Dewi, M. (2017). *The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)*.
- Romadoni, D. S., & Pradita, N. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 6.

- Saidu, S. A., & Gidado, S. (2018). Managerial Ownership and Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(9). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i9/4693>
- Sani, A. (2020). Managerial Ownership and Financial Performance of the Nigerian Listed Firms: The Moderating Role of Board Independence. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 10(3). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v10-i3/7821>
- Saragih, F., & Sri, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *SiNTESa CERED Seminar Nasional Teknologi Edukasi Dan Humaniora*, 1. www.idx.co.id.
- Shean, S. (2019). *Munich Personal RePEc Archive Tobin's Q of Honda Motor Company, Limited and its Determinants from 2013 to 2017*.
- Sofiana, Y., Sukoco, A., Suyono, J., & Rahman Hakim, J. (2019). The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Dividend Policy On The Financial Performance Of Construction And Building Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Entrepreneurship and Business Development*, 3. www.cnbc.indonesia.com
- Suciati, F. (2019). *ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE TERHADAP KINEJA KEUANGAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016*. 5(2), 51–70.