



FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN : STUDI META ANALISIS

Angelina Pavita
Carmel Meiden

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

ABSTRACT

The topic of research on the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, liquidity, leverage, and firm size on firm value has been widely carried out and until now these topics still exist. Existing research provides both consistent and inconsistent results with different levels of significance. This study aims to integrate research results in the form of journals registered in the Science and Technology Index related to the topic of the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, liquidity, leverage, and company size on company value in Indonesia for the 2011-2022 period. The sampling technique used was purposive sampling technique, with a total sample of 44 articles. To integrate the results of journal research and draw conclusions regarding the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, liquidity, leverage, and company size on firm value, researchers used meta-analysis techniques to conduct tests. The results of the meta-analysis study show that the variables of managerial ownership, institutional ownership, profitability, liquidity, leverage, and firm size have an effect on firm value.

Keywords: *company value, corporate governance, financial performance, company size, meta analysis*

ABSTRAK

Topik penelitian pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan sampai saat ini topik tersebut masih terus eksis. Penelitian yang ada memberikan hasil yang konsisten dan juga tidak konsisten dengan tingkat signifikansi yang berbeda-beda. Penelitian ini bertujuan untuk mengintegrasikan hasil penelitian berupa jurnal yang terdaftar dalam *Science and Technology Index* terkait topik pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia periode 2011-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 44 artikel. Untuk mengintegrasikan hasil penelitian jurnal dan menarik kesimpulan terkait pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan peneliti menggunakan teknik meta-analisis untuk melakukan pengujian. Hasil penelitian meta analisis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, tata kelola perusahaan, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, meta analisis.

PENDAHULUAN

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan agar dapat memaksimalkan laba perusahaan dan untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan dan para pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Setiap perusahaan bukan hanya dituntut untuk memaksimalkan laba, tetapi juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan jalan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan membuat perusahaan tersebut dapat tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang. Sehingga semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan kreditur dan investor untuk melakukan investasi atau meminjamkan dana ke perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah nilai perusahaan, maka akan semakin rendah pula kepercayaan kreditur dan investor untuk melakukan investasi atau meminjamkan dana ke perusahaan.

Dalam proses untuk meningkatkan nilai perusahaan biasanya dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tata kelola perusahaan (*corporate governance*), kinerja keuangan, hingga ukuran perusahaan. Mekanisme *corporate governance* juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan karena dianggap penting dalam menentukan

© Hak cipta milik IBI Kwik Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Ditujukan Kepada Masyarakat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, dan penulisan kritik dalam batas-batas yang wajar.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

nilai perusahaan. Menurut (Kiranasari & Suryono, 2021), kepemilikan manajerial adalah pengambilan keputusan yang diambil oleh direktur dan komisaris dimana ukuran pemegang saham dari pihak manajemen juga ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan tersebut. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dinilai dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen.

Menurut (Thaharah & Asyik, 2016), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Profitabilitas perusahaan adalah hasil yang diperoleh melalui upaya untuk mengelola dana yang diinvestasikan oleh investor. Profitabilitas menunjukkan keseimbangan dari pendapatan dan kemampuan perusahaan dari setiap kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi profit laba, maka semakin baik juga prospek perusahaan dimasa depan.

Perusahaan menggunakan likuiditas dalam mengidentifikasi kemampuan pelunasan hutang jangka pendek menggunakan harta lancar. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dapat menunjukkan kinerja yang baik. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin baik tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Perusahaan dapat menggunakan *leverage* untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Tingginya ketergantungan perusahaan pada utang akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* maka akan menaikkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kepemilikan asset perusahaan tersebut. Aset yang besar membuat perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melakukan ekspansi maupun melakukan riset dan aktivitas-aktivitas lainnya dalam rangka maksimalisasi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang baik dari pihak internal maupun eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah mengamati mengenai beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan. Temuan riset lag (tidak sig) atas faktor-faktor diatas adalah sebagai berikut : variabel kepemilikan manajerial 10 dari 19 artikel (52,63%) ; Variabel kepemilikan institusional terdiri 17 artikel dengan 10 dari 17 artikel (58,82%) ; Variabel profitabilitas 1 dari 22 artikel (4,55%) ; Pada variabel likuiditas 9 dari 14 artikel (64,29%) ; Variabel *leverage* 4 dari 18 artikel (20%) ; dan pada variabel ukuran perusahaan 12 dari 20 artikel (60%). Penelitian yang ada memberikan hasil yang konsisten dan tidak konsisten dengan tingkat signifikansi yang berbeda- beda. Untuk menguji validitas dan daya generalisasi dari penelitian substansial yang sudah dilakukan dalam suatu bidang penelitian, perlu dilakukan sintesa dan menilai penelitian-penelitian empiris yang relevan dalam satu tema dengan menggunakan analisis secara kuantitatif dengan pendekatan meta analisis.

Meta analisis merupakan penelitian yang belum banyak dilakukan di Indonesia, untuk itu peneliti terdorong untuk melakukan penelitian jurnal-jurnal dengan menggunakan pendekatan meta analisis dengan melihat adanya beberapa penelitian jurnal *science and technology index* dengan topik pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil yang masih beragam. Dari masalah – masalah yang ada, penulis melakukan meta analisis untuk mengintegrasikan 44 artikel dengan tujuan untuk membuktikan apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut (Meckling, W. H., & Jensen, 1976), teori keagenan adalah suatu hubungan atau kontrak antara satu orang atau lebih (*principals*) yang melibatkan orang lain (*agents*). Di dalam perusahaan terdapat pemisah kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Prinsipal adalah orang yang menanamkan

modalnya ke dalam perusahaan sedangkan agen adalah orang yang bekerja dan memberikan informasi kepada prinsipal. Menurut Scott (2019:362), teori keagenan adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen, dimana principal adalah pihak yang mempekerjakan agent agar melakukan tugas untuk kepentingan principal, sedangkan agen adalah pihak yang menjalankan kepentingan principal.

Asimetri informasi merupakan permasalahan dalam hubungan kerja antara prinsipal dan agen. Menurut (Eisenhardt, 2005), permasalahan yang timbul akibat adanya konflik keagenan adalah (a) *Moral hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja, dan (b) *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas. Konflik yang sering terjadi antara prinsipal dan agen (masalah keagenan) dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Teori Sinyal (Signal Theory)

Teori Sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori yang digunakan untuk memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut dapat berupa bentuk apapun, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus diamati terlebih dahulu untuk mengetahuinya.

Teori sinyal dikemukakan oleh (Spence, 1973), yang menjelaskan bahwa pihak pemilik informasi memberikan isyarat sinyal berupa informasi kepada pihak penerima. Menurut (Brigham & Houston, 2018:499) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk atau arahan kepada investor tentang bagaimana manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan. Sedangkan dalam teori yang dikemukakan oleh (Ross, 1977), Teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Asumsi dari teori sinyal (*signaling theory*) adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak eksternal. Hal ini mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasi privat yang hanya dimiliki investor-investor yang hanya mendapat informasi saja. Dengan adanya asimetri informasi, hal ini akan menyulitkan investor dalam menilai kualitas perusahaan secara obyektif. Informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diberikan, investor akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika informasi tersebut merupakan sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu informasi tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2014).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan membuat manajemen memiliki dua peran, yaitu sebagai pekerja/konteks kepentingan bonus dan sebagai pemegang saham (prinsipal). Sebagai pekerja, manajemen memiliki hak untuk mendapatkan gaji dan bonus, sedangkan sebagai pemegang saham, manajemen memiliki hak untuk mendapatkan dividen dan *capital gain* atas saham yang dimilikinya. Jika nilai perusahaan meningkat, maka manajemen akan mendapatkan keuntungan atas peran yang dimilikinya dalam perusahaan. Hal ini dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak dalam pengambilan keputusan baik sebagai pekerja dan sebagai pemegang saham agar dapat mengurangi biaya keagenan, sehingga kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham agar dapat berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan. Pemikiran ini didukung oleh penelitian menggunakan meta analisis yang dilakukan oleh (Mamaboa et al., 2022) menemukan bahwa berdasarkan sejumlah penelitian yang diintegrasikan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Muryati & Suardikha, 2014), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian dengan menggunakan meta analisis yang dilakukan oleh (Handayani, 2015) dan (Mamaboa et al., 2022) yang menemukan bahwa hasil integrasi dari beberapa artikel dan jurnal dengan topik serupa menunjukkan pengaruh positif signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari konteks kepemilikan, kepemilikan institusional memiliki fungsi monitoring pihak institusi yang ketat untuk mempengaruhi manajemen dalam mengambil keputusan bisnis, sehingga mampu meningkatkan nilai



perusahaan dan mengurangi *agency cost*. Investor yang memiliki saham yang cukup besar dalam suatu perusahaan cenderung akan mencari informasi serta mengawasi tindakan-tindakan manajer untuk bertindak dalam pengambilan keputusan bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak institusi dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan manajer sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi *agency cost*, dan dapat memberikan reaksi positif kepada calon investor dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada satu periode tertentu. Laba yang didapatkan oleh perusahaan dapat menjadi salah satu faktor penilaian baik atau buruknya kinerja perusahaan dalam beroperasi. Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan melalui tingkat profitabilitas yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik, hal ini tentunya dapat memberikan sinyal yang positif bagi penilaian investor. Investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan memiliki orientasi terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini akan mempengaruhi keinginan investor agar tertarik untuk membeli saham tersebut. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Handayani, 2015) dengan menggunakan meta analisis, hasil integrasi menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marceline & Harsono, 2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas menjadi salah satu faktor yang digunakan oleh investor dan bank dalam menilai suatu perusahaan. Perusahaan akan dianggap likuid jika dapat memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka risikonya akan semakin kecil. Dalam hubungannya dengan teori agensi, prinsipal mengharuskan perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban terutama dalam kewajiban jangka pendek. Pelaksanaan kewajiban tersebut dapat dilakukan dengan pengelolaan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, sehingga agen diharuskan untuk mampu melakukan kinerja yang maksimal dalam usaha memaksimalkan laba dari aktivitas operasional perusahaan dan melakukan pengelolaan pada aktiva lancar tersebut agar keputusan pendanaan yang dilakukan tepat dan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor sehingga dapat menarik minat pihak investor. Hal ini disebabkan oleh investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga menunjukkan kemampuannya dalam menyelesaikan pembiayaan jangka pendek secara tepat waktu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Maryam, 2018) menunjukkan bahwa likuiditas menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya baik jangka panjang maupun jangka pendek (Eno Fuji Astriani, 2014). Dalam hubungannya dengan teori agensi, rasio *leverage* memiliki peran dalam menunjukkan apakah keputusan pembiayaan yang dilakukan oleh agen tepat dan sesuai dengan kemampuan perusahaan, sehingga pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dapat terpenuhi kembali. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. Prinsipal perlu melakukan pengawasan untuk meminimalisir penyimpangan yang dilakukan oleh agen dan menjamin bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal dan tidak melakukan kegiatan yang menimbulkan kerugian bagi pihak prinsipal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Marceline & Harsono, 2017) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula resiko investasi terhadap perusahaan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan penilaian besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka diharapkan



2. *Effect size* dari masing-masing penelitian akan ditransformasi menjadi (*r*) dengan menggunakan prosedur rumus dari (Schmidt, n.d.), dalam penelitian ini hasil statistic yang akan dikonversi menjadi (*r*) yaitu *t* statistic dengan rumus :

$$r = \sqrt{\frac{t^2}{(t^2 + df)}}$$

Keterangan :

- r* = *effect size*
- t* = hasil *t* statistic
- df* = *degree of freedom*

Menghitung *effect size* dan menghitung *mean correlation* (\bar{r}) dengan rumus :

$$\bar{r} = \frac{\sum (N_i r_i)}{\sum N_i}$$

Keterangan :

- \bar{r} = *mean correlation*
- N_i = Jumlah sampel dalam penelitian
- r_i = Ukuran efek untuk masing-masing penelitian

Menghitung total variance yang diamati dengan rumus :

$$S_r^2 = \frac{\sum [N_i (r_i - \bar{r})^2]}{\sum N_i}$$

Keterangan :

- S_r^2 = Total *variance* yang diamati
- \bar{r} = *mean correlation*
- N_i = Jumlah sampel dalam penelitian
- r_i = Ukuran efek untuk masing-masing penelitian

Menghitung *sampling error variance* dengan rumus :

$$S_e^2 = \frac{(1 - \bar{r}^2)K}{\sum N_i}$$

Keterangan :

- S_e^2 = *Sampling error variance*
- \bar{r} = *mean correlation*
- N_i = Jumlah sampel dalam penelitian
- K = Jumlah penelitian dalam analisis

Menghitung variance populasi sesungguhnya dengan rumus :

$$S_p^2 = S_r^2 - S_e^2$$

Keterangan :

- S_p^2 = *Variance* populasi yang sesungguhnya
- S_r^2 = Total *variance* yang diamati
- S_e^2 = *Sampling error variance*

7. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode sesuai dengan uji *Mann Whitney Test*. Salah satu diantaranya adalah dengan uji *Z* pada tingkat interval keyakinan 95 persen (*confidence interval*, α) dengan formula sebagai berikut:

$$[\bar{r} - S_p^2 \frac{Z\alpha}{2} ; \bar{r} + S_p^2 \frac{Z\alpha}{2}] = [\bar{r} - S_p^2 (1,96) ; \bar{r} + S_p^2 (1,96)]$$

Kriteria menerima atau mendukung hipotesis dengan mendukung derajat kepercayaan 5%, jika *r* hitung > *r* tabel, hipotesis tidak ditolak, artinya variabel independent tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip atau menjiplak seluruh atau sebagian isi dari karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Penelitian Meta Analisis

Berdasarkan data yang dapat dilihat pada tabel 4.1, hasil meta analisis dari total sampel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa :

Tabel 4.1

RINGKASAN HASIL UJI HIPOTESIS META ANALISIS

No	Variabel Explanatory (Independent)	N	df	Studi	\bar{r}	95% Confidence Interval			r Tabel	Ket
1	Kepemilikan Manajerial (MO)	1.652	1.633	19	0,1931	0,1715	;	0,2148	0,0485	sig
2	Kepemilikan Institusional (IO)	1.385	1.368	17	0,1958	0,1621	;	0,2295	0,0530	sig
3	Profitabilitas (PROFIT)	1.914	1.892	22	0,5626	0,4239	;	0,7013	0,0450	sig
4	Likuiditas (LIKUID)	1.228	1.214	14	0,1370	0,1260	;	0,1480	0,0562	sig
5	Leverage (LEV)	1.785	1.767	18	0,2501	0,1613	;	0,3390	0,0466	sig
6	Ukuran Perusahaann (SIZE)	1.530	1.510	20	0,1695	0,1533	;	0,1856	0,0504	sig

sumber : data yang diolah peneliti

Variabel kepemilikan manajerial memiliki 19 studi dengan jumlah *effect size* = 1.652 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.1931 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1715 ; 0.2148. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional memiliki 17 studi dengan jumlah *effect size* = 1.385 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.1958 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1621 ; 0.2295. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas memiliki 22 studi dengan jumlah *effect size* = 1.914 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.5626 dengan *confidence interval* 95% antara 0.4239 ; 0.7013. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Variabel likuiditas memiliki 14 studi dengan jumlah *effect size* = 1.228 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.1370 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1260 ; 0.1480. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Variabel *leverage* memiliki 18 studi dengan jumlah *effect size* = 1.785 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.2501 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1613 ; 0.3390. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan memiliki 20 studi dengan jumlah *effect size* = 1.530 yang dianalisis. Hasil meta analisis mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari *mean correlation* (\bar{r}) = 0.1695 dengan *confidence interval* 95% antara 0.1533 ; 0.1856. Hasil (\bar{r}) hitung yang lebih besar dari nilai r tabel menunjukkan pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti mencoba untuk menjelaskan hasil penelitian dan beberapa pembahasan terkait analisis dari sampel yang digunakan dalam penelitian.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan mempengaruhi penilaian perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan membuat manajemen memiliki dua peran, yaitu sebagai pekerja/konteks kepentingan bonus dan sebagai pemegang saham (prinsipal). Sebagai pekerja, manajemen memiliki hak untuk mendapatkan gaji dan bonus, sedangkan sebagai pemegang saham, manajemen memiliki hak untuk mendapatkan dividen dan *capital gain* atas saham yang dimilikinya. Jika nilai perusahaan meningkat, maka manajemen akan mendapatkan keuntungan atas peran yang dimilikinya dalam perusahaan. Hal ini dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak dalam pengambilan keputusan baik sebagai pekerja dan sebagai pemegang saham agar dapat mengurangi biaya keagenan, sehingga kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham agar dapat berpengaruh positif pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan (Mamaboa et al., 2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kepemilikan institusional di dalam perusahaan akan mempengaruhi penilaian perusahaan.

Dilihat dari konteks kepemilikan, kepemilikan institusional memiliki fungsi monitoring pihak institusi yang ketat untuk mempengaruhi manajemen dalam mengambil keputusan bisnis, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi *agency cost*. Investor yang memiliki saham yang cukup besar dalam suatu perusahaan cenderung akan mencari informasi serta mengawasi tindakan-tindakan manajer untuk bertindak dalam pengambilan keputusan bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai kepemilikan saham oleh pihak institusi dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan manajer sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi *agency cost*, dan dapat memberikan reaksi positif kepada calon investor dalam menilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Mamaboa et al., 2022) dan (Handayani, 2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Profitabilitas menjadi suatu alat ukur untuk menunjukkan efektivitas manajemen didalam menghasilkan suatu keuntungan (laba). Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan melalui tingkat profitabilitas yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang baik, hal ini tentunya dapat memberikan sinyal yang positif bagi penilaian investor. Investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik dan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik serta memiliki orientasi terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini akan mempengaruhi keinginan investor agar tertarik untuk membeli saham tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Handayani, 2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa likuiditas memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membiaya kebutuhan atau kegiatan operasionalnya. Likuiditas merupakan cerminan pengelolaan kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik oleh investor. Semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan menyediakan dana untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham akan besar. Hal ini



dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga akan membantu kelangsungan operasional perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Ayu & Novita, 2019) dan (Dewi & Abundanti, 2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa *leverage* memiliki arah pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat *leverage* maka semakin rendah pula tingkat risiko investasi pada suatu perusahaan. *Leverage* keuangan digunakan untuk menerapkan kebijakan perusahaan yang ingin memperoleh modal pinjaman dari luar. Rasio *leverage* yang besar menunjukkan semakin besar risiko investasi yang mungkin akan terjadi, hal ini disebabkan oleh penggunaan hutang yang tinggi dalam suatu perusahaan tentunya akan mempengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan. Sehingga perlu dilakukan pengelolaan *leverage* yang baik untuk mengurangi resiko penggunaan hutang yang tinggi. Jika perusahaan memiliki nilai rasio *leverage* yang tinggi, hal ini akan menjadi pertimbangan investor dalam memberikan pinjaman. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Ernawati & Widyawati, 2015) dan (Marceline & Harsono, 2017) melalui uji analisis linear berganda yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian-penelitian pada sampel, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan pada pasar. Ukuran perusahaan merupakan gambaran perusahaan untuk menunjukkan keberhasilan sebuah perusahaan dalam mengelola kegiatan operasi. Perusahaan yang memiliki aset besar artinya memiliki biaya yang besar untuk mengelola asetnya tersebut, sehingga perusahaan harus memiliki tingkat efisiensi tinggi untuk mengelola perusahaan tersebut. Perusahaan yang dapat mengelola aset secara efisien cenderung akan mendapatkan penilaian yang baik dari investor, selain karena tingkat pengelolaan aset yang efisien namun investor dapat dengan mudah mengakses informasi perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dari pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian melalui uji analisis linear berganda yang telah dilakukan oleh (Eno Fuji Astriani, 2014; Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian, maka kesimpulan dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa hasil integrasi dari beberapa studi melalui meta analisis membuktikan adanya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Melalui penelitian ini peneliti memberikan beberapa saran. Bagi perusahaan agar dapat melakukan evaluasi terhadap kegiatan usaha perusahaan agar dapat mempertahankan usahanya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya, bagi investor dan kreditur dapat mempertimbangkan keputusan investasi yang dilakukannya agar tepat dan tidak mengalami resiko kerugian atau salah langkah saat ingin menanamkan modal di suatu perusahaan, dan bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan periode terbaru, mengambil sampel tidak hanya dari jurnal melainkan juga dari skripsi yang memiliki data lengkap sehingga dapat diolah, dan menggunakan variabel lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Angeline, A., & Meiden, C. (2019). Corporate Governance Dan Manajemen Laba Pada Beberapa Penelitian Skripsi Perguruan Tinggi, Studi Meta Analisis. *Equity*, 21(1), 35–48. <https://doi.org/10.34209/Equ.V21i1.630>
- Ayu, I. G., & Novita, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Makanan Dan Minuman Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia, 8(4), 2297–2324.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Fundamentals Of Financial Management Cengage Learning. In *The Journal Of Finance* (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P12>
- Eisenhardt, K. (2005). Linked References Are Available On JSTOR For This Article : Agency Theory. *Annual Review Of Sociology*, 31(1), 263–284.
- Eno Fuji Astriani. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Pontificia Universidad Catolica Del Peru*, 8(33), 44.
- Eny, N. U. R., & Irianto, G. (N.D.). *Meta- Analysis : Corporate Governance Dan Manajemen Laba Di Indonesia*. 2003.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan. 4(4).
- Handayani, C. (2015). Meta-Analisis: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Indonesia. Jogiyanto (2014) *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesembilan.Pdf*. (N.D.).
- Kiranasari, K. D., & Suryono, B. (2021). Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kepemilikan Manajerial Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnalmahasiswa.Stiesia.Ac.Id*. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3714/3729>
- Mamaboa, P. Y., Putri, A. C., Angelina, A., & Meiden, C. (2022). Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Beberapa Penelitian Skripsi Perguruan Tinggi, Studi Meta Analisis. 7(2).
- Marceline, L., & Harsono, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(3), 226–2036.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X). *Journal Of Financial Economics*.
- Muryati, N. N. T. S., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411–429.
- Raf Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, 5(3), 254202.
- Ramadhani, Y. C., & Maryam, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Dan Nilai Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividend Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* ... <https://repository.stiesia.ac.id/eprint/2796/>
- Retnawati, H., Apino, E., Kartianom, Djidu, H., & Anazifa, R. D. (2018). Pengantar Meta Analisis. *Pengantar Analisis Meta*, 208.
- Ross, S. A. (1977). Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Schmidt, F. L. (N.D.). *Chapter 22 Why We Need Meta-Analysis The Myth Of The Perfect Study*. 1017–1067.
- Scott W. R. & O'Brien P. C. (2019). *Financial Accounting Theory* (Eighth). Pearson Canada. P362-363.
- Spence. (1973). I Shall Argue That The Paradigm Case Of The Market With This Type Of Informational Structure Is The Job Market And Will Therefore Focus Upon It. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Lq 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–18.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795-807.



**PERSETUJUAN RESUME
KARYA AKHIR MAHASISWA**

Disetujui dan

Nama Mahasiswa / I :

ANGELINA PAVITA

IM

36199009

Tanggal Sidang : 27 MARET 2023

Judul Karya Akhir

FAKTOR - FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN : STUDI META ANALISIS

Jakarta, / 20

Mahasiswa/I

(.....)

Angelina Pavita

Pembimbing

(.....)

Dr. Carmel Meiden, S.E., Ak., M. Si., CA., CSRA.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.