

THE EVOLUTION OF MARKET VALUE RESEARCH: A BIBLIOMETRIC AND NETWORK ANALYSIS

Fikri Nur Yahya¹⁾, Bandi²⁾, Rahmawati³⁾

^{1,2,3}Universitas Sebelas Maret, Jl. Ir. Sutami No.36 Ketingan, Jebres, Surakarta, Indonesia
email: *nuryahyafikri@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis literatur tentang nilai pasar perusahaan menggunakan metode bibliometrik untuk mengidentifikasi pola, tren, dan hubungan antar tema utama dalam manajemen dan keuangan modern. Studi ini berfokus pada lima tema utama: nilai pasar, kinerja keuangan, pembiayaan hijau, kepemilikan manajerial, dan kebijakan lingkungan. Nilai pasar dianggap penting karena mencerminkan persepsi investor, sementara kinerja keuangan mencerminkan efisiensi operasional yang berdampak pada keputusan investasi. Pembiayaan hijau, kepemilikan manajerial, dan kebijakan lingkungan berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan memastikan keberlanjutan. Metode bibliometrik yang digunakan melibatkan analisis data dari basis Scopus dengan kata kunci yang relevan, menghasilkan 182 artikel yang memenuhi kriteria. Penelitian ini juga menggunakan perangkat visualisasi jaringan seperti VOSviewer untuk mengeksplorasi hubungan antar konsep. Hasil penelitian menunjukkan bahwa integrasi lima tema ini mencerminkan pendekatan holistik dalam manajemen modern, yang menggabungkan tujuan ekonomi dengan keberlanjutan lingkungan. Analisis ini memberikan wawasan tentang perkembangan literatur, celah penelitian, dan arah masa depan, serta menjadi panduan bagi peneliti, praktisi, dan pembuat kebijakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus menjaga keberlanjutan lingkungan.

Kata Kunci: Financial performance, green finance, managerial ownership, environmental policy, market value



Copyright at Authors, this works is licensed under the [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

PENDAHULUAN

Bibliometrik merupakan analisis sistematis terhadap literatur yang ada dalam suatu bidang penelitian, yang bertujuan untuk mengidentifikasi pola publikasi, tren penelitian, dan pengaruh dari berbagai faktor dalam disiplin tersebut. Dalam konteks ini, kami akan mengeksplorasi lima tema utama: market value, financial performance, green finance, managerial ownership, dan environmental policy. Kelima tema ini menjadi topik sentral dalam literatur keuangan dan manajemen modern, mencerminkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan kepentingan ekonomi dan lingkungan dalam pengambilan keputusan strategis mereka.

Nilai pasar yang signifikan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang tercermin dalam nilai pasar tersebut. Nilai pasar yang tinggi cenderung menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hal ini karena mereka percaya bahwa perusahaan tersebut akan mampu memenuhi kesejahteraan pemegang saham (Lu dkk., 2019). Market value atau nilai pasar perusahaan adalah indikator penting yang sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan (financial performance) menunjukkan kemampuan untuk mendapatkan penghasilan pada tingkat yang memadai dalam aspek keuangan (Abdallah dan Mohamed, 2019). Kinerja keuangan ini sangat berpengaruh terhadap keputusan investor dalam memilih untuk menanamkan modal mereka di suatu perusahaan. Investor cenderung lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan dengan kinerja keuangan yang unggul, dengan harapan bahwa pengembalian yang mereka peroleh juga akan tinggi. Jika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar, maka investor juga akan mendapatkan pengembalian yang tinggi, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan

tersebut. Kinerja keuangan (financial performance) merupakan aspek krusial yang mencerminkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Green finance atau pembiayaan hijau adalah konsep yang semakin mendapat perhatian seiring meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan lingkungan. Green finance mencakup berbagai instrumen keuangan yang mendukung proyek-proyek ramah lingkungan dan berkelanjutan. Penelitian dalam bidang ini sering mengeksplorasi dampak green finance terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar, serta tantangan dan peluang dalam implementasinya. Kepemilikan manajerial (managerial ownership) berdampak positif pada nilai pasar (Oh dan Kim, 2016). Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, semakin kuat upaya manajemen untuk meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Selain itu, kepemilikan institusional juga berperan penting dalam memastikan tata kelola perusahaan yang baik. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pengawas untuk mencegah praktik tata kelola perusahaan yang merugikan pemegang saham (Saona dan Martín, 2018; Utomo dkk., 2019). Makin besar kepemilikan institusional, makin ketat pengawasan terhadap tindakan oportunistik manajemen. Kebijakan lingkungan (environmental policy) mencakup peraturan dan kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Perusahaan berpartisipasi dalam inisiatif pengurangan emisi karbon untuk melindungi lingkungan, yang berujung pada peningkatan kinerja perusahaan (CP) (Adu, Flynn, & Grey, 2022). Dalam konteks ini, perusahaan cenderung melakukan kegiatan nyata yang efisien secara ekonomi atau pengurangan biaya terkait iklim, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan aktual dan nilai pasar mereka (Haque & Ntim, 2020). Peningkatan kinerja perusahaan yang sebenarnya akan memberikan dampak positif bagi lingkungan, pemegang saham, dan eksekutif perusahaan (Arena dkk., 2018; Mazouz & Zhao, 2019). Integrasi antara nilai pasar, kinerja keuangan, pembiayaan hijau, kepemilikan manajerial, dan kebijakan lingkungan mencerminkan pendekatan holistik dalam manajemen perusahaan modern. Analisis bibliometrik terhadap literatur yang menggabungkan kelima tema ini dapat memberikan wawasan tentang bagaimana perusahaan dapat mencapai keseimbangan antara tujuan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan.

Dengan demikian, penelitian bibliometrik pada tema-tema ini tidak hanya membantu memahami perkembangan literatur secara historis, tetapi juga mengidentifikasi celah penelitian dan arah penelitian masa depan. Hasil dari analisis ini dapat menjadi dasar bagi peneliti, praktisi, dan pembuat kebijakan dalam merancang strategi yang efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan sambil menjaga keberlanjutan lingkungan.

METODE PENELITIAN

Analisis bibliometrik adalah disiplin ilmu yang mengaplikasikan teknik matematika dan statistic untuk mengkaji literatur. Berbeda dari metode lain seperti tinjauan sistematis, analisis bibliometrik mengeliminasi bias subjektif yang muncul dalam pemilihan literatur secara manual, sehingga memungkinkan eksplorasi yang lebih objektif terhadap hubungan dalam literatur. Dengan demikian, metode bibliometrik memiliki peran penting dalam mengidentifikasi batasan secara objektif dan efisien pada penelitian di berbagai bidang. (Liu dkk.,2023; Wan dkk.,2023; Zhu dkk.,2022). Penggunaan luas metode ini menekankan pentingnya dalam memajukan penelitian akademis. Analisis bibliometrik telah diterapkan di berbagai disiplin ilmu untuk mengidentifikasi hotspot penelitian.

Selanjutnya, tahap identifikasi memperhitungkan berbagai faktor penting, seperti jenis sumber, mesin pencari, kategori, bahasa, periode, dan kata kunci (Tautiva dkk., 2022). Penelitian ini secara khusus menargetkan artikel jurnal, dengan mengecualikan jenis publikasi lain seperti buku, bab buku, dan prosiding konferensi (Harsanto & Firmansyah, 2023) karena kontribusi mereka yang terbatas pada

diskusi empiris dan teoritis. Dalam kategori pencarian, penelitian ini difokuskan pada bidang Bisnis, Manajemen dan Akuntansi, Ekonomi, Ekonometrika, dan Keuangan. Untuk menghindari bias bahasa, pencarian dilakukan secara eksklusif dalam bahasa Inggris (Alatawi dkk., 2023; Gulluscio dkk., 2020; Stechemesser & Guenther, 2012). Kata kunci yang digunakan meliputi: “Financial Performance” or “Green Finance” or “Managerial Ownership” or “Environmental Policy” and “Market Value”

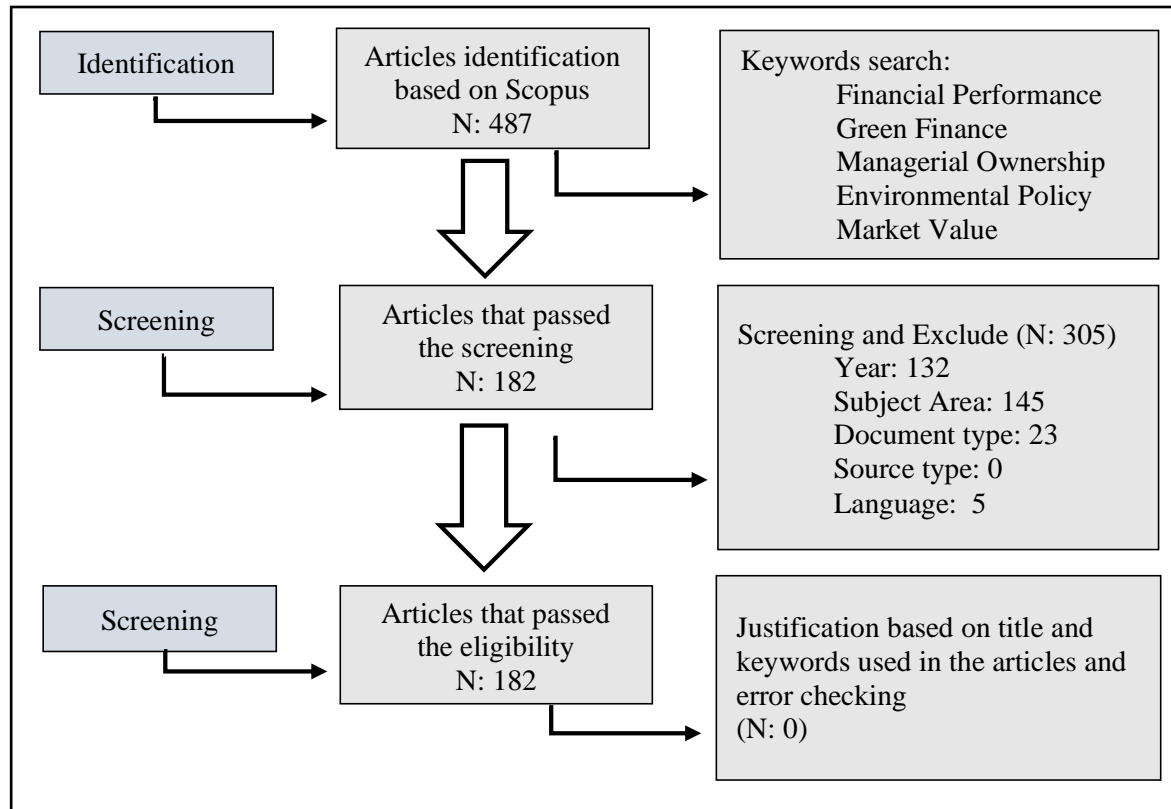
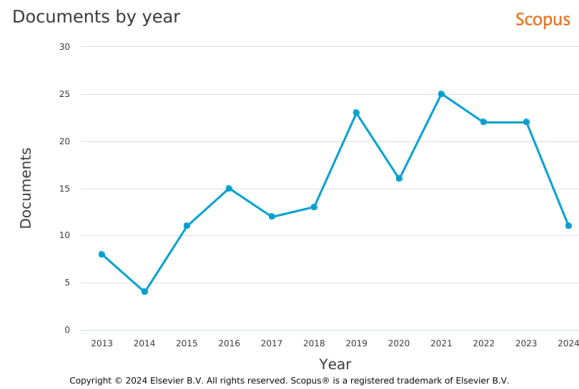


Figure 1
Research Protocol

HASIL DAN PEMBAHASAN

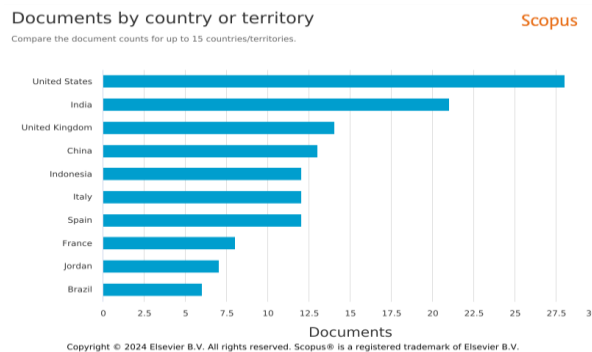
Gambar dibawah menunjukkan jumlah dokumen yang diterbitkan per tahun dari 2013 hingga 2024 berdasarkan data dari Scopus yang membahas financial performance, green finance, managerial ownership, environmental policy, dan market value. Gambar tersebut memperlihatkan bahwa tren publikasi dibidang Market Value selama 2013 sampai 2024.

Pada tahun 2013, jumlah dokumen yang diterbitkan adalah sekitar 10, namun mengalami penurunan tajam pada tahun 2014 menjadi sekitar 5 dokumen. Setelah itu, terdapat peningkatan bertahap setiap tahun, mencapai puncaknya pada tahun 2016 dengan sekitar 17 dokumen. Jumlah publikasi kemudian berfluktuasi, menurun pada tahun 2017, naik lagi pada 2018, dan mengalami penurunan tajam pada 2019. Tren meningkat kembali pada 2020 dan mencapai puncak tertinggi kedua pada 2021 dengan sekitar 20 dokumen. Setelah itu, jumlah publikasi cenderung stabil dengan sedikit fluktuasi hingga 2023, sebelum turun drastis pada tahun 2024 menjadi sekitar 5 dokumen. Gambar ini mengilustrasikan dinamika jumlah publikasi tahunan terkait penelitian tentang market value yang tidak stabil, dengan beberapa puncak dan penurunan signifikan selama periode yang diamati.



Gambar 2. Documents by Year

Gambar dibawah menunjukkan distribusi jumlah dokumen yang diterbitkan berdasarkan negara atau wilayah, dengan data diambil dari Scopus. Amerika Serikat berada di peringkat pertama dengan jumlah dokumen terbanyak, sekitar 27 dokumen. India mengikuti di posisi kedua dengan sekitar 20 dokumen. Inggris berada di peringkat ketiga dengan sekitar 15 dokumen, diikuti oleh China dengan jumlah yang sedikit lebih rendah. Indonesia, Italia, dan Spanyol memiliki jumlah dokumen yang hampir sama, masing-masing sekitar 12 dokumen. Prancis dan Yordania memiliki sekitar 9 dokumen, sementara Brasil berada di posisi terakhir dalam daftar ini dengan sekitar 7 dokumen. Grafik ini memberikan gambaran tentang kontribusi negara-negara terhadap literatur yang tercatat dalam Scopus, dengan Amerika Serikat dan India sebagai kontributor terbesar di antara negara-negara yang tercantum.



Gambar 2. Documents by Country or Territory

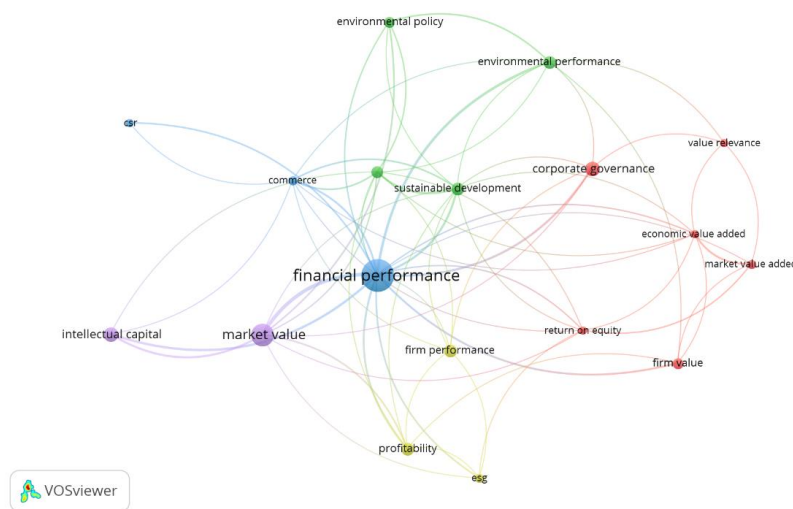
Table 1. 10 negara yang paling berkontribusi

Country	Document by Country
United States	28
India	21
United Kingdom	14
China	13
Indonesia	12
Italy	12
Spain	12
France	8
Jordan	7
Brazil	6

Gambar yang ditampilkan dibawah adalah sebuah peta jaringan visualisasi hasil dari VOSviewer, yang menunjukkan hubungan antara berbagai istilah atau konsep yang sering muncul bersama dalam literatur ilmiah terkait dengan teori agensi dan kinerja keuangan. Berikut adalah penjelasan lebih rinci mengenai hasil yang ditampilkan dalam peta jaringan ini. Agency Theory dan Financial Performance Kedua istilah ini berada di pusat jaringan dan ditampilkan dengan ukuran node yang lebih besar, menandakan bahwa mereka adalah konsep utama yang paling sering dibahas dan memiliki banyak koneksi dengan istilah lainnya dalam literatur yang dianalisis. Untuk selanjutnya kelompok utama (clusters) warna berbeda dalam peta jaringan ini menunjukkan kelompok istilah yang sering muncul bersama dalam penelitian yang sama. Berikut adalah penjelasan mengenai beberapa kelompok utama.

Kemudian cluster kuning istilah utamanya agency theory dan financial performance dan istilah yang terkait yaitu board of directors, disclosure, earnings management. Kelompok ini menunjukkan hubungan antara teori agensi dengan berbagai aspek kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan seperti dewan direksi, pengungkapan informasi, dan manajemen laba. Selanjutnya, cluster kelompok hijau istilah utamanya corporate social responsibility (CSR), stakeholder theory dan istilah yang terkait yaitu finance, industrial performance, corporate financial performance. Kelompok ini menyoroti hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan kinerja keuangan melalui perspektif teori pemangku kepentingan. Istilah ini terkait dengan bagaimana perusahaan berinteraksi dengan pemangku kepentingan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan.

Selanjutnya cluster kelompok biru istilah utamanya firm value, capital structure, board size dan istilah yang terkait ada firm size, agency costs, stewardship theory. Kelompok ini fokus pada hubungan antara ukuran dan struktur dewan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan, dan biaya agensi dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Selanjutnya, kelompok merah istilah utamanya ownership structure, tobin's q dan istilah yang terkait ada firm value, board size. Kelompok ini menunjukkan bagaimana struktur kepemilikan dan ukuran dewan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (diukur dengan Tobin's Q) dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Berikutnya yang terakhir cluster kelompok ungu, istilah utamanya CEO compensation, stakeholder theory dan istilah terkait ada corporate social responsibility Kelompok ini mengaitkan kompensasi CEO dengan teori pemangku kepentingan dan tanggung jawab sosial perusahaan, menunjukkan bagaimana insentif manajemen atas dapat berhubungan dengan strategi CSR dan kinerja perusahaan.



Gambar 4. Co-Occurance Network relationship graph

Penulis yang terlihat memiliki lebih banyak koneksi adalah mereka yang berada di pusat atau memiliki banyak garis penghubung, menunjukkan bahwa mereka adalah kolaborator yang sering bekerja dengan penulis lain. Misalnya, ugwu, o.c. dan okereke, g.k.o. terlihat memiliki banyak hubungan kolaboratif dengan penulis lainnya, menunjukkan bahwa mereka sering terlibat dalam berbagai penelitian bersama. Kemudian penulis-penulis dalam jaringan ini tampaknya memiliki beberapa kelompok kolaborasi yang erat, di mana mereka bekerja bersama dalam penelitian yang sama. Misalnya, ugwu, o.c. memiliki hubungan yang kuat dengan beberapa penulis lain seperti igbinedion, a., asogwa, c.i., dan uzuagu, a.u., menunjukkan adanya kolaborasi yang sering di antara mereka. Kemudian garis penghubung yaitu garis menunjukkan kolaborasi antara penulis. Garis yang lebih tebal menunjukkan kolaborasi yang lebih sering atau lebih signifikan. Jaringan ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan kolaboratif yang kuat antara beberapa penulis, yang mungkin mengindikasikan adanya kelompok riset atau tim peneliti yang solid.



Gambar 5. The Author's Network relationship graph

SIMPULAN DAN SARAN

Analisis bibliometrik meneliti literatur ilmiah untuk mengidentifikasi pola, tren, dan faktor yang mempengaruhi penelitian. Studi ini mengeksplorasi lima tema utama: nilai pasar, kinerja keuangan, pembiayaan hijau, kepemilikan manajerial, dan kebijakan lingkungan. Tema-tema ini menunjukkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan kepentingan ekonomi dan lingkungan dalam keputusan strategis. Nilai pasar penting bagi persepsi investor dan dapat menarik investasi. Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi operasional dan profitabilitas, yang memengaruhi keputusan investor. Pembiayaan hijau mendukung proyek ramah lingkungan, meningkatkan kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan. Kepemilikan manajerial dan institusional mendorong tata kelola perusahaan yang baik, meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Kebijakan lingkungan bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, meningkatkan kinerja perusahaan, dan memberikan manfaat bagi lingkungan, pemegang saham, dan eksekutif. Integrasi kelima tema ini mencerminkan pendekatan holistik dalam manajemen perusahaan modern, menggabungkan tujuan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan. Analisis bibliometrik memberikan wawasan tentang perkembangan, celah penelitian, dan arah masa depan, membantu peneliti, praktisi, dan pembuat kebijakan merancang strategi efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan sambil menjaga keberlanjutan lingkungan. Metode bibliometrik memungkinkan eksplorasi objektif terhadap hubungan dalam literatur dan telah diterapkan di berbagai disiplin ilmu untuk mengidentifikasi hotspot penelitian. Hasil analisis ini menjadi dasar penting bagi pengembangan penelitian akademis dan strategi praktis dalam bisnis dan manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdallah, Z. M., & Mohamed, F. A. (2019). Corporate Social Responsibility and Financial Performance of Hotels in Zanzibar. *Journal of Economics, Management and Trade*, 1–8.
- Adu, D. A., Flynn, A., & Grey, C. (2022). Executive compensation and sustainable business practices: The moderating role of sustainabilitybased compensation. *Business Strategy and the Environment*, 31(3), 698–736.
- Alatawi, I. A., Ntim, C. G., Zras, A., & Elmagrhi, M. H. (2023). CSR, Financial And Non-Financial Performance In The Tourism Sector: A Systematic Literature Review And Future Research Agenda. *International Review Of Financial Analysis*, 89(July), 102734.
- Arena, C., Michelon, G., & Trojanowski, G. (2018). Big egos can be green: A study of CEO hubris and environmental innovation. *British Journal of Management*, 29(2), 316–336.
- Business Eco Nomics Research In ASEAN. *Cogent Business & Management*, Gulluscio, C., Puntillo, P., Luciani, V., & Huisingh, D. (2020). Climate Change Reporting: A Systematic Literature Review. *Sustainability*, 12(13), 60-88.
- Haque, F., & Ntim, C. G. (2020). Executive compensation, sustainable compensation policy, carbon performance and market value. *British Journal of Management*, 31(3), 525–546.
- Harsanto, B., & Firmansyah, E. A. (2023). A Twenty Years Bibliometric Analysis (2002-2021) Of Business Eco Nomics Research In ASEAN. *Cogent Business & Management*, <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2194467>
- Liu, M., Guo, J., & Bi, D. (2023). Comparison of administrative and regulatory green technologies development between China and the US based on patent analysis. *Data Sci. Manag.*, 6(1), 34-45.
- Lu, J., Ren, L., Qiao, J., Yao, S., Strielkowski, W., & Streimikis, J. (2019). Corporate social responsibility and corruption: Implications for the sustainable energy sector. *Sustainability (Switzerland)*, 11(15). <https://doi.org/10.3390/su11154128>
- Mazouz, K., & Zhao, Y. (2019). CEO incentives, takeover protection and corporate innovation. *British Journal of Management*, 30(2), 494–515.
- Oh, S., & Kim, W. S. (2016). Effect of ownership change and growth on firm value at the issuance of bonds with detachable warrants. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 901–915. <https://doi.org/10.3846/16111699.2015.1072109>
- Saona, P., & Martín, P. S. (2018). Determinants of firm value in Latin America: an analysis of firm attributes and institutional factors. *Review of Managerial Science*, 12(1), 65–112.
- Stechemesser, K., & Guenther, E. (2012). Carbon Accounting: A Systematic Literature Review. *Journal Of Cleaner Production*, 36, 17-38.
- Tautiva, J. A. D., Huaman, J., & Oliva, R. D. P. (2022). Trends In Research On Climate Change And Organiza Tions: A Bibliometric Analysis (1999-2021). *Management Review Quarterly*, (123456789). <https://doi.org/10.1007/S11301-022-00298-1>
- Utomo, S. D., Machmuddah, Z., & Oktafiyani, M. (2019). The associations between earnings management, corporate environmental disclosure, corporate financial performance and corporate governance mechanisms. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 16, 345–354.
- Wan, G., Dawod, A. Y., Chanaim, S., & Ramasamy, S. S. (2023). Hotspots and trends of environmental, social, and governance (ESG) research: A bibliometric analysis. *Data Sci. Manag.*, 6(2), 65-75.
- Zhu, Q., Ruan, Y., Liu, S., Yang, S.-B., Wang, L., & Che, J. (2022). Cross-border electronic commerce's new path: from literature review to AI text generation. *Data Sci. Manag.*