PUNGGAWA
GLOBAL RESEARCH:
JURNAL MULTIDISIPLIN

Punggawa Global Research: Jurnal Multidisiplin
Volume 1, Nomor 6, 2026
E-ISSN: 3164-0117
Open Access: punggawajournal.com/pgr

Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: *Literature Review*

Nabila Arta Tabina[1]
[1] Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia
Korespondensi: nabilatabina5@gmail.com

Informasi Artikel

Riwayat artikel:
Received Sept 16th, 2026
Revised Oct 25th, 2026
Accepted Nov 2th, 2026

Keyword:
Risiko Bisnis; Kebijakan Hutang; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan metode *Systematic Literature Review* (SLR) dengan menelaah 15 artikel ilmiah yang diperoleh melalui Google Scholar pada periode 2021–2026. Hasil kajian menunjukkan bahwa dari 5 artikel tentang risiko bisnis, 4 artikel menemukan pengaruh positif dan signifikan, sedangkan 1 artikel tidak menemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada kebijakan hutang, 2 artikel menemukan pengaruh positif signifikan, 2 artikel menemukan pengaruh negatif signifikan, dan 1 artikel tidak menemukan pengaruh signifikan. Sementara itu, pada kebijakan dividen, 2 artikel menemukan pengaruh positif signifikan, 1 artikel menemukan pengaruh negatif signifikan, dan 2 artikel tidak menemukan pengaruh signifikan. Secara keseluruhan, hasil kajian menunjukkan bahwa risiko bisnis cenderung memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen menunjukkan hasil yang lebih beragam. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten dalam berbagai penelitian yang telah dilakukan.

© 2026 The Authors. Published by Punggawa Legacy Center. This is an open access article under the CC BY license (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

PENDAHULUAN

Dalam manajemen keuangan, nilai perusahaan menjadi salah satu hal yang penting karena dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan kegiatan usahanya. Nilai perusahaan juga sering menjadi pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, biasanya semakin baik pula penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan agar kepercayaan investor tetap terjaga dan kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat.

Salah satu faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya, misalnya karena perubahan permintaan pasar, persaingan, dan pendapatan yang tidak stabil. Risiko yang tinggi dapat membuat investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena dapat memengaruhi keuntungan perusahaan. Namun, risiko yang tinggi juga bisa memberikan peluang keuntungan yang lebih besar apabila dikelola dengan baik. Hal ini terlihat dari hasil penelitian (Fuadi et al., 2022), (Vidayanti & David Effendi, 2023), serta (Makmur et al., 2022) yang menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian tersebut, (Alamsyah & Widyawati Malanua, 2021) menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain risiko bisnis, kebijakan hutang juga menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan. Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan dana pinjaman untuk membiayai kegiatan usaha maupun pengembangan perusahaan. Penggunaan hutang dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan modal, tetapi jumlah hutang yang terlalu besar juga dapat menambah beban dan risiko keuangan. Hasil penelitian mengenai kebijakan hutang pun masih berbeda-beda. (Bintari et al., 2024) serta (Hendryani & Amin, 2022) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Rakhmat & Arsad Rosadi, 2021) serta (Yohana et al., 2021) menemukan pengaruh negatif dan signifikan. Adapun penelitian (Sapulette & Intan Fadila Senduk, 2022) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya adalah kebijakan dividen, yaitu keputusan perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham atau menyimpannya sebagai laba ditahan untuk kebutuhan perusahaan. Pembagian dividen dapat menjadi salah satu daya tarik bagi investor karena memberikan keuntungan dari saham yang dimiliki. Namun, perusahaan juga perlu mempertimbangkan kebutuhan dana untuk kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Penelitian (Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024) serta (Saputri et al., 2022) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Sari & Putu Prima Wulandari, 2021) menemukan pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan (Nirawati et al., 2022) serta (Sa'adah et al., 2023) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa hasil penelitian tersebut, terlihat bahwa pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang sama. Perbedaan hasil ini dapat dipengaruhi oleh sektor perusahaan, periode penelitian, maupun kondisi keuangan masing-masing perusahaan. Risiko bisnis lebih banyak ditemukan berpengaruh positif, tetapi masih ada penelitian yang menunjukkan hasil tidak signifikan. Kebijakan hutang menunjukkan hasil positif, negatif, maupun tidak signifikan. Hal serupa juga ditemukan pada kebijakan dividen. Perbedaan hasil penelitian ini menjadi alasan untuk mengkaji kembali hubungan ketiga variabel tersebut dengan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meninjau hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membahas perbedaan hasil dari masing-masing penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Hasil kajian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai hubungan antarvariabel serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menjalankan aktivitas operasionalnya, yang umumnya tercermin melalui pergerakan harga saham di pasar modal. Menurut Dewi dan Suryono (2019) sebagaimana dikutip (Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024), nilai perusahaan dicerminkan melalui harga saham yang tinggi serta pertumbuhan yang stabil dari penilaian investor secara keseluruhan terhadap modal perusahaan. Mengingat pencapaian keuntungan yang maksimal menjadi tujuan utama didirikannya suatu usaha, tingginya nilai perusahaan menjadi representasi utama atas kemakmuran yang diperoleh para pemegang saham.

Berdasarkan tinjauan teoretis, nilai perusahaan juga dipahami sebagai nilai pasar yang disepakati oleh pelaku pasar apabila seluruh aset dan bisnis entitas tersebut dialihkan atau dijual kepada pihak ketiga. Bagi para investor, informasi mengenai nilai perusahaan memegang peranan yang sangat penting karena menjadi indikator bagaimana pasar menilai kondisi keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan di masa mendatang. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan prospek yang menjanjikan, hal tersebut akan mendongkrak kepercayaan pasar, meningkatkan permintaan saham, dan berujung pada kenaikan nilai perusahaan.

Dalam praktiknya, pengukuran terhadap nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan berbagai proksi atau indikator rasio keuangan agar dapat dievaluasi secara objektif oleh pelaku pasar. Berdasarkan literatur keuangan, proksi yang paling umum digunakan meliputi *Price to Book Value* (PBV) dan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Price to Book Value* (PBV) membandingkan antara harga pasar per

lembar saham dengan nilai buku per lembar saham, di mana semakin tinggi rasio ini, semakin besar pula penilaian positif pasar terhadap ekuitas perusahaan. Sementara itu, rasio *Tobin's Q* mengukur nilai pasar dari total saham beredar dan liabilitas terhadap biaya penggantian (*replacement cost*) dari aset perusahaan. Melalui indikator-indikator tersebut, investor dan manajemen dapat mengukur efektivitas pengelolaan aset serta sejauh mana perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan suatu bentuk ketidakpastian yang selalu melekat dan tidak dapat dipisahkan dari aktivitas operasional perusahaan. Semua perusahaan dihadapkan pada berbagai peristiwa berpotensi risiko tradisional, seperti naik turunnya pendapatan akibat dinamika penawaran dan permintaan, persaingan pasar, ketidakpastian pasokan dari vendor, serta ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Dalam mengelola aktivitas tersebut, diperlukan prinsip kehati-hatian serta perhitungan yang tepat agar perusahaan terhindar dari kemungkinan kerugian.

Berdasarkan tinjauan teoretis dan empiris, tinggi rendahnya risiko bisnis dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. (Fuadi et al., 2022) menyatakan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam mendanai operasionalnya merupakan salah satu risiko bisnis yang dihadapi, di mana tingginya risiko bisnis dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan di mata investor. Meskipun demikian, terdapat pula pandangan lain yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena tingkat risiko yang tinggi turut menunjukkan besarnya *return* yang diperoleh sehingga mempengaruhi keputusan investasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar hutang perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, sehingga apabila hutang digunakan secara terus-menerus, risiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya ekuitas yang selanjutnya akan menurunkan harga saham serta nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya.

Berdasarkan penjelasan (Bintari et al., 2024), hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan dapat dilihat melalui perspektif teori sinyal (*signalling theory*) dan teori keagenan (*agency theory*). Investor dapat memberikan reaksi positif terhadap kebijakan penambahan modal melalui hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pendanaan eksternal dapat membantu perusahaan mengembangkan usaha serta melakukan investasi atau proyek yang menguntungkan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Selain itu, penggunaan hutang dapat menurunkan konflik antara pemegang saham dan manajemen serta membantu menurunkan kelebihan arus kas guna meminimalkan pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial yang mengatur apakah laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau disimpan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Menurut (Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024), kebijakan ini menjadi salah satu pertimbangan penting bagi calon investor karena menentukan besarnya tingkat pengembalian yang akan diterima oleh pemilik saham atas modal yang mereka tanamkan.

Seperti dijelaskan oleh (Sari & Putu Prima Wulandari, 2021) serta (Nirawati et al., 2022), kebijakan dividen menentukan alokasi laba bersih antara pembayaran dividen tunai dan cadangan dana internal perusahaan. Besarnya proporsi pembagian laba ini umumnya diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Melalui penentuan rasio tersebut, manajemen berupaya menyelaraskan antara ekspektasi keuntungan para investor dan kebutuhan pembiayaan untuk keberlanjutan kegiatan operasional perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengumpulkan dan menelaah artikel ilmiah yang diperoleh dari Google Scholar pada periode 2021–2026. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Artikel yang digunakan dipilih berdasarkan kata kunci yang sesuai dengan variabel penelitian. Selanjutnya, penulis meninjau abstrak dan isi artikel untuk mengetahui kesesuaian

pembahasan dengan tujuan penelitian, sehingga dapat diperoleh informasi yang relevan mengenai hubungan antara risiko bisnis, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Artikel ini mengidentifikasi sejumlah artikel ilmiah yang membahas pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Artikel-artikel tersebut kemudian dianalisis untuk mengetahui hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Berikut adalah tabel penelitian terdahulu yang akan dianalisis:

1. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 1 Penelitian terdahulu variabel Risiko Bisnis

No	Peneliti	Jurnal	Objek	Metode	Hasil Penelitian
1	(Fuadi et al., 2022)	Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Bisnis	Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2018–2020	Kuantitatif, regresi linear berganda	Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2	(Toyibah & Ruhiyat, 2023)	Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan	Perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017–2021	Kuantitatif, regresi data panel	Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	(Vidayanti & David Effendi, 2023)	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi	Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2017–2021	Kuantitatif, regresi linear berganda	Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	(Alamsyah & Widyawati Malanua, 2021)	Jurnal Fokus Manajemen Bisnis	Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2015–2019	Kuantitatif, regresi linear berganda	Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	(Makmur et al., 2022)	Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis	Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016–2020	Kuantitatif, regresi linear berganda	Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis terhadap lima artikel yang diterbitkan pada tahun 2021-2023 dengan objek penelitian menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui pendekatan kuantitatif, penelitian tersebut mencakup beberapa sektor di antaranya, sektor Jakarta Islamic Index 70 (JII70), sektor perusahaan keuangan, sektor farmasi, sektor perbankan, serta sektor manufaktur subsektor makanan dan minuman.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mayoritas, yaitu 4 dari 5 artikel, menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, (Fuadi et al., 2022) menjelaskan bahwa tingkat risiko bisnis yang tinggi diimbangi oleh potensi keuntungan atau pengembalian yang besar (high risk high return), sehingga investor tetap menilai tinggi perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh (Toyibah & Ruhiyat, 2023), yang menyatakan bahwa tingginya risiko bisnis tidak menurunkan laba apabila perusahaan berhasil mengelola proporsi utangnya secara optimal. Sementara itu, (Vidayanti & David Effendi, 2023) menambahkan bahwa risiko bisnis yang tinggi dapat diminimalkan melalui tingkat pengembalian yang memadai untuk menutup beban bunga, sehingga memberikan sinyal positif bagi pasar. Adapun selaras dengan hal tersebut, (Makmur et al., 2022) mencatatkan bahwa aktivitas pembiayaan terkait risiko bisnis tersebut justru membantu investor dalam memprediksi tingkat return di masa mendatang.

Berbeda dari keempat penelitian di atas, (Alamsyah & Widyawati Malanua, 2021) menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian pada sektor perbankan tersebut, perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi cenderung menghindari penggunaan utang yang besar dalam mendanai aktivanya. Kondisi ini menyebabkan investor tidak menjadikan tingkat risiko bisnis sebagai pertimbangan atau faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan.

Dengan demikian, mayoritas penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan berbagai landasan argumen return-nya masing-masing, sedangkan pengaruh yang tidak signifikan hanya ditemukan pada satu penelitian dengan karakteristik sektor khusus. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan keduanya bersifat kontekstual tergantung pada sektor industri yang diteliti, dan ketidakkonsistenan ini menjadi celah penelitian *(research gap)* yang perlu dikaji lebih lanjut.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2 Penelitian terdahulu variabel Kebijakan Hutang

No	Peneliti	Jurnal	Objek	Metode	Hasil Penelitian
1	(Rakhmat & Arsad Rosadi, 2021)	Jurnal IKRA-ITH Ekonomika	Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di BEI periode 2015–2019	Kuantitatif dengan regresi data panel	Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
2	(Bintari et al., 2024)	Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)	Perusahaan sektor properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2018–2022	Kuantitatif dengan regresi linear berganda	Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3	(Sapulette & Intan Fadila Senduk, 2022)	KUPNA JURNAL	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018–2020	Kuantitatif dengan regresi linear berganda	Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

4	(Hendryani & Amin, 2022)	AKUNTABILITAS	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015–2019	Kuantitatif dengan regresi linear berganda	Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5	(Yohana et al., 2021)	Jurnal Riset Akuntansi Politala	Perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2016–2020	Kuantitatif dengan analisis regresi	Kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis terhadap lima artikel ilmiah publikasi periode 2021–2024 yang menguji data sekunder perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui pendekatan kuantitatif, cakupan sektor yang diteliti meliputi kelompok indeks LQ45, sektor properti dan real estat, serta perusahaan sektor manufaktur.

Hasil pengujian empiris dari kelima artikel tersebut menunjukkan arah pengaruh yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Rakhmat & Arsad Rosadi, 2021) pada emiten kelompok LQ45 periode 2015–2019 serta (Yohana et al., 2021) pada sektor properti periode 2016–2020, sama-sama mendapati bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, (Bintari et al., 2024) pada sektor properti dan real estat periode 2018–2022 serta (Hendryani & Amin, 2022) pada sektor manufaktur periode 2015–2019 membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Sapulette & Intan Fadila Senduk, 2022) pada perusahaan manufaktur periode 2018–2020 menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada hasil tersebut memperlihatkan bahwa dampak kebijakan utang sangat bergantung pada bagaimana pasar merespons risiko keuangan pada masing-masing sektor. Pinjaman eksternal yang dikelola secara efektif dapat memberikan insentif pertumbuhan dan menaikkan nilai perusahaan, sedangkan akumulasi utang yang berlebihan berpotensi memicu risiko kebangkrutan yang justru dihindari oleh pemegang saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara umum temuan empiris lebih mendominasi pada hasil yang signifikan, baik berpengaruh positif maupun negatif, sedangkan hasil yang tidak signifikan hanya ditemukan pada satu penelitian. Adanya perbedaan hasil penelitian yang saling kontras ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang bersifat kondisional sesuai karakteristik industri, dan ketidakkonsistenan temuan (*research gap*) ini perlu dikaji lebih lanjut dalam riset mendatang.

3. **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel 3 Penelitian terdahulu variabel Kebijakan Dividen

No	Peneliti	Jurnal	Objek	Metode	Hasil Penelitian
1	(Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024)	Jurnal Multiparadigma Akuntansi	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017–2019	Kuantitatif, regresi linear berganda	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2	(Sari & Putu Prima Wulandari, 2021)	TEMA (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017–2019	Kuantitatif, regresi linear berganda	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3	(Nirawati et al., 2022)	SINOMIKA Journal	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012–2016	Kuantitatif	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4	(Saputri et al., 2022)	Jurnal Akuntansi Barelang	Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI periode 2016–2020	Kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, regresi data panel	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5	(Sa'adah et al., 2023)	Measurement: Jurnal Akuntans	Perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2016–2019	Kuantitatif, regresi linear berganda	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis terhadap lima artikel ilmiah publikasi periode 2012–2024 yang menguji data sekunder perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui pendekatan kuantitatif, cakupan sektor yang diteliti meliputi perusahaan manufaktur, sektor properti dan real estat, sektor dasar dan kimia, serta sektor perbankan.

Hasil pengujian empiris dari kelima artikel tersebut menunjukkan arah pengaruh yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh (Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024) pada perusahaan manufaktur periode 2017–2019 serta (Saputri et al., 2022) pada sektor properti dan real estat periode 2016–2020 mendapati bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yang tinggi direspons oleh pasar sebagai sinyal positif (*signalling theory*) mengenai prospek laba yang baik sehingga mampu menarik minat investor. Sebaliknya, (Sari & Putu Prima Wulandari, 2021) pada sektor dasar dan kimia periode 2017–2019, (Nirawati et al., 2022) pada perusahaan perbankan periode 2012–2016, serta (Sa'adah et al., 2023) pada subsektor kimia periode 2016–2019 membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dilatarbelakangi oleh preferensi sebagian investor yang lebih menyukai laba ditahan untuk keperluan ekspansi perusahaan atau lebih mengutamakan perolehan keuntungan jangka pendek (*capital gain*) dibandingkan pembagian dividen tunai.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa temuan empiris mengenai kebijakan dividen menunjukkan hasil yang kontras mulai dari berpengaruh positif, negatif, hingga tidak berpengaruh tergantung pada karakteristik industri dan preferensi investor. Adanya perbedaan hasil penelitian yang saling bertolak belakang ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen bersifat kondisional, dan ketidakkonsistenan temuan (*research gap*) ini perlu dikaji lebih lanjut dalam riset mendatang.

4. Sintesis Lintas Variabel

Tabel 4 Sintesis Lintas Variabel

Variabel	Positif Signifikan	Tidak Berpengaruh Signifikan	Negatif Signifikan	Total
Risiko Bisnis	4	1		5
Kebijakan Hutang	2	1	2	5
Kebijakan Dividen	2	1	2	5
Total	8	3	2	15

Berdasarkan hasil penelaahan terhadap 15 artikel, hasil penelitian mengenai pengaruh risiko bisnis, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang beragam. Pada variabel risiko bisnis, empat penelitian menemukan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu (Fuadi et al., 2022), (Toyibah & Ruhiyat, 2023), (Vidayanti & David Effendi, 2023), dan (Makmur et al., 2022). Sementara itu, hanya (Alamsyah & Widyawati Malanua, 2021) yang menemukan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan.

Pada variabel kebijakan hutang, dua penelitian menemukan pengaruh positif signifikan, yaitu (Bintari et al., 2024) dan (Hendryani & Amin, 2022). Sebaliknya, (Rakhmat & Arsad Rosadi, 2021) serta (Yohana et al., 2021) menemukan pengaruh negatif signifikan. Adapun (Sapulette & Intan Fadila Senduk, 2022) menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun pada variabel kebijakan dividen, (Shelita & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2024) serta (Saputri et al., 2022) menemukan pengaruh positif signifikan. Di sisi lain, (Sari & Putu Prima Wulandari, 2021) menemukan pengaruh negatif signifikan, sedangkan (Nirawati et al., 2022) serta (Sa'adah et al., 2023) tidak menemukan pengaruh yang signifikan.

Secara keseluruhan, dari 15 artikel yang ditelaah, delapan artikel melaporkan pengaruh positif signifikan, empat artikel melaporkan hasil yang tidak signifikan, dan tiga artikel menemukan pengaruh negatif signifikan. Dengan demikian, hasil yang paling banyak muncul adalah pengaruh positif signifikan, terutama dari variabel risiko bisnis yang seluruh temuan signifikannya berarah positif. Kebijakan hutang menunjukkan arah pengaruh yang berbeda (positif, negatif, dan tidak signifikan), sedangkan kebijakan dividen lebih banyak tidak menunjukkan pengaruh yang konsisten. Perbedaan hasil ini memperlihatkan bahwa hubungan ketiga variabel dengan nilai perusahaan belum konsisten pada seluruh penelitian yang ditelaah. Perbedaan tersebut perlu dibaca dengan mempertimbangkan konteks penelitian, seperti sektor perusahaan, periode pengamatan, karakteristik sampel, dan metode analisis yang digunakan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelaahan terhadap 15 artikel dengan metode *Systematic Literature Review*, dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis cenderung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh empat dari lima artikel. Temuan ini sejalan dengan konsep *high risk high return*, yaitu risiko yang tinggi diimbangi potensi pengembalian yang besar sehingga investor tetap menilai perusahaan dengan baik. Hanya satu penelitian pada sektor perbankan yang tidak menemukan pengaruh signifikan.

Kebijakan hutang menunjukkan hasil yang bervariasi, yaitu dua artikel berpengaruh positif signifikan, dua artikel berpengaruh negatif signifikan, dan satu artikel tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan hutang bersifat kondisional, bergantung pada

bagaimana pasar merespons risiko keuangan pada masing-masing sektor. Hutang yang dikelola dengan baik dapat mendukung pertumbuhan perusahaan, sedangkan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan.

Kebijakan dividen juga menunjukkan hasil yang beragam, yaitu dua artikel berpengaruh positif signifikan, satu artikel berpengaruh negatif signifikan, dan dua artikel tidak signifikan. Perbedaan ini dipengaruhi oleh karakteristik industri dan preferensi investor, apakah lebih menyukai dividen sebagai sinyal positif atau lebih memilih laba ditahan untuk ekspansi dan *capital gain*.

Secara keseluruhan, risiko bisnis merupakan variabel dengan hasil yang paling konsisten, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen belum menunjukkan pengaruh yang seragam terhadap nilai perusahaan. Adanya ketidakkonsistenan temuan ini menjadi celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut, misalnya dengan mempertimbangkan perbedaan sektor, periode pengamatan, proksi pengukuran, dan variabel moderasi pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Alamsyah, M. F., & Widyawati Malanua. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, *11*(2), 154–172. https://doi.org/https://doi.org/10.12928

Bintari, A., Lestari, I. R., & Wahyumi Ekawanti. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Management and Innovation Entrepreunership*, *1*(2), 43–53.

Fuadi, A., Yulianti, V., Noor, A. F., & Putri, T. A. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, *5*(10), 114–123. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04

Hendryani, V., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTABILITAS*, *16*(1), 177–194.

Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, *5*(1), 140–147.

Nirawati, L., Samsudin, A., Pradanti, A. P., Ayu, A. W., Jahzy, C. A., Saputri, I. D., & Azzahra Prisichella. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomics Journal*, *1*(2), 189–196.

Rakhmat, A. S., & Arsad Rosadi. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, *4*(1), 94–104.

Sa'adah, L., Putri, S. V. E., & Abdul Kadir Usry. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, *17*(1), 33–40.

Sapulette, S. G., & Intan Fadila Senduk. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kupna Jurnal*, *3*(8), 1–18.

Saputri, S. W., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, *7*(1), 50–63.

Sari, D. M., & Putu Prima Wulandari. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, *22*(1), 1–18.

Shelita, F., & Elizabeth Sugiarto Dermawan. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *VI*(1), 246–257.

Toyibah, Z., & Ruhiyat, E. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis , Financial Distress , Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research And Development Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, *10*(1), 2000–2013.

Vidayanti, D., & David Effendi. (2023). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan

Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *12*(6).

Yohana, Bp, A. I., Kalbuana, N., & Catra Indra Cahyadi. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, *4*(2), 58–66.