

PENGARUH ASSET GROWTH, LEVERAGE, EARNING VARIABILITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP BETA SAHAM SYARIAH

Isna Rizki Yuniar, Kurniawati Mutmainah

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sains Al-Qur'an (UNSIQ)

Email : isnariy695@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh *asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover* terhadap beta saham syariah. Sampel penelitian ini berjumlah 50 laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 sampai 2018 dan didapat melalui teknik pengambilan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi berganda.

Hasil penelitian ini adalah *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah, *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah, *earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah dan *total asset turnover* berpengaruh negative terhadap beta saham syariah.

Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Sehingga disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk memperluas objek penelitian agar tidak hanya diperusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, melainkan di sektor perusahaan lainnya. Serta menambah variabel independen baru yang diperkirakan akan mempengaruhi beta saham misalnya *current ratio* dan *firm size*.

Kata Kunci : *asset growth, leverage, earning variability, dividend payout ratio, total asset turnover* dan beta saham syariah

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of asset growth, leverage, earnings variability, dividend payout ratio, and total asset turnover on sharia stock beta. The sample of this study is 50 financial statements of companies listed on the Jakarta Islamic Index from 2014 to 2018 and obtained through purposive sampling technique. The analysis technique used in this study is multiple regression.

The results of this study are that asset growth has no effect on sharia stock beta, leverage has a positive effect on sharia stock beta, earnings variability has no effect on sharia stock beta, dividend payout ratio has no effect on sharia stock beta and total asset turnover has a negative effect on sharia stock beta.

This research is limited to companies listed on the Jakarta Islamic Index. So it is recommended to further research to expand the object of research so that not only in companies registered in the Jakarta Islamic Index, but in other company sectors. As well as adding new independent variables that are expected to affect the stock beta, for example, current ratio and firm size.

Keywords : *asset growth, leverage, earnings variability, dividend payout ratio, total asset turnover* and sharia stock beta

1. PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat. Perkembangan pasar modal syariah ditandai oleh semakin banyaknya pelaku atau pengembang pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah selain saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Pasar modal baik konvensional maupun syariah memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko berbeda-beda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Risiko yang tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang akan diterima oleh investor di masa datang (Choirunnisa Rujitoningtyas, 2013). Hal ini sejalan dengan definisi investasi bahwa investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan *return* atau pengembalian yang tidak pasti di masa depan (Tandelilin E, 2001).

Dalam konteks portofolio, risiko dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi, yaitu dengan membentuk portofolio yang baik, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Sementara itu risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat diversifikasi, sering disebut juga risiko pasar (Abdul Halim, 2005). Risiko sistematis juga disebut dengan beta (β) karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematis (Hamzah, 2005). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2009). Untuk mengukur risiko digunakan koefisien beta (β).

Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Semakin besar beta berarti semakin besar pula risiko suatu sektor (Hartono, 2013). Permasalahan yang dihadapi saat ini adalah meningkatnya nilai beta saham indeks syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2014 hingga 2018. Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa indeks saham *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki nilai beta saham yang meningkat selama tahun 2014 sampai 2018.

Tabel 1. Rata-Rata Beta Saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2014 sampai tahun 2018

Beta Saham	Tahun
1.18	2014
1.22	2015
1.40	2016
1.33	2017
1.58	2018

Sumber : www.pefindo.com yang diolah, 2019.

Meningkatnya nilai beta saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2014 sampai 2018 disebabkan karena menurunnya kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Kinerja perusahaan salah satunya dapat dinilai dari *return* saham perusahaan. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko berinvestasi (Tandelilin E, 2001). *Return* saham yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Sehingga tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor akan semakin besar (Salimatul Musyarofah dkk, 2015). Namun sebaliknya jumlah *return* yang rendah akan mengurangi tingkat pengembalian atas investasi sehingga investor akan menganggap perusahaan memiliki risiko tinggi (Siti Muzdalifah, 2017).

Tabel 2. Rata-rata *Return Stock* Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2014 sampai 2018

<i>Return Stock</i> (dalam %)	Tahun
2.10	2014
-0.64	2015
0.69	2016
0.61	2017
-1.36	2018

Sumber : www.idx.co.id yang diolah, 2019

Dari tabel 2 terlihat terjadi penurunan *return stock* dari tahun 2014 sampai 2015 dan terjadi penurunan dari tahun 2016 sampai 2018. Penurunan *return stock* yang terjadi mengindikasikan kinerja perusahaan yang menurun pula. Sehingga kepastian bahwa perusahaan akan memberikan *return* dari

dividen juga rendah (Nining Setyowati Dwi Andayani dkk, 2010).

Hasil penelitian Anggi Mashita Ratna dan Maswar Patuh Priyadi (2014) membuktikan bahwa *asset growth* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah. Pertumbuhan aset mengukur seberapa besar kemampuan aset perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fitri Aryanti dkk, 2017). Hasil penelitian Nuryana Nainggolan dan Badingatus Solikhah (2017) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham. *Leverage* merupakan cara untuk menghitung persentase total dana yang disediakan oleh kreditor, semakin tinggi rasio maka risiko makin tinggi pula. Rasio ini mengukur proporsi dari total *asset* yang dibiayai oleh kreditor (Gitman Lawrence J, 2009).

Hasil penelitian Sugeng Priyanto (2017) menunjukkan bahwa *earning variability* berpengaruh positif terhadap beta saham. Besarnya *earning variability* diukur berdasar atas standar deviasi (penyimpangan) *price earning ratio*-nya. Semakin besar standar deviasi dari PER menunjukkan semakin fluktuatif *earning* perusahaan tersebut, sehingga akan memperkecil kepastian pengembalian investasi (Sri Kustini dan Selvi Pratiwi, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Sri Kustini dan Selvi Pratiwi (2011) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah. *Dividend payout ratio* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi beta saham (Lestariningsih, 2007). Kebijakan dividen perusahaan harus dirumuskan dengan tujuan menyediakan pembiayaan yang memadai bagi perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Gitman Lawrence J, 2009). Sering kali seorang investor lebih menyukai dividen yang dibagikan daripada laba ditahan. *Dividend payout ratio* mengacu pada proporsi laba yang di distribusikan sebagai dividen (Subramanyam dan Wild, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Sri Kustini dan Selvi Pratiwi (2011) membuktikan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anditya Soeroso (2013) membuktikan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. *Total asset turnover*

menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan (Indra Lila Kusuma, 2016).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah meningkatnya nilai beta saham indeks syariah *Jakarta Islamic Indeks (JII)* pada tahun 2014 hingga 2018. Maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah *asset growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah?
- b. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah?
- c. Apakah *earning variability* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah?
- d. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah?
- e. Apakah *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah?

2. LANDASAN TEORI

Saham syariah

Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan syariah *compliant*. Dalam melakukan transaksi di pasar modal yang harus diperhatikan adalah niat bertransaksi untuk investasi bukan untuk judi atau spekulasi. Sesuai fatwa DSN-MUI, saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk hak-hak istimewa atau instrument pasar modal istimewa (*preffered stock, forward contract, dan option*), bukan merupakan saham perusahaan yang melakukan kegiatan usaha yang dilarang oleh syariah (Choirunnisa Rujitoningtyas, 2013).

Risiko Investasi

Risiko suatu investasi dapat di definisikan sebagai probabilitas tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan, atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari yang diharapkan (Iffa Nurdiana, 2014)..

Beta Saham Syariah

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar (Husnan, 2001 dalam Yustiantomo Budi Suseno, 2006). Menurut

Jogiyanto (2009) cara untuk mengukur risiko sistematis adalah menggunakan beta. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka makin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar (Linda Yasmin Sitompul, 2017).

Asset Growth

Asset atau aktiva adalah sumber ekonomi yang diharapkan memberi manfaat dikemudian hari. *Asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar *asset* diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (I Ketut Budiasa dkk, 2016 dalam Nur Baiti Jannati, 2017).

Leverage

Menurut Irnawati Susana (2006) *leverage* merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan.

Earning Variability

Earning variability adalah penerimaan pendapatan dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat berubah-ubah bergantung pada situasi dan kondisinya yang diukur dengan nilai deviasi standar dari PER.

Dividend Payout Ratio

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki (Nanang Agus Suyono, 2018). Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham (Unzu Marietta, 2013).

Total Asset Turnover

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari

setiap rupiah aktiva, apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, maka penjualan harus ditingkatkan (Kasmir, 2012).

Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengaruh *asset growth* terhadap beta saham syariah

Apabila pertumbuhan aktiva meningkat, diharapkan meningkatkan hasil operasional dan akan mendorong peningkatan laba. Dengan adanya peningkatan laba, kinerja perusahaan akan dianggap baik karena kemungkinan laba yang akan diterima investor menjadi tinggi sehingga risiko sahamnya menjadi rendah dan akan menurunkan beta saham. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Asset growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah.

Pengaruh *leverage* terhadap beta saham syariah

Rasio *leverage* yang besar menunjukkan besarnya pula total hutang perusahaan untuk membiayai aktiva. Semakin banyak hutang perusahaan maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar sehingga perusahaan akan memiliki risiko yang besar karena sebagian besar laba operasi perusahaan akan digunakan untuk membayar biaya bunga pinjaman tersebut. Akibatnya, sebagian laba atau deviden yang diterima oleh pemegang saham menjadi kecil dan menimbulkan risiko perusahaan yang meningkat. Risiko perusahaan yang besar akan menyebabkan saham perusahaan lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta saham menjadi tinggi. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah.

Pengaruh *earning variability* terhadap beta saham syariah

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa besarnya *earning variability* menunjukkan semakin fluktuatif laba suatu perusahaan. Laba yang fluktuatif membuat para investor sulit memprediksi laba perusahaan dimasa depan sehingga meningkatkan risiko perusahaan. Hal ini akan menyebabkan perusahaan menjadi lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar dan menyebabkan nilai beta

saham meningkat. Sehingga dapat di susun hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Earning variability* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah.

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap beta saham syariah

Semakin tinggi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan akan memberikan kepastian pengembalian investasi yang tinggi, dengan demikian maka risiko saham (beta saham) yang akan ditanggung investor akan menurun. Sehingga dapat di susun hipotesis sebagai berikut:

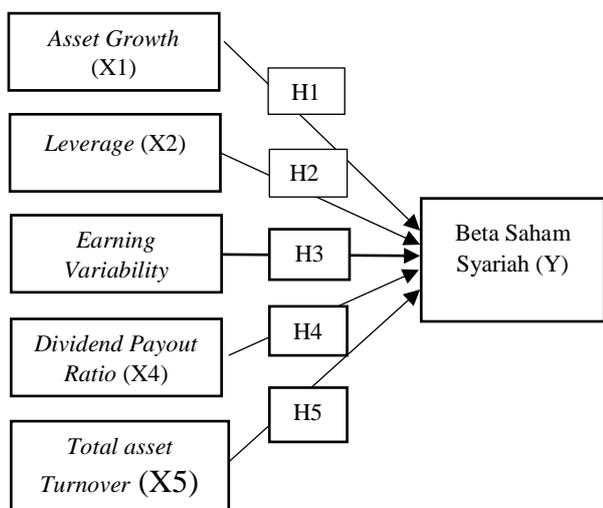
H4 : *Dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah.

Pengaruh *total asset turnover* terhadap beta saham syariah

Semakin tinggi *total asset turnover* mengindikasikan tingginya efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan berdampak pula pada laba perusahaan yang meningkat. Sehingga akan lebih menarik untuk investor dan menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Hal ini akan meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut dan menurunkan ketidakpastian pengembalian sehingga risiko saham (beta saham) juga menurun. Sehingga dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah.

Berdasarkan uraian sebelumnya, dibuat model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012).

Populasi dan sampel penelitian

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Suharsimi Arikunto, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang setiap tahunnya masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* baik itu pada semester 1 (Desember sampai Mei) maupun pada semester 2 (Juni sampai November) selama tahun 2014 sampai 2018 secara berturut-turut.
- b. Perusahaan selama tahun 2014 sampai 2018 menerbitkan laporan keuangan dan membagikan dividen secara berturut-turut.
- c. Perusahaan selama tahun 2014 sampai 2018 menerbitkan beta saham yang tercatat di PEFINDO.
- d. Laporan keuangan perusahaan yang menggunakan kurs rupiah.

Jenis data dan sumber data

Berdasarkan jenisnya data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain (Anwar Sanusi, 2011). Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 sampai 2018. Data sekunder dalam penelitian ini merupakan data pada periode tahun 2014 sampai 2018. Data variabel menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode pengumpulan data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipasi. Observasi non partisipasi adalah observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2012).

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Beta saham

Dengan menggunakan *data time series*, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (regresi linier) antara *rate of return* saham sebagai variabel terikat dan *rate of return* portofolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai model indeks tunggal atau market model (Elza Novera, 2009). Dengan demikian hubungan *return* sekuritas dan *return* dari indeks pasar yang umum dapat dirumuskan sebagai berikut (Frank J. Fabozzi, 1999).

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

R_{it} : *return* saham i selama periode t

R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar selama periode t

α_i : variabel acak yang menunjukkan kemampuan dari *return* sekuritas i yang independen terhadap kinerja pasar

β_i : beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat perubahan R_m

ϵ_{it} : kesalahan residual yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $\epsilon_i = 0$

Nilai beta saham dapat dilihat di situs resmi www.pefindo.com

Asset growth (X1)

Pertumbuhan aktiva dihitung dengan membandingkan aset pada tahun sebelumnya dengan aset pada tahun pengamatan (Agung Budi Prakosa, 2012). Menurut Ratna Anggi Mashita dan Priyadi Maswar (2014) *Asset Growth* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total aktiva (t)} - \text{Total aktiva (t - 1)}}{\text{Total aktiva (t - 1)}}$$

Leverage (X2)

Menurut Kasmir (2012) *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. *Leverage* dapat dihitung menggunakan rumus *debt to asset ratio* (*debt ratio*) sebagai berikut (Kasmir, 2012) :

$$\text{debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

Earning Variability (X3)

Menurut Hartono (2013) dalam Sugeng Priyanto (2017) *Earning variability* menggambarkan variabilitas *return* suatu perusahaan. Variabilitas laba diukur dengan nilai deviasi standar dari PER (*Price Earning Ratio*) atau rasio P/E (harga saham dengan laba perusahaan). *Earning variability* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Yustiantomo Budi Suseno, 2009) :

$$\text{Earning variability} = \text{standar deviasi dari PER}$$

Nilai PER (*price earning ratio*) dapat dilihat di laporan keuangan setiap perusahaan

Dividend payout ratio (X4)

Dividend payout ratio adalah besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak (Sutrisno, 2001 dalam Evi Mutia dan Muhammad Arfan, 2010). *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 1998 dalam Susi Widayorini 2003) :

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}} \times 100\%$$

Total asser turnover (X5)

Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva (Kasmir, 2012). Menurut Kasmir (2012) rumus untuk menghitung *total asset turnover* adalah:

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total aktiva (total asset)}} \times 100\%$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Asset Growth	50	-12.27	59.96	12.5652	12.50460
DAR	50	.16	.73	.4870	.14732
Earning	50	11.17	70.83	26.3180	22.97127

Variability DPR	50	5.01	82.85	33.0610	16.65992
TATO Beta Saham Valid N (listwise)	50	.19	2.42	.9368	.57405
	50	.19	2.26	1.1988	.49045

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata beta saham syariah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 1,1988 dengan standar deviasi sebesar 0,49045. Nilai data terendah sebesar 0,19 dimiliki oleh PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2014, sedangkan nilai tertinggi sebesar 2,26 dimiliki oleh PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) pada tahun 2018.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata *asset growth* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 12,5652 dengan standar deviasi sebesar 12,50460. Nilai data terendah sebesar -12,27 dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2018, sedangkan nilai tertinggi sebesar 59,96 dimiliki oleh Wijaya Karya Tbk (WIKA) pada tahun 2016.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata *leverage* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 0,4870 dengan standar deviasi sebesar 0,14732. Nilai data terendah sebesar 0,16 dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,73 dimiliki oleh

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata *earning variability* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 26,3180 dengan standar deviasi sebesar 22,97127. Nilai data terendah sebesar 11,17 pada tahun 2015. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 70,83 dimiliki pada tahun 2016.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebesar 33,0610 dengan standar deviasi sebesar 0,57405. Nilai data terendah sebesar 5,01 dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi sebesar 82,85 dimiliki oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2016.

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat rata-rata *total asset turnover* perusahaan yang terdaftar di

Jakarta Islamic Index (JII) adalah sebesar 0,9368 kali dengan standar deviasi sebesar 0,57405. Nilai data terendah sebesar 0,19 dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk (LPKR) pada tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi sebesar 2,42 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2014.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38483442
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.106
	Positive	.096
	Negative	-.106
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Dari tabel 4. dapat dilihat bahwa hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-smirnov Test* memiliki probabilitas tingkat signifikan diatas tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,200. Hal ini berarti dalam model regresi terdapat variabel residual yang terdistribusi secara normal (Hartiyah, 2017).

Uji Multikolonieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	1.147	.277		4.141	.000		
Asset Growth	.005	.005	.118	.937	.354	.885	1.130
DAR	.891	.432	.268	2.063	.045	.831	1.203
Earning Variability	.000	.003	-.020	-.170	.866	.991	1.009
DPR	-.001	.004	-.023	-.160	.873	.659	1.517
TATO	-.434	.123	-.508	-3.531	.001	.676	1.478

Dari tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* yakni pada variabel *asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover* diatas nilai 0,1. Selain itu VIF pada semua variabel yakni *asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover* menunjukkan nilai kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi gejala multikolonieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.347	.174		1.992	.053
Asset Growth	-.001	.003	-.049	-.319	.751
DAR	.197	.271	.114	.724	.473
Earning Variability	-.001	.002	-.073	-.506	.615
DPR	7.932E-5	.003	.005	.029	.977
TATO	-.134	.077	-.303	-1.738	.089

a. Dependent Variable: RES2

Data tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikans variabel *asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover* berada diatas 0,05. Jadi dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 7. Hasil Uji Auto Kolerasi Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03970
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	31
Z	1.429
Asymp. Sig. (2-tailed)	.153

a. Median

Data tabel 7 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan autokorelasi dengan menggunakan uji *Run Test* memiliki probabilitas tingkat signifikan diatas tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,153. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji hipotesis

Uji koefisien determinasi

Tabel 8. Hasil pengujian koefisien regresi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.620 ^a	.384	.314	.40611

a. Predictors: (Constant), TATO, Earning Variability, DAR, Asset Growth, DPR

b. Dependent Variable: Beta Saham

Koefisien determinasi dinotasikan dengan *adjusted R square*. Koefisien determinasi menunjukkan variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (Imam Ghozali, 2011). Sesuai dengan tabel 4.7, nilai *adjusted R square* dalam penelitian ini adalah 31,4% yang berarti variabel terikat beta saham syariah mampu dijelaskan sebesar 31,4% oleh variabel bebas dalam model (*asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover*) sedangkan sisanya 69,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pengujian Koefisien Regresi Parsial

Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.147	.277		4.141	.000
Asset Growth	.005	.005	.118	.937	.354
DAR	.891	.432	.268	2.063	.045
Earning Variability	.000	.003	-.020	-.170	.866
DPR	-.001	.004	-.023	-.160	.873
TATO	-.434	.123	-.508	-3.531	.001

Berdasarkan tabel tersebut dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,147 + 0,005 X_1 + 0,891 X_2 + 0,000 X_3 - 0,001 X_4 - 0,434 X_5 + 0,40611$$

Mengacu pada tabel 4.8 maka persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai Konstanta

Nilai konstanta (α) sebesar 1,147 (positif), menunjukkan bahwa ketika variabel independen (*asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover*) dalam keadaan konstan ($x = 0$), maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki beta saham yang tinggi.

Pengaruh *asset growth* terhadap beta saham

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *asset growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi 0,354. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah ditolak. Artinya *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Pengaruh *leverage* terhadap beta saham

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,891 dengan nilai signifikansi 0,045. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah diterima, artinya semakin tinggi rasio hutang maka semakin besar beban tetap yang berupa biaya bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar sehingga perusahaan akan memiliki risiko yang besar karena sebagian laba operasi perusahaan akan digunakan untuk membayar biaya bunga tersebut. Akibatnya sebagian laba atau deviden yang diterima oleh pemegang saham menjadi kecil dan menimbulkan risiko perusahaan yang meningkat. Hal ini akan menyebabkan saham perusahaan lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta saham menjadi tinggi. Dengan asumsi variabel-variabel lain dianggap konstan.

Pengaruh *earning variability* terhadap beta saham

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *earning variability* memiliki koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi 0,866. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa

earning variability berpengaruh positif terhadap beta saham syariah ditolak. Artinya *earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah

Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap beta saham

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi 0,873. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah ditolak. Artinya *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Pengaruh *total asset turnover* terhadap beta saham

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *total asset turnover* memiliki koefisien regresi sebesar -0,434 dengan nilai signifikansi 0,001. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap beta saham syariah diterima, artinya semakin tinggi perputaran aktiva mengindikasikan tingginya efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan berdampak pula pada laba perusahaan yang meningkat. Sehingga akan lebih menarik untuk investor dan menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Hal ini akan meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut dan menurunkan ketidakpastian pengembalian sehingga nilai beta saham akan semakin rendah. Dengan asumsi variabel-variabel lain dianggap konstan.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistik pengaruh *asset growth*, *leverage*, *earning variability*, *dividend payout ratio* dan *total asset turnover* terhadap beta saham syariah maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah (H1 ditolak). (2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham syariah (H2 diterima). (3) *Earning variability* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah (H3

ditolak). (4) *Dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah (H4 ditolak). (5) *Total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis (H5 diterima).

Saran

Setelah mengetahui hasil penelitian ini, saran yang dapat direkomendasikan adalah bagi perusahaan yang menjadi sampel penelitian diharapkan memperhatikan faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi beta saham yaitu *leverage* dan *total asset turnover*. Bagi perusahaan diharapkan menjaga rasio tingkat hutang perusahaan, memaksimalkan rasio perputaran asset agar memaksimalkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Hal tersebut penting untuk meminimalisir risiko saham perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang kemungkinan dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian meliputi:

- a. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian yang relatif sedikit karena banyak perusahaan yang belum terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian.
- b. Proporsi variabel terikat (dependen) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (independen) dalam penelitian ini hanya sebesar 31,4%. Angka tersebut relatif kecil dikarenakan variabel dependen dalam penelitian ini lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Agenda Penelitian mendatang

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka saean yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya diantaranya:

- a. Memperluas populasi penelitian dan mengembangkan teori agar cakupan penelitian lebih luas.
- b. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen baru yaitu *current ratio* dan *firm size*.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
Abdul Halim dan M. Hanafi Mahmud. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Ade Maiza. 2016. *Pengaruh Dividen Payout Ratio, Capital Structure, dan Inflasi terhadap Beta Saham Studi pada Saham Syariah dan Non Syariah Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Agung Budi Prakosa. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Beta Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia 2007-2010)*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.

Alifah Hidayati Saputri Lussy. 2015. *Analisa Karakteristik Perusahaan dan Industri Terhadap Beta Saham Syariah*. Jurnal Institut Keuangan Perbankan dan Informatika Asia. Jakarta.

Anditya Soeroso. 2013. *Faktor Fundamental (Current Ratio, Total Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Investment) Terhadap Risiko Sistematis Pada Industri Food And Beverages di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA. Vol 1. No 4 Hal. 1687-1696.

Anggi Mashita Ratna dan Maswar Patuh Priyad. 2014. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Beta Saham Syariah (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.

Anwar Sanusi. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.

Arli Warzuqni Fadhli. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEI Tahun 2005 sampai 2007*. Skripsi Universitas Diponegoro. Semarang.

Bagus Laksono. 2006. *Analisis Pengaruh Return On asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

Badriyah. 2018. *Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) Earning Per Share (EPS) terhadap Beta Saham (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Isslamic Index Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Administrasi Bisnis.

- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Bayu Rahmat. 2011. *Pengertian saham dan jenis-jenis saham*. newcyber18.blogspot.com
- Choirunnisa Rujitoningtyas. 2013. *Analisis pengaruh Kebijakan Deviden Dan Struktur Modal Terhadap Beta Saham (Studi Pada Saham Syariah di Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2009-2011)*. Skripsi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Della Ferranti dan Irni Yunita. 2015. *Analisis Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dividend Payout Ratio, dan Current Ratio terhadap Risiko Sistematis*. Jurnal Trikonomika. Bandung
- Elza Novera. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Deviden, dan Likuiditas Terhadap Beta Saham*. Jurnal Universitas Negeri Padang.
- Evi Mutia dan Muhammad Arfan. 2010. *Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Capital Stucture Terhadap Beta Saham (Studi Pada saham Syariah dan Non Syariah Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII. Purwokerto. Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta.
- Frank J. Fabozzi. 1999. *Manajemen Investasi*. Edisi Indonesia. Salemba Empat. Jakarta.
- Fatwa DSN MUI, NO: 40/DSN-MUI/X/2003
- Fahmi Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung
- Fidiana. 2010. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Rasio keuangan Terhadap Beta Saham*. Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Fira Yuliana. 2014. *Analisis Pertumbuhan Aset Dan Struktur Modal yang Mempengaruhi Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Semen yang tredaftar Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Jember.
- Fitri Aryanti, Arief Tri hardiyanto, dan Patar Simamora. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Proditabilitas Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 sampai 2015*. Jurnal Universitas Pakuan.
- Gitman Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Global Edition.
- Hasan Ruspandi dan Rusdayanti Asma. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas. Perusahaan Pembiayaan di Indonesia*. Jurnal Vol. 2 No. 1.
- Hartati. 2010. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Terhadap Return Saham*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Hartiyah, S. and Sukowiyono, S. (2017) "KONTRIBUSI GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN KEUANGAN PERBANKAN BEI", Jurnal Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat UNSIQ, 4(2), pp. 133-143.
- Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo. Jakarta
- Suyono, N. (2018, August 1). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Journal of Economic, Management, Accounting and Technology, 1(1), 105-113. <https://doi.org/https://doi.org/10.32500/jematech.v1i1.216>