

**PENGARUH *DIVIDEN PAYOUT RATIO, FINANCIAL LEVERAGE*  
DAN PROFITABILITAS TERHADAP BETA SAHAM**  
**(Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic*  
*Index (JII)* Tahun 2011-2013)**

[Suci Ramadani] , [Sri Mulyati]

[Icih]

[STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia] Email: [suciramadaniiii@gmail.com] b[STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia] Email: [srimulyati82@gmail.com] [STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia] Email: [icih811@yahoo.com]

---

**INFO ARTIKEL**

---

**ABSTRAK/ABSTRACT**

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 15 Mei 2019

Tgl. Diterima : 14 Juni 2019

Tersedia Online : 11 Juli 2019

Keywords:

*Dividen payout ratio, Financial leverage, Profitability, Beta Islamic stock.*

*Jakarta Islamic Index is an index comprised of stocks that meet various criteria sharia. Islamic stocks beta is a measure of the risk of the shares belonging to sharia. This study aims to examine and determine the influence of fundamental factors to Islamic stock beta.*

*Object of this research is the company that makes the Jakarta Islamic Index years 2011-2013, with purposive sampling technique gained 12 companies as the study sample. The independent variabel in this study is dividend payout ratio (DPR), financial leverage (FL) and profitability. This research using multiple regression analysis to test the hypotesis.*

*Result showed that the variables dividen payout ratio has no effect on beta Islamic stock. Variable financial leverage and profitability variables significant positive effect on beta Islamic stock. Simultaneous dividen payout ratio, financial leverage and profitability significantly to the beta having an Islamic stock*

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia telah memperlihatkan kemajuan seiring dengan perkembangan ekonomi Indonesia. Pasar modal mempunyai peran yang cukup strategis, yaitu sebagai sumber pendanaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi investor. Seiring perkembangan pasar modal, maka dikembangkan pula pasar modal syariah yaitu pasar modal yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai Islam (Hamzah, 2005).

Pasar modal, baik pasar modal konvensional maupun pasar modal

syariah memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda dan salah satunya adalah saham (Kustini &Pratiwi, 2011). Menurut Hendy, Fakhrudin (2008 : 30) saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti dia telah menyertakan modal kedalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.

Faktor yang secara teoritis dipertimbangkan dalam investasi saham adalah risiko. Risiko merupakan terjadinya penyimpangan atas keuntungan yang diharapkan. Menurut Hamzah (2005)

terdapat 2 risiko dari sekuritas yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko non sistematis dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Sedangkan risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik, dikarenakan risiko tersebut terjadi di luar perusahaan. Risiko sistematis dapat terjadi karena faktor ekonomi makro, industri, dan karakteristik perusahaan. Risiko sistematis juga disebut dengan beta, karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematis. Beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar.

Beta saham ( $\beta$ ) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return* pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Jogiyanto, 2007).

Pengukuran beta suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan *Single Index Model* (Husnan, 2001 : 46). Model ini berasumsi bahwa *return* saham berkorelasi dengan perubahan *return* pasar, dan untuk mengukur korelasi tersebut bisa dilakukan dengan menghubungkan *return* saham individual ( $R_{it}$ ) dengan *return* indeks pasar ( $R_{mt}$ ).

Menurut Lestari (2013) dalam dunia investasi saham, ada satu fenomena mengenai kenaikan harga saham pada bulan Januari yang dikenal dengan istilah "*January effect*". Kenaikan tersebut diduga karena adanya peningkatan pembelian oleh para investor yang telah melakukan penjualan sahamnya pada Desember dalam rangka mengurangi pajak atau merealisasikan *capital gain*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan selama periode 1989 sampai Maret 2009, diketahui bahwa

bursa Indonesia pada bulan Januari juga mengalami *return* yang positif. Secara seasonal ditemukan bahwa Desember memberikan *return* paling tinggi dibandingkan bulan-bulan lain. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor di Indonesia telah mengantisipasi *January effect* yang telah menjadi fenomena bursa-bursa di dunia.

Investor mengantisipasi dengan mengakumulasi saham-saham menjelang akhir tahun, sehingga terjadi peningkatan harga di bulan Desember. Hal ini disinyalir karena masih rendahnya pajak untuk berinvestasi di pasar saham Indonesia, sehingga investor tidak menjual sahamnya menjelang akhir tahun, bahkan meningkatkan portofolionya untuk mengantisipasi fenomena *January effect* yang terjadi di bursa dunia. Jadi, dapat dikatakan bahwa yang terjadi di bursa Indonesia bukan *January effect* melainkan *December effect*.

Inilah dasar peneliti untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham. Terdapat banyak faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang akan diteliti adalah *dividen payout ratio*, *financial leverage* dan profitabilitas. Beta saham dipilih karena investasi saham syariah menurut Aruzzi & Bandi (2003) dalam Kustini (2011) akan memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan dengan investasi saham biasa. Investasi saham syariah berdasarkan prinsip bagi hasil, mengandung ketidakpastian *return* yang tinggi. Selain itu juga, alasan peneliti menggunakan perusahaan yang terdaftar di JII karena berdasarkan data yang ada, pertumbuhan indeks JII lebih besar dibandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Pertumbuhan Indeks untuk JII adalah sebesar 17% sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh sebesar 13% pada tahun 2012 (m.beritametro.co.id).

Dalam paragraf sebelumnya telah disebutkan bahwa penelitian ini akan membahas faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham. Faktor

pertama adalah *Dividen payout ratio*. Menurut Indriyo & Basri (2002) *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara deviden yang dibagi dengan laba bersih yang diperoleh, biasanya dalam bentuk presentase. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif (Jogiyanto, 2003 :130), karena beta merupakan pengukur risiko maka dapat dikatakan bahwa beta dan *dividen payout ratio* mempunyai hubungan. Peningkatan *dividen payout ratio* akan mendorong kenaikan risiko saham.

Faktor kedua adalah *financial leverage*. Menurut Suad (1998, 611) *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetap (bunga) harus dibayar dari hasil operasi. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan, semakin besar *financial leverage*-nya, hal ini mengakibatkan perusahaan harus menanggung biaya bunga yang besar pula. Tentunya ini akan mengurangi laba perusahaan. Semakin kecil laba perusahaan maka semakin kecil tingkat risiko perusahaan, karena *return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif.

Faktor ketiga yang mempengaruhi beta saham adalah profitabilitas. Menurut Syafri (2008) rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan didalam mendapat laba melalui semua kemampuan dan juga sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain-lain. Keuntungan yang dicapai perusahaan memberikan nilai positif bagi perusahaan, dan akan meningkatkan beta atau risiko perusahaan, karena keuntungan atau *return* menurut (Jogiyanto, 2003:130) mempunyai hubungan yang positif dengan risiko. Dengan demikian berdasarkan latar belakang di atas yang akan diteliti oleh peneliti "**PENGARUH DIVIDEN PAYOUT RATIO, FINANCIAL LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP BETA SAHAM**".

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen (*dividen payout ratio*, *financial leverage* dan profitabilitas) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen

(beta saham) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam kurun waktu 2011-2013, baik secara parsial maupun secara simultan.

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Akuntansi Syariah

APB (*Accounting Principle Board*) *Statement No.4* dalam Muhammad (2005 : 10) mendefinisikan akuntansi sebagai berikut :

Akuntansi adalah suatu kegiatan jasa. Fungsinya adalah memberikan informasi kuantitatif, umumnya dalam ukuran uang, mengenai suatu badan ekonomi yang dimaksudkan untuk digunakan dalam pengambilan keputusan ekonomi, yang digunakan dalam memilih diantara beberapa alternatif.

Secara etimologi, kata Syari'ah berasal dari bahasa Arab, dari kata Syara'a yang berarti jalan. Syari'ah Islam berarti jalan dalam agama Islam atau peraturan dalam Islam. Sedangkan secara terminologi Syari'ah adalah suatu sistem norma illahi yang mengatur hubungan manusia dengan Tuhannya, hubungan manusia dengan sesamanya dan hubungan manusia dengan seluruh ciptaan Tuhan di alam semesta (Muhammad, 2005).

Dari definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa Akuntansi Syari'ah adalah aktifitas yang teratur berkaitan dengan pencatatan transaksi-transaksi, tindakan-tindakan, keputusan-keputusan yang sesuai dengan syari'at dan ketentuan Islam, untuk membantu pengambilan keputusan yang tepat.

### *Jakarta Islamic Index* (JII)

Indeks syari'ah merupakan indeks berdasarkan syari'ah Islam. Berdasarkan arahan Dewan Syari'ah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syari'ah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang tidak memenuhi syari'ah adalah :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung gharar dan maysir.
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan :
  - a. Barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (haram li-dzatihi)
  - b. Barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
  - c. Batang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syari'ah adalah sebagai berikut :

1. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
2. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
  - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
  - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

Menurut Heri (2007: 194-195) *Jakarta islamic index* (JII) merupakan indeks yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan *Danareksa Investment Management*.

*Jakarta islamic index* terdiri dari 30 perusahaan yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syari'ah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syari'ah melibatkan pihak Dewan Pengawas

Syari'ah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syari'ah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan daftar Efek Syari'ah ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)).

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta islamic index* dilakukan proses seleksi sebagai berikut :

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syari'ah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.
2. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syari'ah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

### Beta Saham

Menurut Jogiyanto (2003): "Beta merupakan suatu volatilitas dari *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar." Berdasarkan pendapat tersebut dapat dipahami bahwa beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Suad (2005:112) terdapat beberapa faktor yang diidentifikasi mempengaruhi risiko sistematis (beta). Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Cyclicalit*
2. *Operating Leverage*
3. *Financial leverage*

Menurut Husnan (2001) penilaian terhadap beta ada tiga kondisi yaitu :

1. Apabila  $\beta = 1$  , berarti tingkat keuntungan saham *i* berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan

bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.

2. Apabila  $\beta > 1$  , berarti tingkat keuntungan saham i lebih besar dibanding dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham i di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, atau sering disebut saham agresif.
3. Apabila  $\beta < 1$  , berarti tingkat keuntungan saham i meningkat lebih kecil dibanding dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, sering disebut saham defensif.

Menurut Jogiyanto (2010:379) beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return-return* pasar sebagai variabel independen. Beta dapat dihitung dengan berdasarkan persamaan regresi sebagai berikut :

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

Mengetahui beta saham syari'ah merupakan hal yang penting untuk menganalisa sekuritas tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis dari sekuritas tersebut yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi (Lukas Setia Atmaja 2008:45).

### **Dividen Payout Ratio**

Menurut Indriyo & Basri (2002) dalam Kustini (2011) *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh, biasanya dalam bentuk presentase. Semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan para investor tapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal finansial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividen payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor tetapi

internal finansial perusahaan semakin kuat.

Menurut Bambang Riyanto (2001), ada beberapa cara menetapkan *dividen payout ratio*, yaitu :

1. Kebijakan dividen yang stabil
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus ekstra tertentu
3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan
4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Dari uraian di atas, rumus yang digunakan oleh peneliti untuk mengukur *dividen payout ratio* sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### **Financial Leverage**

Menurut Suad (2005) arti harfiah kata *leverage* adalah kekuatan pengungkit, yaitu dari kata dasar *lever* yang berarti pengungkit. Ada dua tipe *leverage*, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya. *Financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetap (bunga) yang harus dibayar dari hasil operasi. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan.

Menurut Sawir (2000:13) ada dua jenis rasio *leverage*, yaitu:

1. Rasio Utang terhadap Aktiva atau *Debt to Total Asset Ratio*  
Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya cenderung semakin besar risiko

keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2. Rasio Utang terhadap Modal atau *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini jenis rasio *leverage* yang digunakan oleh peneliti adalah *Debt to Total Asset Ratio* karena penelitian terdahulu banyak menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

## Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) yang menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2011:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Irawati (2006 : 58) dalam rasio keuntungan ada beberapa rumusan yang digunakan diantaranya adalah :

1. *Gross Profit Margin*
2. *Operating Profit Margin*
3. *Operating Ratio*
4. *Net Profit Margin*
5. *Return on Assets*
6. *Return on Equity*
7. *Return on Investment*
8. *Earning Per Share*

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on assets* (ROA) karena penelitian sebelumnya lebih banyak

menggunakan *return on investment* dan *return on equity*.

## Return on Assets

Pengertian *return on assets* (ROA) menurut Irawati (2006:59) yang menyatakan bahwa :

*Return On Assets* (ROA) adalah kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (EBIT) atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan dinyatakan dalam presentase.

Hanafi & Halim (2009) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

## Hipotesis

### Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

Jogiyanto (2008) *dividen payout ratio* adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif (Jogiyanto, 2003:130) Karena beta merupakan pengukur risiko maka dapat juga dikatakan bahwa beta dan *dividen payout ratio* mempunyai hubungan. Peningkatan *dividen payout ratio* akan mendorong kenaikan risiko saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Kustini & Selvi Pratiwi (2011) mengambil kesimpulan bahwa variabel *dividen payout ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap beta saham syariah.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 1 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

**H1 : *Dividen Payout Ratio* Berpengaruh Terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham).**

### **Pengaruh Financial Leverage Terhadap Beta Saham**

Sartono (2008 : 120) menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Semakin tinggi nilai *financial leverage* menunjukkan perusahaan menanggung hutang yang semakin besar. Hal ini mengakibatkan perusahaan harus menanggung biaya bunga yang lebih besar pula. Tentunya ini akan mengurangi laba perusahaan, semakin kecil laba perusahaan maka semakin kecil tingkat risiko perusahaan, karena keduanya mempunyai hubungan yang positif menurut (Jogiyanto, 2003:130).

Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ni'mah (2013) menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko investasi (beta).

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 2 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

**H2 : *Financial Leverage* Berpengaruh Negatif Terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham)**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Beta Saham**

Hanafi & Halim (2009) *return on assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang.

Keuntungan yang dicapai perusahaan memberikan nilai positif bagi perusahaan, dan akan meningkatkan risiko, karena risiko dan keuntungan atau *return* mempunyai hubungan yang positif (Jogiyanto, 2003:130). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap beta saham syaria'ah.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 3 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

**H3 : *Return On Asset* Berpengaruh Terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham)**

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **Jenis, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan oleh peneliti merupakan data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Data yang diperoleh dalam penelitian ini bersumber dari pengaksesan internet melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi dan studi kepustakaan.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2014:80). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta islamic index*.

Berdasarkan penjelasan diatas, untuk membuktikan kebenaran jawaban yang masih sementara (hipotesis), maka penulis melakukan pengumpulan data pada objek tertentu. Karena objek dalam populasi terlalu luas, maka peneliti menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut.

### Teknik Pemilihan Sampel

Teknik pemilihan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, Sedangkan metode sampel yang dipilih adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyonoo, 2014:85). Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta islamic index* dan tercatat (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2011-2013.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2011-2013 karena memudahkan dalam menghitung variabel yang diteliti.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang diteliti selama tahun 2011-2013.

### Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio*, *financial leverage* dan profitabilitas.

#### 1. Dividen Payout Ratio ( $X_1$ )

Indriyo & Basri (2002) dalam Kustini (2011) *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh, biasanya dalam bentuk presentase. Skala yang digunakan adalah rasio. Dalam penelitian ini, *dividen payout ratio* dihitung menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

#### 2. Financial Leverage ( $X_2$ )

Menurut Suad (2005) arti harfiah kata *leverage* adalah kekuatan pengungkit, yaitu dari kata dasar *lever* yang berarti pengungkit. Ada dua tipe *leverage*, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya. *Financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetap (bunga) yang harus dibayar dari hasil operasi. Apabila perusahaan menggunakan hutang, maka perusahaan harus membayar bunga. Bunga ini harus dibayar, berapapun keuntungan operasi perusahaan. Menurut Sawir (2000:13) ada dua jenis rasio *financial leverage*, yaitu rasio utang terhadap aktiva atau *Debt to Total Asset Ratio* dan rasio utang terhadap modal atau *Debt to Equity Ratio*. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio utang terhadap aktiva atau *Debt to Total Asset Ratio* Skala yang digunakan adalah rasio. Rumus yang digunakan adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

#### 3. Profitabilitas ( $X_3$ )

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono 2010:122) dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset*. Skala yang digunakan adalah rasio. *Return on Asset* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta saham. Beta merupakan volatilitas dari *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Berdasarkan pendapat tersebut dapat dipahami bahwa

beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2003)

Menurut Jogiyanto (2010:397) beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi ini untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return-return* pasar sebagai variabel independen. Beta dapat dihitung dengan berdasarkan persamaan regresi sebagai berikut :

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

## Metode Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:147).

### Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, maka analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis, pengujian asumsi klasik tersebut melalui :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2013 : 160). Terdapat dua cara untuk mengetahui apakah residual distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji ini

dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan plot normal / *observed cum prob*. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Kriteria untuk menilai terdapat atau tidaknya masalah multikolinieritas adalah:

- Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas
- Jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1, hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat masalah multikolinieritas

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Gozali, 2013:139).

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik plot, deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatteplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2013:139).

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013,110), Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada

korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya), dalam suatu hubungan analisis regresi dimungkinkan terjadinya hubungan antara variabel – variabel *independent* itu sendiri. Untuk mendeteksi gejala terjadinya autokorelasi menurut Revolitasari (2010), dapat digunakan dengan pengujian *Durbin-watson*.

### Analisis Regresi Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu dividen payout ratio, financial leverage dan profitabilitas, serta satu variabel dependen yaitu beta saham yang mempunyai hubungan yang saling mempengaruhi antara keempat variabel tersebut.

Persamaan umum regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

Keterangan :

$Y$  = Variabel dependen (Beta Saham Syariah)

$X_1$  = Variabel independen (*Dividen payout ratio*)

$X_2$  = Variabel bebas (*Financial leverage*)

$X_3$  = Variabel bebas (Profitabilitas)

$a$  = Konstanta/ intersep

$b_i$  = Koefisien regresi/ slope (kemiringan garis)

$e$  = Error

### Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel *independen*. Hipotesis nol ( $H_0$ ) menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel *independen* dan variabel *dependen*, Hipotesis penelitian ( $H_a$ ) menunjukkan adanya pengaruh antara

variabel *independen* dan variabel *dependen*.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik  $t$  pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/*independen* secara individual dalam menerangkan variasi variabel *dependen* (Ghozali, 2013:98).

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$ . Kaidah dalam pengambilan keputusan adalah :

- Jika nilai probabilitas (sig.)  $< \alpha = 5\%$  maka hipotesis alternative diterima.
- Jika nilai probabilitas (sig.)  $> \alpha = 5\%$  maka hipotesis alternative tidak dapat diterima.

### Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji  $F$  digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama – sama (Khusumadilaga,

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

2010).

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$ . Kaidah dalam pengambilan keputusan adalah :

- Jika nilai probabilitas (sig.)  $< \alpha = 5\%$  maka hipotesis alternative diterima.
- Jika nilai probabilitas (sig.)  $> \alpha = 5\%$  maka hipotesis alternative tidak dapat diterima.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1**  
**Uji Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
B	36	-.2043	2.2879	.963528	.7306825
DPR	36	.2500	1.0060	.5201	.2210156
FL	36	.13	1.21	.3644	.20381
ROA	36	.039	.431	.1908	.0971695
Valid N (listwise)	36				

Sumber: *Output SPSS 2015*

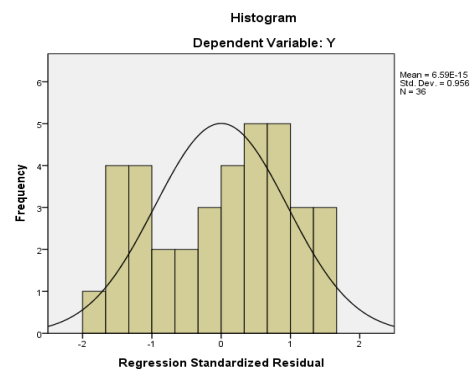
Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa jumlah keseluruhan sampel yang diteliti dalam pengujian ini yaitu sebanyak 36 sampel, dengan empat variabel penelitian, yaitu:

1. Berdasarkan tabel 4.6 hasil statistik deskriptif terhadap  $\beta$  pada penelitian ini menunjukkan nilai maximum sebesar 2,2879, nilai minimum sebesar -0,2043, nilai mean sebesar 0,963528 dan nilai standar *deviation* 0,7306825.
  2. Berdasarkan tabel 4.6 hasil statistik deskriptif terhadap DPR pada penelitian ini menunjukkan nilai maximum sebesar 1,0060, nilai minimum sebesar 0,2500, nilai mean sebesar 0,5201, dan nilai standar *deviation* 0,2210156.
  3. Berdasarkan tabel 4.6 hasil statistik deskriptif terhadap FL pada penelitian ini menunjukkan nilai maximum sebesar 1,21, nilai minimum sebesar 0,13, nilai mean sebesar 0,3644, dan nilai standar *deviation* 0,20381.
  4. Berdasarkan tabel 4.6 hasil statistik deskriptif terhadap ROA pada penelitian ini menunjukkan nilai maximum sebesar 0,431, nilai minimum sebesar 0,039, nilai mean sebesar 0,1908, dan nilai standar *deviation* 0,0971695.
- Pengujian Hipotesis**

### Uji Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu model yang baik, maka analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis, pengujian asumsi klasik tersebut melalui :

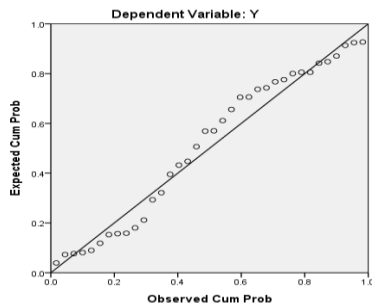
**Gambar 1 Uji Asumsi Klasik**



Sumber: *Output SPSS 2015*

Berdasarkan gambar menunjukkan bahwa grafik beta saham mengikuti distribusi normal dengan bentuk histogram yang hampir sama dengan bentuk distribusi normal, hal ini berarti bahwa data residual terdistribusi secara normal.

**Gambar 2 Uji Asumsi Klasik**



Sumber: *Output SPSS 2015*

Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkan bahwa pada garfik *normal plot* terlihat titik – titik yang menyebar disekitar garis diagonal, maka hal ini menunjukkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal artinya model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinearitas**

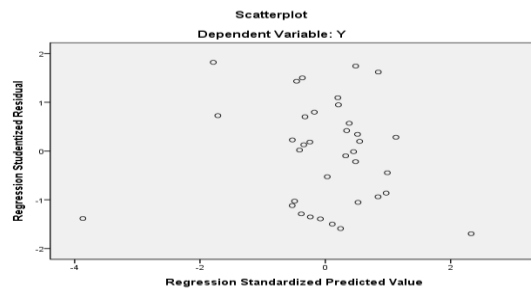
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DPR	.790	1.265
FL	.778	1.286
ROA	.918	1.090

Sumber: *Output SPSS 2015*

Berdasarkan tabel maka *tolerance value* > 0,1 dan VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen tersebut tidak terdapat hubungan multikolinearitas dan dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan hutang selama periode pengamatan.

**Uji Heterokedastisitas**

**Gambar 3 Heterokedastisitas**



Sumber: *Output SPSS 2015*

Melalui grafik *scatter plot* pada gambar diatas dapat dilihat hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan heterokedastisitas. Hal ini dapat terlihat dimana titik-titik tersebar tanpa membentuk suatu pola tertentu dan tersebar baik dibawah atau diatas angka 0 pada sumbu Y.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 3**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2.165

a. Predictors:  
(Constant), DPR, FL,  
ROA

b. Dependent Variable:  
 $\beta$

Sumber: *Output SPSS 2015*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi didapat angka sebesar 2,087 berarti berada diantara 1,54 - 2,4. Menurut tabel rentang nilai Durbin-Watson maka apabila berada diantara 1,54 - 2,4 tidak menolak  $H_0$ , berarti tidak ada autokorelasi. Dengan demikian penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

## Analisis Regresi Berganda

**Tabel 4 Analisis Regresi Berganda**

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.349	.101		-3.444	.002		
DPR	-.016	.009	-.488	-1.787	.083	.790	1.265
FL	2.540	.530	.708	4.794	.000	.778	1.286
ROA	.064	.013	.855	5.019	.000	.918	1.090

a. Dependent Variable: Y

Sumber: *Output SPSS 2015*

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, dapat diketahui nilai konstan dan koefisien regresi sehingga dapat disusun persamaan regresi berganda linear sebagai berikut :

$$Y = -0,349 - 0,016X_1 + 2,540X_2 + 0,64X_3$$

Berdasarkan regresi linear diatas, dapat penulis interpretasikan koefisien regresi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut : konstanta yang dihasilkan sebesar -0,349, nilai koefisien regresi variabel DPR adalah -0,016, nilai koefisien regresi variabel FL adalah 2,540, dan nilai koefisien regresi untuk variabel ROA adalah 0,64. Artinya setiap penambahan 1 masing-masing X maka akan menaikkan variabel beta saham sebesar nilai koefisien masing-masing X.

### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berdasarkan tabel diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. DPR memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan signifikansi  $0,083 > 0,05$  yang artinya

variabel *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

2. FL memiliki nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang artinya variabel *financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap beta saham.
3. ROA memiliki  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan signifikansi  $0,00 < 0,05$  yang artinya variabel *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

**Tabel 5 Uji Signifikansi Similan Uji-F ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig.
Regression	17.488	3	5.829	155.715	.000 <sup>b</sup>
Residual	1.198	32	.037		
Total	18.686	35			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber : *Output SPSS 2015 (data diolah)*

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil uji pada tabel ANOVA diperoleh pengaruh yang signifikan dilihat dari nilai signifikansi sebesar  $0,00^b < 0,05$ . Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa ketiga variabel

independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.115 <sup>a</sup>	.22	.079	.7590632

a. Predictors: (Constant), DPR, FL, ROA

b. Dependent Variable: Beta saham

Sumber: *Output SPSS 2015* (data diolah)

Hasil perhitungan diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi yang dilihat dari nilai R Square sebesar 0,22 yang berarti variabel kebijakan hutang mampu dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, struktur aset, dan kebijakan dividen sebesar 0,22 atau 22% sedangkan selebihnya yaitu 78% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

Pada pengembangan hipotesis pertama telah disebutkan bahwa *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu  $-1,787 < 1,69092$ .

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Nurcahyati (2013) mengatakan tidak dapat pengaruh yang signifikan antara *dividen payout ratio* terhadap beta saham. Namun hasil ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Reni Hardianti (2013) yang mengatakan terdapat pengaruh positif yang signifikan antara *dividen payout ratio* terhadap beta saham. Sedangkan pada hasil penelitian yang dikemukakan oleh Siti Umayah (2012) mengatakan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara

*dividen payout ratio* terhadap beta saham. Pengujian terhadap *dividen payout ratio* tidak berhasil menyimpulkan hipotesis pertama yang berarti *dividen payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hasil ini menunjukkan bahwa dividen yang telah dibagikan perusahaan kepada pemegang saham tidak akan berpengaruh lagi terhadap perusahaan.

#### Pengaruh Financial Leverage Terhadap Beta Saham

Hasil pengembangan hipotesis kedua menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham pada level  $(0,00 < 0,05)$ , dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu  $4,794 > 1,69092$ .

Hasil ini selaras dengan penelitian Yulius Yulianto (2010) dan Agung Budi Prakosa (2012) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Pengujian terhadap *financial leverage* gagal menyimpulkan hipotesis kedua yang berarti *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Hal ini disebabkan oleh saham yang telah terjual ke pasar modal tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial leverage* perusahaan.

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Beta Saham

Pada pengembangan hipotesis ketiga telah disebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham pada level  $(0,00 < 0,05)$  dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu  $5,019 > 1,69092$ .

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maris Akfalia (2011), Nailatun Ni'mah (2013), dan Reni Hardianti (2013) konsisten yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap beta saham. Pengujian terhadap profitabilitas berhasil menyimpulkan hipotesis ketiga yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham syariah. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyebutkan bahwa *return on assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Laba atau keuntungan yang dicapai perusahaan memberikan nilai positif bagi perusahaan, dan akan meningkatkan risiko perusahaan (Jogiyanto, 2003:130)

### **Pengaruh Dividen Payout Ratio, Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Beta Saham**

Dari hasil uji F diatas dapat disimpulkan bahwa *dividen payout ratio* ( $X_1$ ), *financial leverage* ( $X_2$ ) dan profitabilitas ( $X_3$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah (Y), hal ini dibuktikan nilai  $F_{hitung}$  yang diperoleh sebesar 115,715 sedangkan nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,90 pada level  $\alpha$  5% ( $0.00 < 0.05$ ). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Kasanah (2013) dan Yulius Yulianto (2010) yang menyatakan bahwa variabel-variabel independen di atas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

*Dividen payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham, hal tersebut dilihat dari pengembangan hipotesis dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu  $-1,787 < 1,69092$ . *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa tinggi rendahnya *dividen payout ratio* tidak mempengaruhi beta saham syariah.

*Financial leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham syariah, hal tersebut dilihat dari hasil pengembangan hipotesis yang memperoleh tingkat signifikan sebesar ( $0,00 < 0,05$ ), dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu  $4,794 > 1,69092$ . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham yang telah terjual ke pasar modal tidak mempunyai pengaruh terhadap *financial leverage* perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham, hal tersebut dilihat dari hasil pengembangan hipotesis

yang memperoleh tingkat signifikan sebesar ( $0,00 < 0,05$ ), dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu  $5,019 > 1,69092$ . Hasil ini menunjukkan profitabilitas yang meningkat akan memberikan nilai positif bagi perusahaan, sehingga mengurangi risiko perusahaan, dan akan meningkatkan beta atau risiko perusahaan, karena keuntungan atau *return* menurut (Jogiyanto, 2003:130) mempunyai hubungan yang positif dengan risiko.

Secara simultan *dividen payout ratio*, *financial leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah, hal tersebut dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang memperoleh tingkat signifikan sebesar ( $0.000 < 0.05$ ).

### **IMPLIKASI DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, Penelitian selanjutnya diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas dengan mempertimbangkan saran berikut :

Bagi emiten diharapkan dapat meminimalisir risiko saham di perusahaan agar investor tertarik menginvestasikan dananya di perusahaan.

Praktisi dan investor pasar modal diharapkan mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi. Dari hasil penelitian diharapkan investor mampu memprediksi risiko saham dan menilai kinerja suatu perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **Buku**

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Penerbit CV.ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Fakhrudin, Hendy. M. 2008. *Tanya Jawab Pasar Modal*. PT Elex Media Komputindo Kelompok Kompas-Gramedia. Jakarta.

- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamzah, Ardi. 2005. *Perbandingan Beta Saham Syariah Dan Beta Saham Non Syariah Dalam Analisa Ekonomi Makro, Industri Dan Karakteristik Perusahaan*. Simposium Riset Ekonomi II. Surabaya.
- Hanafy, Mamduh M, Halim Abdul. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. BPF. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. BPF. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan Buku II*, Edisi 4. BPF. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. PUSTAKA. Bandung.
- Kustini, Sri. 2011. *Pengaruh Dividen Payout Ratio, Return On Asset Dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Syariah*. Jurnal. Universitas Negeri Semarang.
- Lestari, Wuryaningsih. Dwi. 2013. *Kriteria January Effect yang Meliputi Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Return Saham pada Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2012*. Skripsi. Universitas Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Muhammad. 2005. *Pengantar Akuntansi Syariah*. Salemba Empat. Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi 4. BPF- Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. 2000. "Analisis Kinerja Keuangan & Perencanaan Keuangan Perusahaan", Cetakan Kedua. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sudarsono, Heri. 2007. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Ekonisa. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. ALFABETA, CV. Bandung.

#### Website

<http://m.beritametro.co.id/ekonomi/bedorong-edukasi-pasar-modal-tanpa-batas>  
[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.google.com](http://www.google.com)