

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*

The Effect of Dividend Policy and Asset Growth on Sharia Stock Beta on Companies Registered in Jakarta Islamic Index

Melia Wida Rahmayani

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Majalengka
Jl. Raya K H Abdul Halim No.103, Majalengka, Jawa Barat, Indonesia.

*E-mail: melawidar@unma.ac.id

Naskah masuk: 2020-09-24

Naskah diperbaiki: 2020-10-22

Naskah diterima: 2020-11-02

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan aset terhadap beta saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2014. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividen payout rasio* (DPR). Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis verifikatif. Sampel pada penelitian ini sebanyak 15 perusahaan dengan jumlah data sampel sebanyak 60 dan menggunakan teknik *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis maka didapatkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Kemudian secara simultan kebijakan dividen dan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Aset dan Beta Saham Syariah.

ABSTRACT

This study purpose to examine the effect of dividend policy and asset growth to the stock of beta shariah on companies listed on the Jakarta Islamic Index 2011-2014. Dividend policy as measured variables using *dividen payout rasio* (DPR). Data analysis methode used in descriptive analysis method and verification of analysis methods. Samples in this study as many as 15 companies with a total of 60 the number of sample data and using *purposive sampling* technique. The analytical tool used is multiple regression analysis. Based on the hypothesis testing on dividend policy result indicate that no significant effect on the stock of beta shariah. Asset growth no significant effect on the stock of beta shariah. Then, simultaneously dividend policy and asset growth no significantly on the stock of beta shariah.

Keywords: Dividend Policy, Asset Growth and Stock of Beta Shariah.

1. PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan teknologi, ekonomi, dan bisnis yang semakin kompetitif, maka semakin banyak pula perusahaan yang tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan besar. Semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin kompleks pula aktivitas bisnisnya. Jika usaha atau bisnis yang dijalankan perusahaan semakin besar dan kompleks, dana yang dibutuhkan pun akan semakin besar. Perusahaan tidak mungkin hanya mengandalkan dana yang berada di dalam perusahaan untuk membiayai aktivitas bisnisnya dan menjaga kelangsungan usahanya agar tetap eksis dalam perekonomian, tetapi perusahaan juga akan membutuhkan sumber dana lain yang berasal dari luar perusahaan (Eka Restu, 2013). Pasar modal merupakan tempat kegiatan bagi pengusaha untuk mencari dana dalam membiayai usahanya agar dapat berkembang lebih besar, sedangkan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya dalam jangka panjang.

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII) yang telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000 sebagai salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham. Tujuan pembentukan Jakarta Islamic Indeks (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah. Jakarta Islamic Index (JII) juga diharapkan dapat mendukung

proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah Islam di Indonesia dan menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index (JII) menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi.

Pasar modal memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko berbeda-beda. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Hal ini disebabkan risiko saham berhubungan dengan keadaan-keadaan yang terjadi seperti keadaan perekonomian, politik, industri, dan keadaan perusahaan atau emiten. Return dari sekuritas merupakan tingkat pengambilan yang diharapkan oleh investor dalam bentuk kenaikan atau penurunan nilai saham dan dividen. Risiko dari sekuritas berupa risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan portofolio investasi. Risiko ini berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara makro. Sedangkan risiko ini dapat dikurangi dengan melakukan portofolio investasi. Menurut Jogiyanto (2009) ukuran dari risiko sistematis adalah beta (β). Beta merupakan suatu pengukuran volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukuran risiko sistematis (systematic risk) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta sekuritas juga menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar.

Salah satu keuntungan investasi melalui saham adalah dividen, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan

ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono (2001) dalam Elza, 2013). Kebijakan dividen yang optimal dapat menyebabkan keseimbangan antara pembayaran dividen dan pertumbuhan perusahaan untuk masa yang akan datang, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan deviden payout rasio (DPR) yaitu perbandingan dividen per saham dengan laba per saham. Deviden payout rasio (DPR) menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dari total laba yang diperoleh perusahaan. Investor akan lebih menyukai dividen yang dibagikan karena mempunyai risiko yang lebih kecil dari pada dividen yang tidak dibagikan. Jika dividen dibagikan terlalu tinggi akan mengurangi kesempatan perusahaan membayar hutangnya lebih besar sehingga menimbulkan risiko bagi perusahaan. Dividen payout rasio yang tinggi sangat diharapkan investor, sehingga akan meningkatkan permintaan pada saham perusahaan tersebut dan secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham. Maka risiko yang timbul pada suatu investasi akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham tersebut, dimana besaran risiko diukur dengan beta masing-masing saham. Makin besar beta sahamnya maka risiko akan meningkat dan konsekuensinya tingkat pengembalian saham yang diharapkan juga akan semakin tinggi.

Sedangkan pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu harapan yang

diinginkan oleh pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Tingkat pertumbuhan aset yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko perusahaan makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Prospek ini nantinya akan mempengaruhi harapan dan minat investor. Investor akan cenderung melepas sahamnya. Semakin banyak saham dijual, maka harganya akan cenderung melemah. Perubahan saham berarti perubahan return saham. Makin besar perubahan return saham, maka makin besar beta saham syariah perusahaan yang bersangkutan yang menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Penelitian yang menguji secara langsung mengenai kebijakan dividen terhadap beta saham yaitu oleh Yuliana (2012) menunjukkan bahwa dividen payout berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Sri dan Selvi (2011) menunjukkan bahwa variabel dividen payout ratio berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah, artinya bahwa besarnya dividen payout rasio akan menyebabkan semakin kecilnya beta saham. Terdapat perbedaan pada beberapa hasil penelitian yakni penelitian yang dilakukan oleh Elza Novera (2013) dan Choirun Nisaa Rujitoningtyas (2013) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap beta saham. Karena perusahaan tidak konsisten dalam pembagian dividennya.

Dari data dapat dilihat adanya fenomena fluktuasi antara beta dengan variabel-variabel yang ada. Pertumbuhan aset meningkat pada tahun 2013 namun mengakibatkan penurunan pada beta saham 0,73 menjadi 0,62. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang

menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap beta saham syariah. Nilai deviden payout rasio yang mengalami penurunan selama 2011 hingga 2012, namun nilai beta saham juga mengalami penurunan tahun 2012 dan meningkat pada tahun 2013. Dari hal ini terdapat ketidaksesuaian antara teori dan fakta. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap Beta Saham Syariah pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index.**

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2011-2014 sebanyak 42 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2011-2014, Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2011- 2014, Perusahaan membagikan dividen tunai kepada pemegang saham selama periode 2011-2014, Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk proses penelitian sesuai dengan variabel yang akan diteliti diteliti. Berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, maka diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel dengan total 60 perusahaan yang terdaftar pada perusahaan Jakarta Islamic Index periode 2011-2014.

Definisi Operasional Variabel

1. Kebijakan dividen (X1) diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Rasio* (DPR). *Dividen Payout Rasio* (DPR)

merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Warsono, 2003). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana *Dividen per Share* (DPS) merupakan jumlah dividen yang dibagikan ke pemegang saham per lembarnya.

2. Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan perusahaan ditinjau dari aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan tersebut. Pertumbuhan aset juga dihitung dengan proporsi perubahan aktiva dari suatu periode tahunan ke periode tahunan berikutnya. Menurut Abdul Halim (2005) pertumbuhan aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$G = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

Keterangan:

G = Pertumbuhan aset

A_t = Total aktiva periode t

A_{t-1} = Total aktiva untuk periode t – 1

3. Beta saham syariah (Y) adalah pengukuran risiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Menurut Jogiyanto (2009) beta pasar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Dimana :

R_i = Return saham

α_i = Konstanta

β_i = Beta saham

R_M = Return pasar

e_i = Residual selama periode t, diasumsikan = 0

Beta dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2011-2014.

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,853	,120	7,096	,000
	Kebijakan Dividen (KD)	,025	,176	,141	,888
	Pertumbuhan Aset (PA)	-,239	,382	-,625	,534

a. Dependent Variable: Beta Saham Syariah

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,34174830
Most Extreme Differences	Absolute	,150
	Positive	,102
	Negative	-,150
Kolmogorov-Smirnov Z		1,161
Asymp. Sig. (2-tailed)		,135

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif dengan menggunakan Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1

Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data diolah sendiri, 2020

Hasil uji normalitas data diatas diketahui bahwa nilai K-S untuk variabel kebijakan dividen, pertumbuhan aset dan beta saham syariah adalah sebesar 1,161 dengan Asymp. Sig. (2-tailed) 0,135 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti data kebijakan dividen, pertumbuhan aset dan beta saham syariah berdistribusi secara normal.

Uji Regresi

Tabel 2

Hasil Uji Regresi (Uji t)

Sumber : Data diolah sendiri, 2020

Berdasarkan hasil analisis SPSS 21 pada tabel 2 diatas, maka di dapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Beta Saham Syariah} = 0,853 + 0,025 \text{ KD} - 0,239 \text{ PA}$$

Dari persamaan regresi ganda tersebut dapat diartikan bahwa:

1. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,853 bertanda positif menyatakan bahwa jika variabel kebijakan dividen dan pertumbuhan aset dianggap konstan (bernilai nol) maka beta saham syariah akan meningkat sebesar 0.853.
2. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,025 bertanda positif menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel kebijakan dividen sedangkan variabel lain tetap (konstan) maka beta saham syariah akan bertambah sebesar 0,025, sebaliknya bahwa setiap penurunan satu persen kebijakan dividen sedangkan variabel lain tetap (konstan) maka beta saham syariah akan menurun sebesar 0,025.

Koefisien regresi pertumbuhan aset sebesar 0,239 bertanda negatif menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen pertumbuhan aset sedangkan variabel lain tetap (konstan) maka beta saham syariah akan menurun sebesar 0,239, sebaliknya bahwa setiap penurunan satu persen pertumbuhan aset sedangkan variabel lain tetap (konstan) maka beta saham syariah akan bertambah sebesar 0,239.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan mengenai uji hipotesis secara parsial dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian secara parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

1. Dari tabel 4.9 dapat kita lihat bahwa nilai t_{hitung} pada variabel kebijakan dividen

adalah sebesar 0,141 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,888. Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,141 < 2,001$ dan nilai signifikansinya $0,888 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah tidak terbukti kebenarannya.

2. Dari tabel 4.9 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} pada variabel pertumbuhan aset adalah sebesar -0,625 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,534. Karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,625 < 2,001$ dan nilai signifikansinya $0,534 < 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah tidak terbukti kebenarannya.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
1 Regression	,057	2	,237	,790 ^b
Residual	6,891	57		
Total	6,948	59		

a. Dependent Variable: Beta Saham Syariah

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen

Sumber : Data diolah sendiri, 2020

Uji Hipotesis (Uji F)

Berdasarkan kolom sig.(signifikansi) pada tabel 4.10 hasil uji F di atas, diperoleh sig. 0,790 lebih kecil dari probabilitas 0,05 atau $0,790 > 0,05$ dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ $0,237 < 3,16$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti kebijakan dividen dan pertumbuhan aset secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Beta Saham Syariah

Dari analisis mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap beta saham syariah, dapat menunjukkan nilai koefisien regresi positif, berarti semakin tinggi kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* maka akan semakin tinggi ukuran beta saham syariahnya. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2014.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Elza Novera (2013) dan Choirun Nisaa (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulian Ade (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Hasil penelitian sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi saham masih menggunakan rasio keuangan perusahaan untuk mempertahankan atau menjual sahamnya. Konsep teori dari *dividen payout rasio* yaitu *dividen payout rasio* adalah dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum (Jogiyanto,2010). Dividen sangat penting karena merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor dalam menganalisis prospek suatu perusahaan dengan melihat kebijakan dividen dalam perusahaan tersebut. Seorang investor beranggapan apabila perusahaan selalu meningkatkan dividen maka perusahaan tersebut dianggap sedang dalam keadaan baik dan sebaliknya. Menurut Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan

memotong dividen maka dianggap sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Namun hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Hasil ini mendukung teori ketidakrelevanan dividen. Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Elza Novera (2013) kebijakan dividen yang proksikan dengan menggunakan *dividen payout rasio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dari hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan yang negatif antara dividen dan risiko yaitu dividen payout rendah maka risiko tinggi. Karena beta merupakan pengukur risiko, maka dapat dinyatakan bahwa beta dan *dividen payout rasio* mempunyai hubungan yang negatif.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Beta Saham Syariah

Dari hasil analisis mengenai pengaruh pertumbuhan aset terhadap beta saham syariah, menunjukkan nilai koefisien regresi positif, berarti semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin tinggi beta saham syariah. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2014. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta saham syariah, karena perusahaan yang mempunyai laju

pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Makin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut makin cenderung untuk menahan sebagian besar dari keuntungan. Maka, semakin rendah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan kurang menarik bagi investor dan investor juga akan beranggapan perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi dibandingkan perusahaan lain.

Hasil ini berlawanan dengan teori yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Menurut Parmono (2001) dalam Elza Novera (2013) tingkat pertumbuhan aset yang cepat menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi. Apabila ekspansi ini mengalami kegagalan maka akan meningkatkan beban perusahaan untuk menutup pengembalian biaya ekspansi yang pada akhirnya akan menyebabkan nilai perusahaan itu menjadi kurang prospektif. Apabila kurang prospektif maka menyebabkan para investor menjual sahamnya di perusahaan tersebut karena minat dan harapan para pemodal turun. Semakin banyak saham dijual, maka harganya akan cenderung melemah. Perubahan saham berarti perubahan *return* saham. Makin besar perubahan *return* saham, maka makin besar beta saham perusahaan yang bersangkutan yang menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Namun hasil penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak

berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Dimana teori yang dijelaskan oleh Jogiyanto (2010) salah satu faktor yang mempengaruhi nilai risiko sistematis atau beta adalah pertumbuhan aset, namun dalam hipotesis tersebut ditolak. Hipotesis ini ditolak karena menurut teori yang dinyatakan oleh Jogiyanto (2010) pertumbuhan aset merupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) dari total aktiva. Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan pemakaian aset pertahun, pertumbuhan yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi pula. Dimana pemakaian aset yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap pengembalian investasi yang tinggi dan merupakan risiko yang tinggi jika tidak mampu menutup pengembalian investasi tersebut.

Dan hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mampu untuk menutup pengembalian investasi, atau dapat dikatakan pula perusahaan tersebut mampu untuk membiayai kebutuhan pertumbuhannya. Sehingga investor tidak terlalu memperhatikan pertumbuhan aset dari perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal inilah yang menyebabkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta). Jadi, untuk menghindari pertumbuhan aset yang tinggi maka sebaiknya perusahaan tidak perlu menambah aset lancar secara berlebihan, agar aset yang masih ada (yang memiliki manfaat) dapat digunakan ataupun dijual, sehingga biaya untuk membiayai pertumbuhannya (biaya penyusutan aset) akan menjadi lebih kecil.

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset Terhadap Beta Saham Syariah

Dari hasil analisis mengenai pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan aset terhadap beta saham syariah, menunjukkan nilai koefisien regresi positif, berarti semakin tinggi kebijakan dividen dan pertumbuhan beta saham syariah maka semakin tinggi beta saham syariah. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan aset terhadap beta saham syariah secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah pada perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2014. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Elza Novera (2013) dan Choirun Nisaa (2013) namun tidak konsisten dengan penelitian Yulian Ade (2012), Anggi dan Maswar (2011) dan Mir'atul (2013) yang menyatakan variabel kebijakan dividen dan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.

Dari pengujian hipotesis simultan menunjukkan bahwa perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi saham masih menggunakan rasio keuangan perusahaan untuk mempertahankan atau menjual sahamnya. *Dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dengan adanya hubungan yang negatif antara dividen dan risiko yaitu *dividen payout* rendah maka risiko tinggi. Karena beta merupakan pengukur risiko, maka dapat

dinyatakan bahwa beta dan *dividen payout ratio* mempunyai hubungan yang negatif.

Sedangkan pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan pemakaian aset pertahun, pertumbuhan yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi pula. Dimana pemakaian aset yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap pengembalian investasi yang tinggi dan merupakan risiko yang tinggi jika tidak mampu menutup pengembalian investasi tersebut. Jadi, untuk menghindari pertumbuhan aset yang tinggi maka sebaiknya perusahaan tidak perlu menambah aset lancar secara berlebihan, agar aset yang masih ada dapat digunakan ataupun dijual, sehingga biaya untuk membiayai pertumbuhannya akan menjadi lebih kecil.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) dan pertumbuhan aset terhadap beta saham syariah pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2011-2014. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa :

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Hal ini dikarenakan *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dengan adanya hubungan yang negatif antara dividen dan risiko yaitu dividen payout rendah maka risiko tinggi. Karena beta merupakan pengukur risiko, maka dapat dinyatakan bahwa beta dan *dividen payout ratio* mempunyai hubungan yang negatif.

2. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Dalam penelitian ini pertumbuhan aset menunjukkan pemakaian aset pertahun, pertumbuhan yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi pula. Dimana pemakaian aset yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap pengembalian investasi yang tinggi dan merupakan risiko yang tinggi jika tidak mampu menutup pengembalian investasi tersebut. Sehingga investor tidak terlalu memperhatikan pertumbuhan aset dari perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Kebijakan dividen dan pertumbuhan aset secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Karena *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan. Perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi. Dengan adanya hubungan yang negatif antara dividen dan risiko yaitu *dividen payout* rendah maka risiko juga tinggi. Sedangkan pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan pemakaian aset pertahun, pertumbuhan yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi pula. Dimana pemakaian aset yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap pengembalian investasi yang tinggi dan merupakan risiko yang tinggi jika tidak mampu menutup pengembalian investasi tersebut.

5. SARAN

Untuk lebih meningkatkan kinerja keuangannya dalam menghasilkan laba karena investor cenderung menyukai perusahaan yang kinerja keuangannya sehat serta dapat menghasilkan laba yang stabil

untuk mencegah hilangnya kepercayaan dari para investor maupun dari publik sehingga manajemen harus lebih bijak dalam mengontrol stabilitas keuangan.

1. Untuk investor maupun calon investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya pada instrumen pasar modal yang mengharapkan *return* saham dari investasinya. Berinvestasi saham di pasar modal, investor hendaknya perlu memilih saham-saham yang tepat untuk dimasukkan ke dalam portofolio serta melakukan diversifikasi saham untuk mengurangi risiko kerugian. Jika terjadi penurunan harga saham pada satu saham, maka kerugian tersebut dapat dikompensasi oleh saham-saham lainnya. Oleh karena itu, sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor perusahaan maupun eksternal perusahaan, karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dalam melakukan investasi.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain dari faktor-faktor fundamental seperti *asset size*, *earnings variability*, *cyclicality*, *operating leverage*, *liquidity*, *accounting beta* dan rasio-rasio akuntansi lainnya yang mempengaruhi beta saham. Variabel-variabel ini tidak terlepas dari kemungkinan timbulnya risiko sistematis (beta), dengan menggunakan variabel-variabel selain dari variabel yang diteliti peneliti ini akan dapat lebih memperlihatkan variabel mana yang tingkat risikonya lebih tinggi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Anggi Mashita Ratna dan Maswar Patuh Priyadi. 2011. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Beta Saham Syariah*. Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Choirun Nisaa' Rujitoningtyas. 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Beta Saham (Studi pada Saham Syariah di Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-20011)*. Skripsi-Universitas Diponegoro.
- Dwi Budi Prasetyo Supadi dan M. Nuryatno Amin. 2012. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah*. Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi, Vol. 12. No. 1. Universitas Trisakti.
- Elza Novera. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas Terhadap Beta Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Finance yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi-Universitas Negeri Padang.
- Ety Rochaety. 2007. *Metode Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS*. Mitrawacanamedia. Jakarta.
- Fidiana. 2010. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham Syariah*. Jurnal Investasi. Vol. 6. Hal. 31-46. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Edisi VI. BPPE.Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPPE. Yogyakarta.

- Ghozali Imam. 2006. *Statistik Non-parametrik*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir, S.E., M.M. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Jakarta : Kencana.
- Kukuh Tri Kurniawan. 2007. *Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Saham Perbankan yang*
- Mir'atul Chairiyah. 2013. *Pengaruh Asset Growth, Return On Equity, Total Asset Turnover, dan Eaning Per Share Terhadap Beta Saham*. Artikel-Universitas Negeri Padang.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Kencana. Jakarta
- Nurul Huda dan Mohamad Kaykal.2010. *Lembaga Keuangan Islam*. Jakarta. Kencana. Edisi Pertama.
- Rina Soviani. 2015. *Pertumbuhan Financial Leverage dan Pertumbuhan aktiva terhadap Risiko Sistematis(Beta) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)*. Artikel-Universitas Negeri Padang.
- Sugiyono. 2012. *Statistika Untuk Penelitian*. CV. Alfabeta. Bandung.
- Listed di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi-Universitas Jember.
- M. Iqbal Aruzzi dan Bandi. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Suseno, Yustiantomo Budi. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Kasus Perbandingan Perusahaan Finance dan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2005-2009)*. Tesis-Universitas Diponegoro.
- Titin Herawati. 2010. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*.Universitas Negeri Padang.
- Tony Wijaya. 2009. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. Universitas Atma Jaya. Yogyakarta.
- Yulian Ade Candra. 2012. *Analisis Variabel yang Mempengaruhi Beta Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal- Universitas Brawijaya Malang.