

Pengaruh *Leverage, Earning Variability, Dan Dividend Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

Murhamah¹, Mursida², Nur Afni Yunnita³, Yunina⁴, Indrayani⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Malikussaleh

Email Correspondent : mursidah@unimal.ac.id

Abstract: *This study aims to examine the effect of leverage, earning variability, and dividend payout ratio on stock beta (study on companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) in 2018-2020). The sample in this study consisted of 15 companies listed on the Jakarta Islamic Index with data published on the Indonesian Stock Exchange. This study use panel data of 45 observations with panel data regression estimation with a fixed effect model assisted by the E-views 10 program. The results of the study found that leverage and dividend payout ratio variables have a positive effect on stock beta, while earning variability has a negative effect on stock beta.*

Keywords : *Leverage, Earning Variability, Dividend Payout Ratio, and Stock Beta.*

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel leverage, earning variability, dan Dividend Payout Ratio terhadap beta saham (studi pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2018-2020). Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 15 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan data yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data panel sebanyak 45 observasi dengan estimasi regresi data panel dengan model fixed effect yang dibantu dengan program E-views 10. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel leverage dan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap beta saham, sedangkan earning variability berpengaruh negatif terhadap beta saham.*

Keywords : *Leverage, Earning Variability , Dividen Payout Ratio, dan Beta Saham*

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 (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).

Risiko merupakan hal yang sangat diperhatikan investor dan merupakan aspek yang sangat berkaitan dengan investasi di pasar modal. Seperti diungkapkan Halim (2015) preferensi investor terhadap risiko, risiko dibedakan menjadi tiga yaitu: 1) *Risk Seeker* merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat imbal hasil yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih besar. Biasanya investor yang suka terhadap risiko bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi. 2) *Risk Neutrality* merupakan investor yang akan meminta kenaikan tingkat imbal hasil yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Investor yang netral umumnya fleksibel dan bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan investasi. 3) *Risk Averter* merupakan investor yang apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat imbal hasil yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih kecil. Investor yang tidak suka terhadap risiko cenderung selalu mempertimbangkan secara matang dan terencana atas keputusan investasi.

Jika kita melihat pada fenomena pertumbuhan investor pada pasar modal di tanah air, Indonesia dalam 3 (tiga) tahun terakhir terus mengalami peningkatan investor di pasar modal. Per pertengahan Februari 2021, jumlah *Single Investor Identification* (SID) saham mencapai 2 juta akun. Jumlah ini naik 18,05% atau 306.020 SID dari akhir tahun 2020 yang hanya berjumlah 1,69 juta akun. Bahkan jumlah SID tahun 2020 tersebut juga meningkat 53,47% dari 1,1 juta SID pada akhir tahun 2019.

Beberapa penyebab pertumbuhan investor ini seperti yang diungkapkan Analisis Philip Sekuritas Anugerah Zamzami Nasr dikarenakan arus informasi yang lebih masif dan sangat terjangkau dengan menjamurnya pemakai sosial media dan forum-forum daring serta disampaikan juga oleh Analisis Panis Sekuritas William Hartanto pertumbuhan investor ini juga tidak terlepas dari fenomena ikut-ikutan. Pesatnya pertumbuhan investor tentu memiliki efek yang positif seperti membaiknya inklusi finansial dan juga diharapkan dapat mengangkat ekonomi individu, masyarakat, serta suatu negara secara keseluruhan.

Namun, salah satu risiko yang muncul antara lain tumbuhnya *risk taking* yang berlebihan, sehingga dapat berimplikasi pada pemenuhan kebutuhan dasar individu (Suryahadi, 2021).

Jika kita melihat data beta saham yang dipublikasi oleh *pefindo.com*, beta saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018 sampai tahun 2020 mengalami fluktuatif dan cenderung meningkat seperti yang tersaji dalam tabel 1 berikut:

Tabel: 1 Fluktuasi Beta Saham

No	Beta Saham	Tahun
1	1.47	2018
2	1.50	2019
3	1.47	2020

Sumber: Pefindo dalam *investsi.kontan.com* (2021)

Dari fenomena di atas dimana pertumbuhan investor pasar modal yang semakin bertumbuh tiap tahunnya dan beta saham yang fluktuatif, maka sangat dibutuhkan ilmu yang mempelajari tentang risiko sistematis (beta) terlebih dalam investor saham, jadi sangat penting untuk memperhatikan beta saham. Menurut Halim (2015) perusahaan memiliki 2 jenis risiko dalam sekuritas yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada pada satu perusahaan. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan. Risiko sistematis dilambangkan dengan β (beta). Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko pasar atau risiko sistematis menurut Beaver dalam Hartono (2013) yaitu: 1) *Dividend Payout Ratio*, 2) *Asset Growth*, 3) *Leverage*, 4) *Liquiditas*, 5) *Asset Size*, 6) *Earning Variability*, dan 7) *Accounting Beta*.

Fluktuasi beta saham dikarenakan faktor fundamental perusahaan dan faktor makro ekonomi. Faktor fundamental internal berhubungan dengan risiko sistematis yaitu, *dividend payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *earning variability* dan *accounting beta* (Hartono, 2017) dalam (Nurulhuda,dkk 2020). Faktor makro ekonomi dipengaruhi oleh suku bunga, inflasi, peraturan pajak, kebijakan pemerintah, *kurs* valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, ekonomi internasional, siklus ekonomi, dan peredaran uang (Suhendra, 2018) dalam (Nurulhuda dan Lutfia, 2020).

Penelitian yang dilakukan Priyanto (2017) mengungkapkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap beta saham karena nilai signifikansinya $0,251 > 0,05$, hal ini disebabkan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Sedangkan untuk variabel *earning variability* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap beta saham karena nilai signifikansinya $0,018 < 0,05$ hal ini disebabkan semakin tinggi *earning variability* menunjukkan semakin tinggi volatilitas laba, sehingga risiko perusahaan semakin tinggi. Dengan tingginya volatilitas laba akan membuat para investor semakin sulit untuk memprediksi dari pergerakan laba perusahaan di masa yang akan datang sehingga semakin tinggi risikonya karena berhubungan dengan peluang pembayaran dividen.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Nurulhuda dan Lutfiati (2020) mengungkapkan hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 2,283 dengan nilai signifikansi 0,006. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham 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. Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -6,064 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham diterima.

Penelitian ini penggabungan faktor-faktor yang jarang dieksplorasi bersamaan. Biasanya, studi-studi terkait beta saham cenderung berfokus pada faktor risiko sistematis seperti suku bunga, fluktuasi pasar, atau faktor industri. Dalam konteks ini, penelitian ini mengintegrasikan elemen kebijakan keuangan perusahaan (*Leverage* dan *Dividend Payout Ratio*) dan karakteristik laba perusahaan (*Earning Variability*) dalam pemahaman yang lebih holistik tentang faktor-faktor yang memengaruhi risiko saham. Hal ini memberikan pandangan yang lebih komprehensif dalam mengidentifikasi pengaruhnya terhadap perubahan beta saham, yang dapat memberikan wawasan penting kepada investor dan pengambil keputusan keuangan.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh yang ditimbulkan terhadap beta saham, yang kemudian dituangkan dalam sebuah penelitian yang berjudul: "**Pengaruh Leverage,**

Earning Variability, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Beta Saham

TINJAUAN PUSTAKA

Pengukuran Beta Saham

Beta saham merupakan ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar (Keown dkk, 2018). Beta juga yang mewakili pergerakan rata-rata pengembalian saham perusahaan sebagai tanggapan terhadap pergerakan dalam pengembalian pasar.

Menurut Brigham dan Brigham (2018:358) beta saham adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana pengembalian suatu saham tertentu bergerak naik dan turun mengikuti pasar saham. Beta mengukur risiko pasar.

Tingkat risiko inilah yang perlu diperhitungkan, baik dari sudut pandang investor maupun manajemen, karena pada dasarnya keduanya sama-sama menginginkan mendapatkan keuntungan tanpa menghindari tingkat risiko, namun meminimalisir tingkat risiko tersebut.

Pengaruh Leverage Terhadap Beta Saham

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*) sehingga kita mampu melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan hutang (Mutia, 2014). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh karenanya perusahaan perlu bijak dalam mengelola rasio *leverage* ini.

Jika perusahaan membiayai investasi dengan struktur hutang yang tinggi maka risiko yang dihadapi akan semakin tinggi pula, sehingga investor memilih untuk memperbesar *expected return*. Penggunaan utang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, semakin besar biaya tetap berakibat menurunnya laba perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan dividen yang akan meningkatkan risiko investasi. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal, sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan (Sitompul, 2017).

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: *Leverage* berpengaruh positif terhadap Beta Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018-2020.

Pengaruh Earning Variability Terhadap Beta Saham

Earning variability adalah penerimaan pendapatan dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat

berubah-ubah bergantung pada situasi dan kondisinya (Kustini dan Pratiwi, 2011). *Earning variability* adalah penerimaan pendapatan dalam jangka waktu tertentu yang sifatnya dapat berubah-ubah bergantung pada situasi dan kondisinya.

Variabilitas dari laba dianggap sebagai risiko perusahaan, sehingga hubungan antara *earning variability* dengan beta adalah positif. Menurut Priyanto (2017), Hubungan *earning variability* terhadap beta saham adalah semakin tinggi *earning variability* menunjukkan semakin tinggi volatilitas laba, sehingga risiko perusahaan semakin tinggi. Dengan tingginya volatilitas laba akan membuat para investor semakin sulit untuk memprediksi dari pergerakan laba perusahaan di masa yang akan datang sehingga semakin tinggi risikonya.

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3 : *Earning Variability* berpengaruh positif terhadap Beta Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018-2020.

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

Dividend payout ratio merupakan rasio pembayaran dividen menunjukkan prosentase laba yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham, laba bersih perusahaan, perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat dilaksanakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Deitiana, 2011).

Dividend Payout Ratio ditentukan setiap tahun oleh perusahaan untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham, yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Menurut Yuniar dan Yuniar (2019), hubungan *dividend payout ratio* terhadap beta saham adalah 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.

Litner dalam Hartono (2017:478) menyatakan bahwa alasan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham adalah ketika perusahaan memotong deviden, maka dianggap sebagai sinyal buruk bagi investor sebab perusahaan dianggap membutuhkan dana. Jadi perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung membayar *dividend payout ratio* lebih kecil agar tidak memotong deviden jika laba yang diperoleh turun. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi memiliki *dividend payout ratio* rendah.

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3 : *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap Beta Saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2018-2020.

METODE PENELITIAN

Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode purposive sampling yaitu seluruh perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian (2018-2020) dan membagikan dividen secara berturut-turut. Sampel penelitian berjumlah 15 perusahaan dengan jenis data adalah data skunder berupa laporan keuangan perusahaan.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan *Leverage*, *Earning Variability*, dan *Dividen Payout Ratio* sebagai variabel independen dan Beta Saham sebagai variabel dependen. Pengukuran tiap variabel disajikan yaitu:

1. *Leverage* (X_1) merupakan rasio yang memproyeksikan keadaan hutang dalam keuangan perusahaan. *Leverage* diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

2. *Earning Variability* (X_2) merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh investor untuk menganalisis apakah investasi yang dilakukan menguntungkan atau merugikan. *Earning variability* bermanfaat untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam laba per sahamnya. *Earning variability* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Variability} = \text{Standar Deviasi PER} \quad (2)$$

3. *Dividen Payout Ratio*

Dividen dapat diartikan sebagai presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan disebut dengan rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*). DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

4. Beta Saham (Y) merupakan beta saham suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana

pengembalian suatu saham tertentu bergerak naik dan turun mengikuti pasar saham. Beta saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\beta = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Metode Analisis

Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan program *E-views* 10. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda.

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

Dimana:

- Y = Beta Saham
- a = Konstanta
- b = Koefisien regresi
- X₁ = Leverage
- X₂ = Earning Variability
- X₃ = Dividen Payout Ratio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum data dianalisis, data tersebut telah dilakukan pengujian kenormalan data. Berdasarkan hasil uji normalitas, didapat bahwa data terdistribusi secara normal. Hasil analisis regresi linier terhadap variabel penelitian menunjukkan hasil sebagai berikut pada Tabel berikut:

Tabel: 2 Hasil Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.727271	0.334598	2.173563	0.0387
X1	1.568318	0.437366	3.585823	0.0013
X2	-0.348440	0.082398	-4.228751	0.0002
X3	1.597448	0.264813	6.032366	0.0000

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil Tabel 2 diatas, didapatkan hasil regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 0.7273 + 1.5683X_1 - 0.3484X_2 + 1.5974X_3 + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis Leverage Terhadap Beta Saham

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan nilai signifikansi variabel *leverage* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan, dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel *leverage* sebesar 0,0013 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 (0.0013 < 0.05). Hal ini menunjukkan variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham sehingga

hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap beta saham (H1) diterima.

Hasil ini sesuai dengan teori Sitompul (2017) *leverage* menggambarkan penggunaan utang jangka pendek dan utang jangka panjang perusahaan dalam membiayai asetnya. Jika perusahaan membiayai investasi dengan struktur hutang yang tinggi maka risiko yang dihadapi akan semakin tinggi pula, sehingga investor memilih untuk memperbesar *expected return*. Penggunaan utang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar, semakin besar biaya tetap berakibat menurunnya laba perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan dividen yang akan meningkatkan risiko investasi. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal, sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan.

Hasil ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurulhuda dan Anis Lutfiati (2020) yang menyimpulkan *leverage* berpengaruh positif terhadap Beta Saham. *Leverage* tinggi mengindikasikan perusahaan masih membutuhkan modal untuk membiayai operasional perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi pula risiko investasi. Hal ini menyatakan *return* yang dihasilkan perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan modal pinjaman. Perusahaan dengan *leverage* tinggi dapat berdampak pada timbulnya risiko yang besar. Risiko yang besar dikarenakan perusahaan harus menanggung pembayaran bunga. Sehingga investor menghindari saham-saham yang memiliki *leverage* tinggi. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Priyanto (2017).

Hasil Pengujian Hipotesis Earning Variability Terhadap Beta Saham

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan nilai signifikansi variabel *earning variability* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan, dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel *earning variability* sebesar 0,0002 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 (0,0002 < 0,05). Hal ini menunjukkan variabel *earning variability* berpengaruh negatif terhadap beta saham, sehingga hipotesis yang menyatakan *earning variability* berpengaruh terhadap beta saham (H2) diterima, namun memiliki arah yang berbeda yaitu berpengaruh secara negatif.

Besarnya *Earning Variability* suatu perusahaan diukur dengan besarnya volatilitas laba. Semakin tinggi *Earning Variability* menunjukkan semakin tinggi volatilitas laba, sehingga risiko perusahaan semakin tinggi. Dengan tingginya volatilitas laba akan membuat para investor semakin sulit untuk memprediksi dari pergerakan laba perusahaan di masa yang akan datang

sehingga semakin tinggi risikonya karena berhubungan dengan peluang pembayaran dividen.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Piyanto (2017), namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019).

Hasil Pengujian Hipotesis Dividen Payout Ratio Terhadap Beta Saham

Hasil pengujian secara statistik menunjukkan nilai signifikansi variabel *dividend payout ratio* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan, dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel *dividend payout ratio* sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham sehingga hipotesis yang menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham (H3) diterima.

Dividend Payout Ratio memiliki hubungan positif terhadap beta saham, artinya semakin tinggi rasio pembayaran dividen maka semakin tinggi risiko. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan Indeks Saham Syariah Jakarta tergolong perusahaan yang mapan dan mempunyai laba stabil sehingga prosentase pembayaran dividen cenderung tinggi. Selain itu, Indeks Saham Syariah Jakarta merupakan saham baru di Bursa Efek Indonesia maka agar investor tertarik yaitu dengan cara memperbesar pembayaran dividen. Rasio ini perlu

diperhatikan bagi investor yang mau berinvestasi di perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) karena dengan tingkat pembayaran dividen yang tinggi maka tingkat risiko yang ditanggung oleh investor juga tinggi.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rokhmah, *et al.* (2021), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Ramadani dan Ichi (2019).

PENUTUP

Kesimpulan

Setelah dilakukan pengujian dan analisis data dalam penelitian ini, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu *Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* dapat mempengaruhi secara positif terhadap beta saham, namun *earning variability* mempengaruhi secara negatif terhadap beta saham.

Saran

Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan variabel lainnya seperti rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dll dan data tahunan hingga 10 tahun terakhir agar hasil penelitian menjadi lebih baik lagi. Selain itu, penelitian juga dapat membandingkan dengan menambahkan objek indeks yang berbeda seperti IHSIG, indeks Kompas, LQ 45, dll sehingga dapat dilakukan perbandingan antara indeks di BEI.

REFERENSI

- Deitiana, Tita. (2011). *Manajemen Operasional Strategi dan Analisa Services dan Manufaktur.. Edisi Pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi Dan Aplikasinya Dalam Aset Keuangan Dan Riil*. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogyanto. (2013). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Tujuh. Bpfe. Yogyakarta
- Kustini, Sri dan Pratiwi, Selvi. (2011). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return On Asset dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 3.2:139-148.
- Mutia, Evi. (2014). Analisis Risiko Saham Syariah Dan Non Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Maksipreneur*. Vol 10 No.2. Hal 227-241.
- Nurulhuda, Elly Soraya dan Anis Lutfiati (2020). Pengaruh Devidend Payout Ratio, Leverage, dan Suku Bunga Terhadap Beta Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index 2013-2019). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam As-Syafi'ah*
- Priyanto, Sugeng (2017). Pengaruh Asset Growth, Leverage dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*. Jakarta: Universitas Budi Luhur.
- Ramadani, S., Mulyati S., & Icih, I. (2019). 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). *Islamic Economic, Accounting and Management Journal (Tsarwatica)*.
- Rokhmah, Rizka Annisa Nur dan Suseno, Susanti. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Dividend Payout Ratio, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Jakarta (Jakarta Islamic Index) Periode 2015-2019. *Majalah Ilmiah Manajemen dan Bisnis (MIMB)*.ISSN :1411-1977.Vol 18 No 1,pp 67-76.
- Rujitoningtyas, Choirunnisa. (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). *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*. Semarang
- Sari, Andini Novita dan Muniya Alteza. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematis (Beta) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 16 (1): 61-70.
- Sitompul, Linda Yasmin. (2017). Analisis Pengaruh Leverage, Asset Growth, Earning Per Share dan Likuiditas Terhadap Risiko Sistematis (Studi Empiris Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Skripsi*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Suhenda, Ayi Nuke. (2018). *Pengaruh Asset Growth, Asset Size, Current Ratio, Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Jakarta Islamik Indeks Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*. Skripsi. Riau: Universitas Islam Riau.
- Suryahadi, Akhmad. (2021). Ini Faktor di Balik Fenomena Tumbuhnya Investor Pasar Modal Global. <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-faktor-di-balik-fenomena-tumbuhnya-investor-pasar-modal-global>.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Yuniar, Isna Rizki dan Mutmainah, Kurniawati. (2019). Pengaruh Asset Growth, Leverage, Earning Variability, Devidend Payout Ratio dan Total Asset Turover Terhadap Beta Saham Syariah. *Journal of Economic, Business and Engineering*. 1(1): 107-117.