

**PENGARUH *ASSET GROWTH* DAN DIVIDEN TERHADAP BETA
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2013 - 2017**

**Daniel Adrian Adhitama
A. Totok Budisantosa**

**Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Atma Jaya Yogyakarta
Jalan Babarsari 43 – 44, Yogyakarta**

Abstrak

Investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tinggi mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Berdasarkan karakteristik ini investor ingin memaksimalkan tingkat kembalian yang tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu. Beta merupakan salah satu risiko sistematis diperlukan bagi kalangan investor untuk memprediksi risiko yang akan dihadapi dalam sebuah investasi sehingga investor mampu mengambil keputusan secara tepat.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *asset growth* dan *dividend payout ratio* terhadap beta saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *assets growth* berpengaruh positif terhadap beta saham dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham.

Kata kunci: Beta saham, *Assets growth*, *Dividend payout ratio*

A. Latar Belakang

Investasi dapat didefinisikan sebagai penanaman modal atau pemilikan sumber-sumber dalam jangka panjang yang akan bermanfaat pada beberapa periode akuntansi yang akan datang (Supriyono, 1987). Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* di masa yang akan datang. Tetapi pernyataan itu nampaknya terlalu sederhana sehingga diperlukan adanya jawaban yang tepat mengenai tujuan investasi yang lebih luas. Tujuan investasi yang lebih luas adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah pendapatan di masa mendatang (Tandelilin, 2001).

Risiko merupakan faktor penting dalam keputusan investasi. Risiko berkaitan dengan ketidakpastian tentang tingkat *return* atau kemungkinan perbedaan antara *actual return* dengan *expected return* (Jones, 1991). Risiko dalam prospek investasi tahun 2018 dapat menyebabkan ketidakpastian serta membuat khawatir oleh berbagai pihak. Ketegangan dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok menimbulkan kecemasan yang dapat memicu kekhawatiran

perlambatan ekonomi global. Hal tersebut diperparah dengan rencana kenaikan suku bunga di Amerika Serikat yang didasarkan pada indikasi kuat data ekonomi. Brexit masih diambang ketidakpastian politik tanpa adanya tanda-tanda kesepakatan yang jelas. Aksi jual ekuitas pasar berkembang pada pertengahan tahun dipicu Turki turut memperkeruh sentimen investor. Kejadian risiko-risiko tersebut ditambah sentimen uruk investor menyebabkan kinerja aset ekuitas dan pendapatan tetap merosot tajam. Ekuitas global turun 8,19% sedangkan kawasan Asia kecuali Jepang jatuh 14,33% yang menjadikan pasar dengan kinerja terburuk (Bee *et al.*, 2019).

Investasi yang mempunyai tingkat kembalian yang tinggi mempunyai tingkat risiko yang tinggi. Berdasarkan karakteristik ini investor ingin memaksimalkan tingkat kembalian yang tertinggi pada suatu tingkat risiko tertentu. Beta merupakan salah satu risiko sistematis diperlukan bagi kalangan investor untuk memprediksi risiko yang akan dihadapi dalam sebuah investasi sehingga investor mampu mengambil keputusan secara tepat (Jones, 1991).

Beaver *et al.* (1970) dalam Husnan (2005) menyatakan bahwa variabel fundamental yang digunakan untuk mengestimasi beta terdiri dari *dividend payout*, *leverage*, pertumbuhan aset, likuiditas, *assets size*, valibilitas keuntungan dan beta akuntansi. Maka dari variabel yang digunakan peneliti adalah *asset growth*, dan dividen dikarenakan variabel tersebut dapat diestimasi dapat mempengaruhi beta saham.

Pertumbuhan suatu aset menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi, 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 atau laba investasi dengan batasan-batasan tertentu (Novera, 2013).

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. Menurut Tandelilin (2001) *dividend payout ratio* (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 daripada dividen yang tidak dibagikan.

Peneliti melakukan penelitian ini dikarenakan masih terdapat fenomena yang menunjukkan bahwa risiko investasi di Indonesia cukup tinggi. Selain itu juga dikarenakan terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Novera (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Penelitian yang dilakukan Jazuli dan Witiastuti (2016) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham sedangkan *assets growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Hasil penelitian Chairiyah (2013) menunjukkan *assets growth* berpengaruh positif terhadap beta saham.

Obyek penelitian ini adalah perusahaan bergerak di bidang manufaktur dikarenakan pada awal bulan Mei 2019 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 1,28% menjadi 6.319,46 poin. IHSG sektoral yang membukukan koreksi paling besar adalah industri dasar yang anjlok 3,19% menjadi 783 poin. Sektor yang berkontribusi paling besar terhadap pelemahan IHSG adalah indeks sektor jasa keuangan dan sektor manufaktur (www.cnbcindonesia.com). Turunnya IHSG menyebabkan penurunan return yang akan diperoleh investor atau menunjukkan risiki yang semakin tinggi. Oleh karena latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh *asset growth* dan dividen terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2017.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat disimpulkan permasalahan pokok dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur di BEI?
2. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap beta saham pada perusahaan manufaktur di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *asset growth* dan *dividend payout ratio* terhadap beta saham di Bursa Efek Indonesia.

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Asset Growth* Terhadap Beta Saham

Masrendar *et al.* (2010) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang cepat mengindikasikan adanya ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin besar ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan. Semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan dan semakin kecil dividen yang dibagikan untuk para pemegang saham. Semakin besar ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar risiko kegagalan ekspansi.

Jazuli dan Witiastuti (2015) memberikan pandangan yang berbeda. Jazuli dan Witiastuti (2015) menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Tingkat pertumbuhan yang makin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang ekspansi, prospek akan keberhasilan ekspansi ini akan mempengaruhi minat investor. Seiring tingginya perobabilitas keberhasilan, semakin banyak saham yang dibeli maka harga saham akan cenderung naik. Dengan begitu risiko akan saham yang *asset growth* bertambah cenderung turun.

Hasil penelitian Jazuli dan Witiastuti (2016) menunjukkan bahwa *assets growth* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Hasil penelitian Chairiyah (2013) dan Kusuma (2016) menunjukkan *assets growth* berpengaruh positif terhadap beta saham. Hasil penelitian Caecilia dan Cahyadi (2015)

menunjukkan bahwa *Assets growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:
 H_1 : *Asset growth* berpengaruh terhadap beta saham.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

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 (Kustini dan Pratiwi, 2011).

Pembayaran dividen dianggap lebih kecil risikonya dibandingkan dengan *capital gains* (Elton dan Gruber, 1994 dalam Kustini dan Pratiwi, 2011). Dengan demikian, perusahaan yang membayar rasio dividen yang tinggi akan mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan menahannya dalam bentuk laba yang ditahan. *Bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung ditangan yang risikonya lebih kecil dibandingkan dengan dividen yang tidak dibagikan (Jogiyanto, 2014).

Hasil penelitian Novera (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap beta saham. Hasil penelitian Caecilia dan Cahyadi (2015) juga menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap beta saham. Penelitian yang dilakukan Kustini dan Pratiwi (2011) memperoleh hasil *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap beta saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:
 H_2 : *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap beta saham.

E. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian empiris. Penelitian empiris menurut Hartono (2013) adalah penelitian yang menggunakan fakta yang obyektif, secara hati-hati diperoleh, benar-benar terjadi, dan tidak tergantung pada kepercayaan atau nilai-nilai peneliti maupun kepercayaan orang lain.

2. Obyek Penelitian

Obyek merupakan suatu entitas yang akan diteliti dan dapat berupa perusahaan, manusia, karyawan, dan lainnya (Hartono, 2013). Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan obyek penelitian (Hartono, 2013). Populasi dapat berupa populasi fisik, populasi psikologi, dan populasi sosial. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti (Hartono, 2013). Ada dua metode pengambilan sampel, yaitu pengambilan sampel berbasis pada probabilitas (pemilihan secara *random*) dan pengambilan sampel secara nonprobabilitas (pemilihan *non-random*). Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan secara nonprobabilitas yang didasarkan pada suatu kriteria tertentu, atau disebut dengan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu (Hartono, 2013). Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi :

- a. Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2013 - 2018.
- c. Perusahaan tidak melakukan *stock split* dan *reverse stock* selama tahun 2013 – 2017. Perusahaan yang melakukan *stock split* dihilangkan dari sampel penelitian dikarenakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* menjadi turun atau lebih rendah. Perusahaan yang melakukan *reverse stock* dihilangkan dari sampel penelitian dikarenakan harga saham perusahaan yang melakukan *reverse stock* menjadi naik atau lebih tinggi. Turunnya atau naiknya harga saham akan menyebabkan fluktuasi pengembalian portofolio pasar. Fluktuasi pengembalian portofolio pasar terjadi bukan menunjukkan risiko sistematis yang tinggi namun karena adanya *stock split* ataupun karena adanya *reverse stock*.

4. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel adalah suatu simbol yang berisi suatu nilai (Hartono, 2013). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *asset growth* (X_1) dan *dividend payout ratio* (X_2), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah beta saham (Y).

a. Variabel Independen

1) *Asset growth*

Assets growth merupakan perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari tota aset (Kusuma, 2016). Rumus perhitungan *assets growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

2) *Dividend payout ratio*

Dividen payout ratio adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Sukirni, 2012). Rumus perhitungan *dividen payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen payout ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

b. Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah beta saham. Beta merupakan hasil regresi antara return perusahaan yang dihitung dari perubahan harga saham pada akhir bulan dengan perubahan harga pasar yang dihitung dari perubahan IHSG akhir bulan. Beta saham sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan model pasar dengan persamaan (Hartono, 2014):

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

Keterangan:

R_i = *Return* sekuritas ke-i

α_i = Suatu variabel acak yang menunjukkan komponen dari *return* sekuritas ke-i yang independen terhadap kinerja pasar

β_i = Beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_M

R_M = Tingkat *return* dari indeks pasar

e_i = Kesalahan residual yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$

Tahap-tahap perhitungan beta saham sebagai berikut (Silalahi, 2015):

a. Tahap pertama adalah menghitung *return* saham perusahaan dan *return* saham pasar secara harian. Perhitungan ini dilakukan untuk memperoleh tingkat pengembalian saham dan *return* pasar harian.

1) Perhitungan tingkat pengembalian saham perusahaan i pada periode t (R_{it})

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada periode t

P_{it} = Harga saham penutupan pada periode t

P_{it-1} = Harga saham penutupan pada periode t-1

2) Tingkat pengembalian bulanan dari saham-saham yang berada di bursa (*market return*) diukur dengan menggunakan pendekatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Perhitungan *return* atau tingkat pengembalian dari saham-saham di bursa (R_{mt}) dihitung menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar pada periode t

$IHSG_{it}$ = Indeks harga pasar pada periode t

$IHSG_{it-1}$ = Indeks harga pasar pada periode t-1

b. Tahap kedua adalah menghitung beta saham setiap perusahaan. Estimasi dari atau beta saham dihitung melalui model indeks tunggal.

Model indeks tunggal menyatakan bahwa ada hubungan linier antara return suatu saham i (R_{it}) dengan return dari pasar (R_{mt}) pada periode t , dinyatakan sebagai berikut:

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

Dari persamaan di atas, koefisien β_i merupakan beta sekuritas ke- i yang diperoleh dari teknik regresi. Analisis regresi yang dilakukan menggunakan program SPSS.

F. Analisis Data

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *asset growth* dan *dividend payout ratio* terhadap beta saham. Penelitian dilakukan pada manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Berdasarkan kriteria sampel penelitian, berikut ini proses pemilihan sampel penelitian:

Tabel 1
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017	139
Perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2013 - 2018	(24)
Perusahaan melakukan <i>stock split</i> selama tahun 2013 – 2017	(8)
Total sampel penelitian	107
Total data observasi	535

Peneliti selanjutnya melakukan perhitungan beta saham, *assets growth* dan *dividend payout ratio*. Setelah diperoleh hasil perhitungan beta saham, *assets growth* dan *dividend payout ratio*, selanjutnya dilakukan analisis data penelitian yang terdiri dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda.

1. Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel beta saham, *assets growth* dan *dividend payout ratio*:

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta Saham	535	-1,83	2,32	0,4267	0,50835
<i>Asset Growth</i>	535	-0,89	1,36	0,0829	0,20713
<i>Dividend payout ratio</i>	535	-0,60	1,45	0,1548	0,25300

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum risiko saham sebesar -1,83. Nilai minimum risiko saham dimiliki oleh PT Yanaprima Hastapersada Tbk tahun 2017. Nilai maksimum risiko saham

sebesar 2,32, yang dimiliki oleh PT Titan Kimia Nusantara Tbk tahun 2017. Nilai *mean* risiko saham sebesar 0,4267, menunjukkan bahwa risiko saham-saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian tidak terlalu tinggi karena dibawah 1. Nilai standar deviasi risiko saham sebesar 0,50835. Nilai standar deviasi risiko saham yaitu 0,50835 di atas nilai *mean* risiko saham yaitu 0,4267 menunjukkan bahwa penyebaran data risiko saham tidak merata, artinya penyimpangan antar data tinggi.

Nilai minimum *asset growth* sebesar -0,89, yang dimiliki oleh PT Bentoel International Investama Tbk tahun 2017. Nilai maksimum *asset growth* sebesar 1,36, yang dimiliki oleh PT Berlina Tbk tahun 2015. Nilai *mean asset growth* sebesar 0,0829, menunjukkan bahwa rata-rata aset perusahaan yang menjadi sampel penelitian meningkat sebesar 8,29% dibandingkan aset tahun sebelumnya. Nilai standar deviasi *asset growth* sebesar 0,20713. Nilai standar deviasi *asset growth* yaitu 0,20713 di atas nilai *mean asset growth* yaitu 0,0829 menunjukkan bahwa penyebaran data *asset growth* tidak merata, artinya penyimpangan antar data tinggi.

Nilai minimum *dividend payout ratio* sebesar -0,60, yang dimiliki oleh PT Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2015. Nilai maksimum *dividend payout ratio* sebesar 1,45, yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2015. Nilai *mean dividend payout ratio* sebesar 0,1548, menunjukkan bahwa dividen per lembar saham yang dibagikan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebesar 15,48% dari *earnings per share*. Nilai standar deviasi *dividend payout ratio* sebesar 0,25300. Nilai standar deviasi *dividend payout ratio* yaitu 0,25300 di atas nilai *mean dividend payout ratio* yaitu 0,1548 menunjukkan bahwa penyebaran data *dividend payout ratio* tidak merata, artinya penyimpangan antar data tinggi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk membuktikan apakah data dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak digunakan uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov-Z*. Hasil uji normalitas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		535
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,48096743
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,054
	<i>Positive</i>	0,054
	<i>Negative</i>	-0,042
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,260
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,084

Data penelitian dikatakan terdistribusi normal jika nilai probabilitas (p) uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov-Z* $> 0,05$, dan sebaliknya jika nilai probabilitas (p) uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov-Z* $< 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2013). Hasil uji normalitas diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,084. Nilai probabilitas $> 0,05$ menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pendeteksian multikolinieritas dengan melihat nilai tolerance dan nilai *variance inflation factor*. Hasil uji multikolinearitas penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Assets Growth</i>	0,999	1,001
<i>Dividend payout ratio</i>	0,999	1,001

Model regresi dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*) < 10 , dan (Ghozali, 2013). Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* semua variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF semua variabel kurang dari 10 dan maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah data dalam memiliki kesamaan variansi atau tidak. Suatu model regresi yang baik mensyaratkan bahwa data dalam suatu

faktor harus memiliki kesamaan variansi (*homokedastis*). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji White. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji White adalah sebagai berikut:

Tabel 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,126	0,016	0,007	0,43462

Hasil perhitungan persamaan regresi White menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,016. Nilai chi-kuadrat dihitung dengan cara : $n \times R^2 = 535 \times 0,016 = 8,56$. Nilai chi-kuadrat tabel dengan derajat kebebasan $k-1 = 535 - 1 = 534$ didapat nilai 258,84. Jika nilai c^2 hitung $< c^2$ tabel menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Nilai nilai c^2 hitung (8,56) $< c^2$ tabel (258,84), maka disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t_{-1} (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dengan melihat nilai Durbin Watson. Berikut ini hasil uji autokorelasi penelitian ini:

Tabel 6

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,324	0,105	0,101	0,48187	1,905

Model regresi dinyatakan bebas autokorelasi jika nilai Durbin Watson hasil uji terletak diantara nilai DU sampai dengan 4-DU (Ghozali, 2013). Berdasarkan ketentuan uji autokorelasi yaitu suatu model regresi dinyatakan bebas jika nilai Durbin Watson antara du sampai dengan 4-du, atau antara 1,79 sampai 2,21. Hasil uji autokorelasi untuk yang telah dilakukan diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,905. Nilai Durbin Watson (DW) yaitu 1,905 terletak diantara 1,79 sampai 2,21 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,309	0,026		12,033	0,000
Assets growth	0,350	0,101	0,143	3,474	0,001
Dividend payout ratio	0,573	0,082	0,285	6,951	0,000
Adjusted R Square	0,101				
F _{hitung}	31,150				
Probabilitas F	0,000				

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,309 + 0,350 X_1 + 0,573 X_2$$

$$Y = \text{Beta Saham}$$

$$X_1 = \text{Assets growth}$$

$$X_2 = \text{Dividend payout ratio}$$

a. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh *assets growth* dan *dividend payout ratio* terhadap beta saham. Berikut ini hasil uji t yang telah dilakukan:

1) Assets Growth

Hasil uji t variabel *assets growth* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,350 dan nilai probabilitas sebesar 0,001. Nilai probabilitas variabel *assets growth* $< 0,05$ yaitu 0,042 dan $\beta > 0$ yaitu 0,350 menunjukkan bahwa *assets growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham.

2) Dividend payout ratio

Hasil uji t variabel *dividend payout ratio* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,573 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas variabel *dividend payout ratio* $< 0,05$ yaitu 0,000 dan nilai $\beta > 0$ yaitu 0,573 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap risiko saham.

b. Uji F

Nilai signifikansi uji F penelitian ini sebesar 0,000. Nilai signifikansi uji F $< 0,05$ menunjukkan bahwa model memenuhi *goodness of fit*.

c. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted R Square* sebesar 0,101. Hal ini berarti *assets growth* dan *dividend payout ratio* mampu menjelaskan perubahan risiko saham sebesar 0,101 atau

10,1% sedangkan sisanya 89,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4. Pembahasan

a. Pengaruh *Asset Growth* Terhadap Beta Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa *assets growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan aset membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan aset. Kebutuhan dana tersebut menyebabkan perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Penggunaan utang yang tinggi menyebabkan perusahaan harus membayar utang dan bunga pinjaman. Semakin tinggi utang dan bunga pinjaman menyebabkan risiko perusahaan semakin meningkat karena ada kemungkinan tidak terbayarkan (Handayani, 2014).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Chairiyah (2013) dan Kusuma (2016) yang menunjukkan bahwa *assets growth* berpengaruh positif terhadap risiko saham.

b. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Beta Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap risiko saham. Pembagian dividen yang terlalu besar dapat menyebabkan berkurangnya ketersediaan dana internal. Ketidakterediaan dana internal dapat mengganggu proses ekspansi perusahaan di masa depan. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan akan bergantung pada penggunaan dana eksternal misalnya utang (Juhmani, 2009 dalam Amah, 2012). Perusahaan dengan utang yang tinggi maka akan semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan (Jazuli dan Witiastuti, 2016).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Kustini dan Pratiwi (2011) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap risiko saham. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil penelitian Novera (2013) serta Caecilia dan Cahyadi (2015) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko saham.

G. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data penelitian maka kesimpulan penelitian ini adalah:

1. *Assets growth* berpengaruh positif terhadap beta saham.
2. *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham.

H. Implikasi

Assets growth berpengaruh positif terhadap risiko saham. Berdasarkan hal tersebut maka pihak investor dalam melakukan investasi diharapkan mempertimbangkan *assets growth* perusahaan. Perusahaan yang mengalami

pertumbuhan yang tinggi dapat saja melakukan pinjaman dalam jumlah yang besar. Jika perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar utang maka perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan sehingga risiko investasi semakin meningkat. Bagi perusahaan diharapkan selalu berusaha meningkatkan kinerja sehingga adanya pertumbuhan perusahaan yang dilakukan dengan ekspansi dapat menguntungkan. Walaupun risiko tinggi namun perusahaan tetap memiliki kinerja yang baik dan mampu memberikan return bagi investor dan kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat terjaga.

Dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap risiko saham. Bagi investor diharapkan melakukan analisis lebih lanjut mengenai pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang terlalu tinggi dapat mengurangi dana internal yang ada. Ketidaktersediaan dana internal mengharuskan perusahaan harus melakukan pinjaman jika membutuhkan dana dalam jumlah yang besar, hal tersebut dapat meningkatkan risiko investasi. Bagi pihak perusahaan diharapkan mempertimbangkan dividen yang dibagikan. Perusahaan diharapkan mempertimbangkan ketersediaan dana dan kebijakan dimasa depan. Jangan sampai pembagian dividen hanya untuk menarik minat investor namun menyebabkan tidak tersedianya dana internal.

I. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai *adjusted R Square* sebesar 0,101 yang menunjukkan bahwa *assets growth* dan *dividend payout ratio* mampu menjelaskan perubahan risiko saham sebesar 0,101 atau 10,1% sedangkan sisanya 89,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

J. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian maka peneliti menyarankan peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel independen yang berpengaruh terhadap beta saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Amah, Nik. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Policy Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Assets: Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. Volume 1. Nomor 1.
- Atmaja, Lukas Setia. 2010. *Manajemen Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Bee, Joyce Lim, Calvin Nico Herlambang, Grace Qu dan Loh Chiu Weng. 2019. *Prospek Investasi 2019 Personal Financial Services*. UOB
- Caecilia., Carolina dan Sedy Cahyadi. 2015. Kajian Empiris Variabel Makroekonomi Dan Mikroekonomi Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Kompas 100 Periode 2009. *Akrual*. Volume 6. Nomor 1.

- Chairiyah., Mir'atul. 2013. Pengaruh *Asset Growth*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* Terhadap Beta Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2009-2011). *Artikel Ilmiah*. Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, J. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman Pengalaman*. BPFE. Yogyakarta, Indonesia.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Cetakan Pertama. BPFE Yogyakarta
- Hidayah, N. dan Widyawati D. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu Akuntansi*: Volume 5. Nomor 9.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Empat. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*.
- Jazuli, A. Muhamad dan Rini Setyo Witiastuti. 2016. Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate dan Property di BEI. *Management Analysis Journal*. Volume 5. Nomor 1.
- Jones. 1991. *Investments Analysis and Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Khairudin dan Wandita, 2017. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Price To Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Volume 8. Nomor 1.
- Kustini dan S. Pratiwi. 2011. Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return on Assets* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Volume 3. Nomor 2.
- Kusuma., Indra Lila. 2016. Pengaruh *Assets Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Total Assets Turnover* dan *Earning per Share* Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan yang Masuk dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Volume 4. Nomor 2.

- Masrendar., C. H., K. Dananti dan Magdalena Nany. 2010. Analisis Pengaruh *Financial Leverage, Liquidity, Assets Growth Dan Assets Size* Terhadap *Beta Saham LQ 45* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Perspektif Ekonomi*. Volume 3. Nomor 2.
- Novera, Elza. 2013. Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Dividen dan Likuiditas Terhadap Beta Saham (Studi Empiris pada Perusahaan *Finance* yang terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah*. Universitas Negeri Padang
- Putra, AA. Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Volume 5. Nomor 7.
- Silalahi, Esli. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Resiko Investasi Pada Perusahaan Yang *Go Publik* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Volume 1. Nomor 1.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Volume 1. Nomor 2.
- Supriyono. 1987. Akuntansi Biaya Perencanaan dan Pengendalian Biaya serta Pembuatan Keputusan. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Manajemen Portfolio*, Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portfolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Penerbit Kanisius. Yogyakarta