

## ANALISIS PERSEPSI PASAR TERHADAP RISIKO SAHAM INDUSTRI PERBANKAN DI PASAR MODAL INDONESIA

Dorothea Ririn Indriastuti & Edi Wibowo  
Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh faktor risiko kredit (LDR), faktor risiko likuiditas (CR), faktor risiko operasional (ROA) dan faktor risiko kepemilikan terhadap *return* saham perbankan dan apakah terdapat perbedaan pengaruh risiko tersebut terhadap *return* saham sebelum dan sesudah restrukturisasi perbankan yang dilakukan pemerintah tahun 2004. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *return* saham perbankan periode tahun 2002- 2009 untuk semua saham perbankan yang masih diperdagangkan selama periode waktu tersebut di Bursa Efek Indonesia serta indikator ekonomi dan bisnis dari Bank Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil : (1) *Loan to deposit ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini dibuktikan dari perhitungan uji t yang menghasilkan nilai probabilitas  $(0,013) < 0,05$ . (2) *Current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham perbankan. Hal ini dibuktikan dari perhitungan uji t yang menghasilkan nilai probabilitas  $(0,038) < 0,05$ . (3) *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini dibuktikan dari perhitungan uji t yang menghasilkan nilai probabilitas  $(0,490) > 0,05$ . (4) Risiko kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Hal ini dibuktikan dari perhitungan uji t yang menghasilkan nilai probabilitas  $(0,153) > 0,05$ . (5) Faktor-faktor risiko saham perbankan saham yang diukur dari LDR, CR, ROA dan kepemilikan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dari analisis *Paired-Samples T Test* yang menghasilkan nilai probabilitas  $> 0,05$ . (6) *Return* saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dari analisis *Paired-Samples T Test* yang menghasilkan nilai probabilitas  $> 0,05$ .

Kata kunci : risiko kredit, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko kepemilikan, *return* saham

## ABSTRACTS

*This study analyzed the effect of credit risk factors (LDR), liquidity risk factor (CR), operational risk factor (ROA) and risk factor of ownership to the bank stock returns. In this study used the data bank stock returns in period 2002 - 2009, and taken from all the banking stocks are still traded during the time period in the Indonesia Stock Exchange (BEI) and the economic and business indicators of the Bank Indonesia. Based on the regression analysis we obtained results: (1) Loan to deposit ratio (LDR) was positive and significant effect to bank stock returns, shows that probability value (0.013) < 0.05. (2) Current ratio (CR) was negative dan significant effect to bank stock returns, shows that probability value (0.038) < 0.05. (3) Return on assets (ROA) was not significant effect to bank stock returns, shows that probability value (0.490) > 0.05. (4) The risk of stock ownership was not significant effect to bank stock returns, shows that probability value (0.153) > 0.05. (5) Risk factors measured stock banks from LDR, CR, ROA and ownership between before and after the restructuring showed that have not significant difference. It is evident from analysis of the Paired-Samples T Test which produces a probability > 0.05. (6) Bank stock returns before and after the restructuring showed that have not significant difference. It is evident from analysis of the Paired-Samples T Test which produces a probability > 0.05.*

*Key words : credit risk, liquidity risk, operational risk, ownership risk, stock returns.*

### PENDAHULUAN

Salah satu isu penting yang diperdebatkan oleh para pelaku pasar modal terhadap risiko industri perbankan yaitu apakah pergerakan harga saham perbankan bisa memberikan penaksiran risiko perbankan yang akurat dan dapat dijadikan sebagai signal terhadap perilaku pemegang saham perbankan. Pencarian berbagai faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham perbankan merefleksikan persepsi pasar terhadap risiko saham perbankan didasarkan pada informasi yang tersedia, yang pada akhirnya akan sangat berguna bagi pemilik maupun manajer bank.

Berbagai macam studi yang telah dilakukan menunjukkan beberapa event yang mempengaruhi saham perbankan (contohnya adalah: masalah utang, deregulasi dan regulasi, perubahan kebijakan moneter, masalah ekonomi regional

dan global) yang kesemuanya itu memberikan pengaruh yang berbeda pada saham perbankan, tergantung pada jenis *event*, ukuran bank maupun tipe bank (Madura, 1990). Studi yang lain menunjukkan bahwa dengan memasukkan faktor pasar dan faktor ekonomi (Akella dan Greenbaum, 1992; Bae, 1990), pengelompokan karakteristik bank seperti ukuran bank, komposisi waktu jatuh tempo atau durasi *asset* dan utang (Saunders dan Yourougou, 1990) dan variabel-variabel akuntansi (Flannery dan James, 1984) dapat merefleksikan harga saham perbankan.

Masalah risiko adalah faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Tujuan investor untuk berinvestasi di pasar modal adalah mendapatkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan jika berinvestasi di sektor yang lain. Namun demikian berinvestasi di pasar modal

memberikan kemungkinan risiko yang harus ditanggung investor juga lebih besar (Markowitz, 1958). Selama ini banyak penelitian yang berusaha menggali berbagai faktor yang dapat mengidentifikasi faktor-faktor risiko yang potensial dalam berinvestasi di pasar modal. Penelitian ini lebih mengkhhususkan pada proses mengidentifikasi risiko potensial pada saham perbankan. Proses identifikasi pada sektor perbankan ini penulis anggap cukup penting mengingat sektor perbankan adalah sektor yang paling rawan menghadapi risiko akibat berbagai kebijakan publik dan menyangkut kepercayaan masyarakat khususnya dalam menjaga stabilitas keuangan yang secara umum sangat berkepentingan dengan kondisi perekonomian nasional. Artikel ini mengulas persepsi pasar terhadap risiko saham perbankan yang ditunjukkan dengan fluktuasi harga saham yang selanjutnya akan menyebabkan perubahan return saham. Artikel ini juga menganalisis dampak restrukturisasi perbankan pada tahun 2004 terhadap return saham perbankan.

#### METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *return* saham perbankan periode tahun 2002- 2009. Data yang digunakan diambil dari data semua saham perbankan yang masih diperdagangkan selama periode waktu tersebut di Bursa Efek Indonesia serta indikator ekonomi dan bisnis dari Bank Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan sampai dengan tahun 2009. Sampel bank yang memenuhi kriteria adalah 17 perusahaan yang diambil

dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

#### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham perbankan. Data return saham perbankan diperoleh dari Indeks Harga Saham Sektor Perbankan di Bursa Saham Indonesia. Perhitungan perubahan return saham perbankan untuk menggunakan rumus:

$$\Delta Ri_t = \frac{Ri_t - Ri_{t-1}}{Ri_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$\Delta Y_t$  = perubahan return saham pada tahun tertentu.

$Y_t$  = *return* saham perusahaan tertentu pada periode tertentu.

$Y_{t-1}$  = *return* saham perusahaan tertentu pada periode sebelumnya.

2. Faktor risiko kredit adalah risiko yang muncul dikarenakan ketidakmampuan debitur memenuhi kewajiban kreditnya. Risiko kredit diukur dengan Rasio Aktiva Produktif Terhadap Utang (*Loan to deposit ratio/LDR*) yang menunjukkan peran dana simpanan masyarakat dalam pembiayaan pinjaman/kredit. LDR yang semakin tinggi menunjukkan semakin kecil porsi *liquid asset* yang dibiayai dengan tabungan/deposito masyarakat.

Total pinjaman yang diberikan

$$LDR = \frac{\text{Total pinjaman yang diberikan}}{\text{Total dana tabungan/deposito}}$$

3. Variabel Risiko likuiditas diukur dengan *Quick Ratio* (QR). Rasio ini menunjukkan kemampuan bank

untuk membayar kembali simpanan para penyimpannya dengan alat paling likuid yang dikuasai oleh bank (*cash asset*).

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar (Total dana tabungan/deposito)}}$$

4. Variabel Risiko operasional adalah risiko dikarenakan ketidakmampuan perusahaan mengelola asetnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Risiko operasional diproksi dengan Return on asset (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

5. Variabel risiko kepemilikan adalah risiko yang timbul dikarenakan perusahaan dimiliki oleh pemilik tertentu diukur berdasarkan persentase mayoritas kepemilikan saham.

#### Metode Analisis Data

1. Uji Regresi Linier Berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh LDR, *Current Ratio*, *ROA*, dan risiko kepemilikan terhadap *return* saham perbankan

Y : *Return* saham perbankan  
 X<sub>1</sub> : LDR  
 X<sub>2</sub> : CR  
 X<sub>3</sub> : ROA  
 X<sub>4</sub> : Risiko kepemilikan  
 α : konstanta  
 β<sub>1</sub>...β<sub>4</sub> : Koefisien regresi  
 e : Standar *error*

2. Uji t bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh secara parsial LDR, *Current Ratio*, *ROA*, dan risiko kepemilikan terhadap *return* saham perbankan.  
 3. Uji F bertujuan untuk menguji ketepatan model regresi linier berganda dalam memprediksi pengaruh LDR, *Current Ratio*, *ROA*, dan risiko kepemilikan terhadap *return* saham perbankan.  
 4. Uji *Paired-Samples T Test* bertujuan untuk menguji perbedaan faktor-faktor risiko dan *return* saham perbankan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Deskripsi Statistik

Hasil analisis deskripsi statistik disajikan sebagai berikut.

Tabel 1. Deskripsi Statistik

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	
Return Saham	153	-.80	3.23	.44	.63	
LDR	153	-.40	2.37	.39	.54	
CR	153	-.73	.98	.26	.38	
ROA	153	-1.50	4.18	.17	.85	
Risiko Kepemilikan	153	24.39	99.12	52.41	17.29	
Valid N (listwise)	153					

yang dinyatakan dengan persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

#### Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas regresi linier berganda menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen (LNX1\_LDR, LNX2\_CR, LNX3\_ROA, LNX4\_Kepemilikan) tidak saling berkorelasi linier. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *tolerance* setiap variabel (0,946; 0,931; 0,953; 0,981) > 0,1 dan nilai VIF setiap variabel (1,058; 1,074; 1,049; 1,019) < 10. Dengan demikian model regresi linier berganda dalam penelitian ini dinyatakan tidak terjadi

4. Uji Normalitas  
Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada model regresi linier berganda diperoleh nilai probabilitas atau *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,540 > 0,05 berarti residual normal.

#### Uji Regresi Linier Berganda

Hasil uji regresi linier berganda dengan program SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.611	2.169		.282	.779
	LNX1	.194	.077	.205	2.525	.013
	LNX2	-.176	.084	-.172	-2.098	.038
	LNX3	-.049	.071	-.056	-.692	.490
	LNX4	-.397	.277	-.115	-1.436	.153

a. Dependent Variable: LNY

- multikolinieritas.
2. Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Hasil uji menunjukkan bahwa model regresi linier berganda tidak terjadi heteroskedastisitas karena variabel independen (LNX1\_LDR, LNX2\_CR, LNX3\_ROA, LNX4\_Kepemilikan) tidak signifikan terhadap variabel *absolut residual* ditunjukkan dengan nilai probabilitas (0,525; 0,194; 0,230; 0,559) > 0,05.
  3. Hasil Uji Autokorelasi  
Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi linier berganda tidak terjadi autokorelasi, karena dari uji *Runs* menghasilkan nilai probabilitas atau *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,808 > 0,05.

#### Pengujian Hipotesis

- 1) Uji Pengaruh LDR terhadap *Return Saham Perbankan*  
Hasil uji t pengaruh LDR terhadap *return* saham perbankan menghasilkan t hitung sebesar 2,525 dengan nilai probabilitas (0,038) < 0,05 maka  $H_0$  ditolak berarti LDR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Semakin tinggi LDR, maka *return* saham perbankan akan semakin tinggi.
- 2) Uji Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham Perbankan*  
Hasil uji t pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham perbankan menghasilkan t hitung sebesar -2,098 dengan nilai probabilitas (0,013) < 0,05 maka  $H_0$  ditolak berarti *Current Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return*

saham perbankan. Semakin tinggi *current ratio*, maka *return* saham perbankan akan semakin rendah.

3) Uji Pengaruh ROA terhadap *Return* Saham Perbankan

Hasil uji t pengaruh ROA terhadap *return* saham perbankan menghasilkan t hitung sebesar -0,692 dengan nilai probabilitas (0,490) > 0,05 maka  $H_0$  diterima berarti ROA tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham perbankan.

1) Uji Perbedaan LDR Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi

Analisis uji perbedaan LDR sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 3  
Hasil Uji Uji Perbedaan LDR Sebelum dan Sesudah Restrukturisasi

Paired Samples Test									
		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	CR_sb - CR_ss	-.02176	.60085	.08414	-.19076	.14723	-.259	50	.797

4) Uji Pengaruh Kepemilikan Saham terhadap *Return* Saham Perbankan

Hasil uji t pengaruh kepemilikan saham terhadap *return* saham perbankan menghasilkan t hitung sebesar -1,436 dengan nilai probabilitas (0,153) > 0,05 maka  $H_0$  diterima berarti kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan.

Hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 3,033 dengan nilai probabilitas (0,019 < 0,05). Berarti model regresi tepat (*fit*) dalam memprediksi pengaruh LDR, *Current Ratio*, *ROA*, dan kepemilikan saham terhadap *return* saham perbankan. Analisis *Paired-Samples T Test* bertujuan untuk menguji perbedaan faktor-faktor risiko dan *return* saham perbankan antara sebelum dan sesudah restrukturisasi.

a. Uji Perbedaan Faktor-Faktor Risiko Saham Perbankan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi

Tabel 3 adalah hasil uji perbedaan LDR sebelum dan sesudah restrukturisasi. Diketahui bahwa nilai thitung sebesar 0,167 dengan nilai probabilitas 0,868 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa faktor risiko saham perbankan yang diukur dari LDR sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya selama periode penelitian nilai LDR sebelum dan sesudah restrukturisasi rata-rata sama.

2) Uji Perbedaan CR Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi

Analisis uji perbedaan CR sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4  
Hasil Uji Uji Perbedaan CR  
Sebelum dan  
Sesudah Restrukturisasi

Tabel 5 adalah hasil uji  
perbedaan ROA sebelum  
dan sesudah restrukturisasi.  
Diketahui bahwa nilai

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 LDR_sb - LDR_ss	.02059	.87884	.12306	-.22659	.26777	.167	50	.868

Tabel 4 adalah hasil uji perbedaan CR sebelum dan sesudah restrukturisasi. Diketahui bahwa nilai thitung sebesar -0,259 dengan nilai probabilitas  $0,797 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa faktor risiko saham perbankan yang diukur dari CR sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya selama periode penelitian nilai CR sebelum dan sesudah restrukturisasi rata-rata sama.

- 3) Uji Perbedaan ROA Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi  
Analisis uji perbedaan ROA sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut :

thitung sebesar -0,765 dengan nilai probabilitas  $0,448 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa faktor risiko saham perbankan yang diukur dari ROA sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya selama periode penelitian nilai ROA sebelum dan sesudah restrukturisasi rata-rata sama.

- 4) Uji Perbedaan Kepemilikan Saham Perbankan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi  
Analisis uji perbedaan kepemilikan saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 5  
Hasil Uji Uji Perbedaan ROA  
Sebelum Dan  
Sesudah Restrukturisasi

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 ROA_sb - ROA_ss	-.11745	1.09599	.15347	-.42570	.19080	-.765	50	.448

Tabel 6  
 Hasil Uji Uji Perbedaan  
 Kepemilikan Saham  
 Perbankan Sebelum dan  
 Sesudah  
 Restrukturisasi

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Return_sb - Return_ss	-.18196	.82228	.11514	-.41323	.04931	-1.580	50	.120

Tabel 6 adalah hasil uji perbedaan kepemilikan sebelum dan sesudah restrukturisasi. Diketahui

Tabel 7  
 Hasil Uji Uji Perbedaan *Return*  
 Saham Perbankan Sebelum  
 dan Sesudah Restrukturisasi

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Kep_sb - Kep_ss	3.21431	15.67229	2.19456	-1.19359	7.62222	1.465	50	.149

bahwa nilai thitung sebesar 1,465 dengan nilai probabilitas  $0,149 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa faktor risiko saham perbankan yang diukur dari kepemilikan saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya selama periode penelitian nilai kepemilikan saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi rata-rata sama.

- b. Uji Perbedaan *Return* Saham Perbankan Sebelum Dan Sesudah Restrukturisasi  
 Analisis uji perbedaan *return* saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi melalui SPSS versi 12 diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7 adalah hasil uji perbedaan *return* saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi. Diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -1,580 dengan nilai probabilitas  $0,120 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return* saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Artinya selama periode penelitian nilai *return* saham perbankan sebelum dan sesudah restrukturisasi rata-rata sama.

#### KESIMPULAN DAN SARAN

Menurut hasil penelitian ini LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perbankan. Oleh karena itu nilai LDR dari tahun ke tahun perlu ditingkatkan agar



sesuai standart Bank Indonesia, tetapi perlu juga menggunakan prinsip kehati-hatian supaya NPL tidak meningkat. Untuk lebih meningkatkan keuntungan saham (*return* saham), calon investor atau pemegang saham perusahaan disarankan untuk lebih mempertimbangkan faktor risiko kredit perbankan yang tercermin dalam *loan to deposit ratio*. Proses restrukturisasi perbankan yang diterapkan pemerintah tahun 2004 tidak berdampak signifikan terhadap risiko dan return perbankan. Hal ini menunjukkan kebijakan restrukturisasi perbankan tidak merubah persepsi pasar terhadap saham perbankan di Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 2000, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta
- Akella, S.R and S.I. Greenbaum., 1992. Innovation in interest rate, duration transformation and bank stock return. *Journal of Money, Credit and Banking*, 24, 27-42.
- Aldridge, John, 2005, *Good Corporate Governance*, penterjemah: Siswanto Sutojo, *Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*, Damar Mulia Pustaka, Jakarta.
- Arif Sujiwo, 2006, "Efek Moderasi Struktur Kepemilikan Pada Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Harga Saham Perbankan", *Tesis: Magister Manajemen Universitas Slamet Riyadi*. Tidak dipublikasian.
- Bambang Riyanto, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Chan ,L., Karceski, J., and Lakonishok, J., 1998. The Risk and Return from Factors. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 33, pg. 159-188.
- Chen, N.F., Roll, R., and Ross, S., 1986. Economic Forces and the Stock Market. *Journal of Business*, vol. 59, pg. 383-403.
- Cheng, A.C.S.,1995. The UK Stock Market and Economic Factors: A New Approach. *Journal of Business, Finance & Accounting*, vol. 22, no. 1, pg. 129-142.
- Choi,J.J., E. Elyasiani., and K.J Kopecky., 1992. The sensitivity of bank stock returns to market, interest and exchange rate risks. *Journal of Banking and Finance*, 16, 983-1004.
- Clare, A.D and Priestley, R., 1998. Risk Factors in the Malaysian Stock Market. *Pasific-Basin Finance Journal*, vol. 6, pg. 103-114.
- Dahlan Siamat, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Dahlan Siamat. 2001, *Manajemen Lembaga Keuangan*, edisi 2, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Elyasiani, E and I. Mansur., 1998. Sensitivity of the bank stock returns distribution to changes in the level and volatility of interest rate: A Garch-M model. *Journal of Banking and Finance*, 22, 535-563.
- Eun, C.S and Huang, W.,2004. Asset Pricing in The Nascent Chinese Stock Market.. *Forthcoming*.
- Fama, E.F and French, K.R. 1992. The Cross-Section of Expected Stock Return. *The Journal of Finance*, vol. 47, no. 2, pg. 427-466.
- Fama, E.F and French, K.R. 1993. Common risk factors in the return on Stock and Bonds. *Journal of Financial Economic*, vol. 33, pg. 3-56.
- Fama, E.F and MacBeth, J.D., 1973. Risk, Return and Equilibrium: Empirical Tests. *Journal of Political Economy*, vol. 81, pg. 607-636.
- Fama, E.F. and French, K.R., 2004. The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 18, no. 3, pg. 25-46.
- Gujarati. 1995. Basic Econometrics. MacGraw Hill International Editions
- Haugen, Robert A. 1993, *Modern Investment Theory*, 3<sup>rd</sup> ed, New Jersey : Prentice Hall.
- Hesti Werdaningtyas, 2002, “ Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Take Over Pramerger Di Indonesia”, *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol 1, No 2.
- Imam Ghozali, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Isimbabi, M.J and A.L Tucker.,2001. The Market perception of Banking Industry Risk: A Multifactor Analysis. *AEJ*, March vol 25 no 1.
- Jaffe, J.,Keim, D and Westerfield, R., 1989. The Conditional CAPM and the Cross-section of Expected Returns. *Journal of Finance*, 50, 3-53.
- Jiwandono, S.,2001. Bergulat Dengan Krisis. Balai Pustaka. Jakarta.
- Kasmir, 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Keown, 1999, *Basic Financial Management*, 8th ed, New Jersey: Prentice Hall International, Inc.
- Madura, J.,1990. Banking Events Studies: Synthesis and Directions for Future Research. *The Review of Research in Banking and Finance*. Spring, 55-83.
- Miller, M.H., 1998. The Current Southeast Asia Financial Crisis. *Pasific-Basin Finance Journal*, vol. 6, pg. 225-233.

- Muchdarsyah Sinungan, 2000, *Manajemen Dana Bank*, Bumi Aksara, Jakarta
- Roll, R and Ross, S.A., 1980. An Empirical Investigation of the Arbitrage Pricing Theory. *The Journal of Finance*, vol. 35, no. 5, pg. 1073-1103.
- Roll, R., 1977. A Critique of the Asset Pricing Theories Tests, Part 1: On Past and Potential Testability of the Theory. *Journal of Financial Economics*, vol. 4, pg. 129-176
- Ross, S.A., 1976. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, vol. 13, pg. 341-360.
- Sawidji Widoatmodjo. 2000, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*, Edisi 2000, Jakarta : Yayasan MPU Ajar Artha
- Sharpe, W.F., 1964. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, vol. 19, pg. 425-442.
- Sorensen, B.E.,2005. ARCH and Generalizations. *Economics* 7395. March.
- Spesification, Security Characteristics and the Cross-section of Expected Stock Return. *Journal of Financial Economic*, vol.49, pg. 345-373.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti. 1994. *Dasar Manajemen Keuangan* Edisi 1, Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga, Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Tandelilin Eduardus. 2001. *Analisis dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tang, G.Y.N and Shum, W.C.,2004. The Risk-Return Relations in the Singapore Stock Market. *Pasific-Basin Finance Journal* 12, 179-195.
- Thomas,R.L.,1997. *Modern Econometrics*. Addison Wesley Longman. England.
- Viale,A.M.,J.W. Kolari., D.R. Fraser., and S. Sorescu., 2006. Common Risk Factors in Bank Stocks. Working paper.
- Wisnu Mawardi. 2005, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum Di Indonesia”, *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol 14, No 1, Juli 2005.
- Yuliani, 2007. “Hubungan Efisiensi Operasional dengan Kinerja Profitabilitas Pada Sektor Perbankan Yang Go Public Di BEI Jakarta”, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol 5, No 10, Desember.