

**RISIKO KEUANGAN SEBAGAI *DETERMINANT* HUBUNGAN ANTARA *EARNING*
DENGAN *RETURN* PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
Memperoleh derajat S-2 Magister Akuntansi**



Diajukan oleh :

Nama : Indra Saputra

NIM : C4C008018

Kepada

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
TAHUN 2010**

Tesis Berjudul

RISIKO KEUANGAN SEBAGAI *DETERMINANT* HUBUNGAN ANTARA *EARNING*
DENGAN *RETURN* PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
Indra Saputra
NIM C4C008018

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 29 Juli 2010
dan telah dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

Susunan Tim Penguji

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. H. Imam Ghozali, MCom, Ak
NIP. 195816 198603 1002

Shiddiq Nur Rahardjo, SE, MSi, Ak
NIP. 19720511 200012 1001

Anggota Tim Penguji

Penguji I

Penguji II

Dr. H. Jaka Isgiyarta, M.Si. Akt.
NIP. 19680121 199303 1001

Anis Chariri, SE..M.Com., Ph.D. Akt
NIP. 19670809 199203 1001

Penguji III

Drs. Dul Muid, Msi, Akt
NIP. 19650513 199403 1002

Semarang, Juli 2010

Program Pascasarjana Universitas Diponegoro

Program Studi Magister Akuntansi

Ketua Program

Dr. Abdul Rohman, SE, MSi, Akt
NIP. 19660108 199202 1001

SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis yang diajukan adalah hasil karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi lainnya. Sepanjang pengetahuan saya, tesis ini belum pernah ditulis atau diterbitkan oleh pihak lain kecuali yang diacu secara tertulis dan disebutkan pada daftar pustaka. Apabila tesis ini merupakan hasil karya atau pernah diterbitkan oleh pihak lain, saya bersedia diberikan sanksi akademik dicabut gelar Magister Sains (M.Si).

Semarang, Juni 2010

Indra Saputra

motto

Ilmu itu senjata... maka pelajarilah semua disiplin ilmu yang bermanfaat bagimu, dan gunakanlah ilmu itu untuk mengembangkan orang-orang yang ada di sekitarmu

(Maha Abul Izz)

Hai orang-orang yang beriman, mintalah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan

sholat, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar

(Al Baqarah: 113)

Orang-orang yang beriman dan berilmu, Tuhan meninggikan posisinya beberapa derajat

(Qs. Al.Mujadillah, 59: 11)

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai

(dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada

Tuhanlah hendaknya kamu berharap

(Alam Nasyrah: 5-8)

Kupersembahkan Buat :

Orang Tuaku : H. Muhammad Nafarin dan Hj. Aida Salatiah

Adikku : Dita Irmaya

ABSTRACT

This research aimed to found whether financial risk could be the earning connection determinant by return within banking company which registered in Indonesia Stock Echange. The dependent variable of this study is cumulative abnormal return (CAR) whereas independent variabel are standardized unexpected earning (SUE), credit risk, interest risk, liquidity risk and solvency risk.

The population of this study are 30 banking companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2003 to 2008. The sample of this study are 17 banking companies. Data used in this study is secondary one from BEI, that is, financial report from banking companies listed from 2003 to 2008. The sample drawn by purposive sampling and fulfill sample selection criterion. In order to analized connection between standardized unexpected earning (SUE) to cumulative abnormal return (CAR) dan financial risk as connection determinant of both earning by return used double regression analysis.

Research result showed that variable of standardized unecpected earning (SUE) have relation to cumulative abnoral earning (CAR) and interest risk could be the deteminant of both earning and return connection. While for credit risk, liquidity risk and solvention risk could not become deteminant of both earning and return connection.

Keywords: cumulative abnormal return, standardized unexpected earning, credit risk, interest risk, liquidity risk, solvensi risk.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah risiko keuangan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen adalah *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko tingkat suku bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2003 sampai dengan tahun 2008 yaitu sebanyak 30 perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah 17 perusahaan perbankan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2008. Sampel diambil dengan menggunakan *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Untuk meneliti hubungan antara *standardized unexpected earning* (SUE) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR), dan risiko keuangan sebagai penjelas hubungan *earning* dengan *return* digunakan analisa regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *standardized unexpected earning* (SUE) mempunyai hubungan terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) dan risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Sementara untuk risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*.

Kata Kunci: *cumulative abnormal return*, *standardized unexpected earning*, risiko kredit, risiko tingkat suku bunga, risiko likuiditas, risiko solvensi.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat rahmat-Nyalah penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Risiko Keuangan Sebagai *Determinant* Hubungan *Earning* Dengan *return* Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Magister Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang. Proses penyelesaian tesis ini melibatkan banyak pihak, untuk itu penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Ghozali, MCom, Ak dan bapak Shiddiq Nur Rahardjo, SE, MSi, Ak, selaku dosen pembimbing yang telah membantu dalam memberikan bimbingan, masukan, semangat, dan waktu kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak DR. H. Abdul Rohman, M.Si, Akt. dan Bapak Anis Chariri, M.Com, PhD, Akt masing-masing selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.
3. Seluruh dosen pada Program Studi Magister Sains Akuntansi FE UNDIP yang telah memberikan tambahan pengetahuan kepada saya selama mengikuti pendidikan.
4. Ayahanda “H. Muhammad Nafarin” dan Ibunda “Hj. Aida Salatih” atas segala doa dan kasih sayangnya kepada ananda. Semoga ini semua akan menjadi salah satu berkah dan warisan yang tak terhingga dalam menjalani hidup di dunia ini. Doakan selalu ananda agar menjadi orang yang selalu berada di jalan yang diridhoi ALLAH SWT, Love u full.
5. Kepada saudariku “Dita Irmaya” yang selalu melengkapi dan memperkaya kehidupanku. Tetap semangat dan berjuang untuk mencapai tingkat pendidikan tertinggi dan selalu saling mendukung menjadi pribadi yang lebih baik lagi dalam segala hal.

6. Mas Ferry Santoso, teman yang selalu memberikan dukungan, semangat dan inspirasi dalam penulis menyelesaikan studi di Maksi, serta menjadi teman berdiskusi yang baik dalam segala hal. Terima kasih banyak Mas atas semuanya. Ayo tetap semangat untuk segera melanjutkan pendidikannya sampai jenjang doktoral.
7. Rekan-rekan seperjuangan Maksi angkatan 19 yang telah memberikan sebuah persahabatan dan kerja sama yang baik selama menjadi mahasiswa di Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang, yaitu (Mbak Ika, Pak Agus, Mbak Nora, Mbak Octa, Mbak Ditha, Mbak Titin, dency, Wira, dan Irul),
8. Teman-teman genk bingung Magister Kenotariatan Bang Bachtiar, SH, Mkn. Mas Nanang, SH, Mkn. Monti, SH, Mkn. dan Dora, SH, Mkn. Serta teman-teman Maksi angkatan 20, dan 21, seperti pak Greg, Pak Johar, dan lainnya, yang tidak bisa penulis sebutkan semuanya.

Akhirnya kepada semua pihak yang namanya tidak dapat saya sebutkan satu persatu, saya ucapkan terima kasih untuk semua kebaikan anda. Hanya doa yang dapat Penulis panjatkan kepada Allah SWT, semoga Allah SWT berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan teman-teman sekalian. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Semarang, 2010

Indra Saputra

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iii
MOTO	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAKSI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Sistematika Penulisan	6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Telaah Teori	7
2.1.1. Teori Effisiensi Pasar.....	7
2.1.3. <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR).....	9
2.1.4. <i>Standardized Unexpected Annual Earning</i> (SUE)	10
2.1.5. Risiko Kredit	11
2.1.6. Risiko Tingkat Bunga	12
2.1.7. Risiko Likuiditas	12
2.1.8. Risiko Solvensi	12
2.2. Penelitian Terdahulu.....	13
2.3. Kerangka Pikir Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	15
2.3.1 Hubungan (SUE) dan (CAR).....	15
2.3.2 Hubungan Risiko Kredit Terhadap ERC	16
2.3.3 Hubungan Risiko Tingkat Bunga Terhadap ERC	18
2.3.4 Hubungan Risiko Likuiditas Terhadap ERC	19
2.3.5 Hubungan Risiko Solvensi Terhadap ERC	20

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Disain Penelitian	22
3.2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel.....	22
3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	23

3.4. Prosedur Pengumpulan data.....	28
3.5. Teknik Analisis	29
BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum	34
4.2. Analisis Statistik Deskriptif	35
4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik	40
4.4. Pegujian Hipotesis	45
4.5. Pembahasan	56
BAB V: KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Implikasi	66
5.3 Keterbatasan	68
5.4 Saran	68
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Deskripsi Obyek Penelitian	35
Tabel 4.2	Perusahaan Perbankan yang Dijadikan Obyek Penelitian	35
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	36
Tabel 4.4	Uji Kolmogorov-Smirnov	41
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinieritas	43
Tabel 4.6	Hasil Uji Durbin Watson	44
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi	47
Tabel 4.9	Uji Signifikansi Stimultan (Uji Statistik F)	48
Tabel 4.10	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	51
Tabel 4.11	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran Teoritis.....	21
Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas	41
Gambar 4.2 <i>Probability Plot</i> Uji Normalitas	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rasio Variabel Independen dan Dependen

Lampiran 2 Output Pengolahan Data

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Lembaga keuangan selain sebagai penghimpun dana dari masyarakat, juga merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan (Adriansyah dan Simatupang, 1993). Lebih lanjut, Adriansyah dan Simatupang (1993) menyatakan pemberian batasan atau definisi lembaga keuangan sangat dipengaruhi oleh sudut pandang dalam menilai lembaga keuangan itu. Hal tersebut karena sifat usaha lembaga keuangan yang beraneka ragam, maka pengertian yang timbul dapat beraneka ragam pula. Lembaga keuangan mempunyai fungsi sebagai penyalur dana, dengan menghimpun dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana dan menyalurkannya kembali ke pihak yang membutuhkan dana (Edward, 2008). Fungsi sebagai penyedia dana ini menyebabkan pengaruh dominan lembaga keuangan terhadap perekonomian dalam hubungannya dengan pendanaan organisasi bisnis atau perusahaan. Namun penyaluran dana tersebut mempunyai beberapa risiko dalam manajemen lembaga perbankan.

Risiko dan bank adalah dua hal yang tidak dapat dipisahkan satu sama lainnya (Avartara 2007). Bank mampu bertahan karena adanya keberanian untuk mengambil risiko. Apabila risiko tersebut tidak dikelola dengan baik, bank dapat mengalami kegagalan bahkan pada akhirnya mengalami kebangkrutan. Risiko di dalam konteks bisnis (bank dan lembaga keuangan) tidak selalu mewakili sesuatu hal yang buruk. Risiko dapat menjadi peluang bagi mereka yang mampu mengelolanya dengan baik. Selanjutnya, Morgan dalam Avartara (2007) mengartikan risiko sebagai suatu ketidakpastian dari *net return* yang terjadi, atau secara komprehensif risiko merupakan suatu potensi terjadinya peristiwa (*event*) yang dapat memberikan pengaruh negatif

terhadap nilai suatu portofolio aset. Hal ini mengindikasikan risiko hari ini merupakan potensi kerugian esok hari. Risiko tidak dapat diukur seperti menghitung pendapatan dan biaya yang harus dikeluarkan bank karena risiko bersifat tidak berwujud.

Wirasari (2008) menyatakan bahwa pada prinsipnya risiko investasi di pasar modal berkaitan dengan kemungkinan terjadinya perubahan harga saham. Risiko merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi dalam pasar modal sehingga informasi risiko menjadi penting. Investor akan cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko minimal. Oleh karena itu, risiko menjadi salah satu informasi yang dapat memperjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Perusahaan dengan risiko yang lebih rendah akan dinilai baik oleh investor dan pelaku pasar modal yang ditunjukkan dengan perubahan harga positif. Hal ini konsisten dengan teori efisiensi pasar (Fama, 1970) yang menjelaskan bahwa suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas ”mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia.

Informasi lain yang juga berpengaruh terhadap perubahan harga saham adalah informasi laba. SFAC (*Statement of Financial Accounting Concepts*) No. 1 tahun 1992 tentang ”Tujuan Laporan Keuangan untuk Bisnis Usaha” menyebutkan bahwa informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan menaksir risiko dalam investasi atau meminjamkan dana. Laba dipandang sebagai informasi yang penting, karena laba mencerminkan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba diharapkan akan memberikan dividen dan return yang besar sehingga pasar akan bereaksi positif.

Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Penelitian yang dilakukan oleh Beaver, *et al.* (1979) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham. Laba juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Penelitian ini menggunakan *Standardized Unexpected earning* (SUE) atau laba tak terduga sebagai salah satu variabel independen. Laba tak terduga (SUE) merupakan hasil perhitungan dari laba berjalan dikurangi dengan laba tahun sebelumnya, kemudian dibagi standar deviasi. SUE merupakan salah satu informasi bagi pihak investor untuk mengambil keputusan. Sansaloni dan Monika (2003) menyatakan bahwa penggunaan informasi laba, dapat mengurangi ketidakpastian kinerja keuangan perusahaan dimasa depan sehingga kualitas pengambilan keputusan akan semakin meningkat.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cheng dan Arief (2007). Penelitian tersebut menggunakan faktor risiko keuangan, yaitu risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, risiko solvensi sebagai penjelas hubungan *earning* dengan *return* perbankan di Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit secara signifikan dapat menjadi faktor penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ni, *et al.* (2009) menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian Cheng dan Arief (2006). Ni, *et al.* (2009) menemukan salah satu faktor risiko keuangan, yaitu risiko tingkat bunga secara signifikan dapat menjadi faktor penjelas hubungan *earning* dengan *return* pada perbankan di Thailand. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan perlunya dilakukan penelitian lebih lanjut atas faktor risiko keuangan sebagai penjelas hubungan *earning* dengan *return*.

Penelitian ini merupakan replikasi pada penelitian Ni, *et al.* (2009) yang dilakukan untuk melihat hasil penelitian akan memberikan jawaban apakah faktor-faktor risiko keuangan, yaitu risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, risiko solvensi dapat menjadi faktor penjelas hubungan *earning* dengan *return* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode sampel perusahaan perbankan yang diambil.

1.2 Rumusan Masalah

Pengumuman laba dan risiko merupakan salah satu informasi bagi investor dalam mengambil keputusan. Sesuai dengan teori efisiensi pasar yang menyatakan harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada, maka risiko dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Penelitian ini berusaha untuk mengetahui faktor risiko keuangan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah apakah faktor risiko keuangan, yaitu risiko tingkat bunga, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah faktor risiko keuangan, yaitu risiko tingkat bunga, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan akan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1. Kontribusi bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan bukti empiris bahwa karakteristik risiko-risiko keuangan menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham, serta pemahaman mengenai perkembangan teori, terutama yang berkaitan dengan akuntansi keuangan.
2. Bagi perbankan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai risiko keuangan yang dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham terhadap, sehingga dapat membantu perbankan menerapkan strategi dalam menganalisis risiko keuangan sehingga dapat meningkatkan pendapatan bank.
3. Kontribusi bagi pengembangan praktik, penelitian ini dapat memberikan kontribusi praktis, serta bagi pelaku pasar modal dapat memberikan masukan tambahan tentang sejauh mana faktor-faktor risiko keuangan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham, yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan disajikan dalam lima bab. Bab I menguraikan deskripsi pemikiran yang menjadi latar belakang penelitian dan dijadikan dasar untuk merumuskan pertanyaan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan. Selanjutnya Bab II akan menjelaskan telaah teori yang mendukung penelitian. Berdasarkan teori, peneliti akan membuat kerangka konseptual, kemudian akan merumuskan hipotesis penelitian. Pada Bab III akan menjelaskan desain penelitian, unit analisis, populasi, dan teknik pengambilan

sampel, variabel penelitian, dan definisi operasional variabel, jenis dan prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis. Pada Bab IV menyajikan hasil penelitian dan pembahasan. Bagian keempat secara terperinci membahas mengenai gambaran umum, analitis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan pembahasan. Bagian terakhir pada pada penelitian ini Bab V akan mengikhtisarkan kesimpulan yang memuat hasil penelitian, implikasi dan keterbatasan penelitian, serta saran bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Telaah Teori

Telaah teori akan menguraikan literatur yang diambil dari teori dan bukti-bukti empiris dari penelitian terdahulu yang menguji besarnya pengaruh perubahan laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) dan risiko-risiko keuangan terhadap harga saham (*Cumulative Abnormal Return*) yang diprosikan dengan ERC. Telaah teori dan hasil-hasil empiris dari penelitian terdahulu tersebut akan dijadikan pedoman bagi peneliti untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini.

2.1.1 Teori Efisiensi Pasar

Secara umum, efisiensi pasar (*market efficiency*) didefinisikan oleh Beaver (1979) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Tatang dan Elok (2002) menyatakan suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu, maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*) setelah disesuaikan dengan risiko dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”. Selain itu dalam pasar yang efisien, harga-harga asset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.

Fama (1970) menyajikan tiga bentuk utama dari efisiensi pasar modal berdasarkan informasi yang tersedia pada suatu pasar modal yaitu, informasi masa lalu, informasi saat ini dan informasi yang sedang dipublikasikan serta informasi privat sebagai berikut:

1. Bentuk Lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dan sekuritas secara penuh (*full reflect*) berasal dari informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah berkaitan dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar tidak dalam bentuk lemah, maka harga-harga masa lalu tidak dapat dipergunakan untuk memperidiksi harga saat ini. Hal tersebut berarti bahwa untuk pasar yang efisiensi bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*.

2. Bentuk Setengah Kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*full reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten, informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*)
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.

c. Informasi yang dipublikasikan adalah informasi yang mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar dipasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau perusahaan dari regulator yang berdampak kesemua perusahaan emiten.

3. Bentuk Kuat (*strong form*)

Pada pasar modal bentuk kuat, harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*public information*) maupun informasi pribadi (*private information*), yaitu informasi yang belum dipublikasikan kepada publik. Dalam pasar modal bentuk kuat ini tidak ada suatu siasat yang bersumber pada informasi apapun, termasuk informasi-informasi rahasia dari sumber-sumber internal perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan *abnormal return*.

2.1.2 Cumulative Abnormal Return (CAR)

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Jogiyanto, 2000). Return tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, apabila harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Perubahan harga saham dapat diukur dengan adanya perubahan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return* (Norpratiwi, 2003).

Menurut Jogiyanto (2000) mendefinisikan *abnormal return* sebagai selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Norpratiwi (2003) menyatakan bahwa *cumulative abnormal return (CAR)* merupakan akumulasi *abnormal return* selama periode peristiwa untuk masing-masing saham. CAR lebih sering digunakan untuk menyelidiki peristiwa yang berpengaruh terhadap harga saham (Suaryana, 2005).

2.1.3 Standardized Unexpected Earning (SUE)

Informasi laba menjadi penting karena merupakan salah satu informasi bagi pihak investor untuk mengambil keputusan. Sansaloni dan Monika (2003) menyatakan bahwa penggunaan informasi laba, dapat mengurangi ketidakpastian kinerja keuangan perusahaan dimasa depan sehingga kualitas pengambilan keputusan akan semakin meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gunawan dan Prasetya (2007) menggunakan *unexpected earning* untuk mengukur respon atas informasi laba.

Gunawan dan Prasetya (2007) membedakan *earning* menjadi *expected earning* dan *unexpected earning*. *Expected earning* adalah informasi yang diharapkan, sudah diduga dan diantisipasi oleh pasar, sedangkan *unexpected earning* adalah bagian yang tak terduga dan tidak terantisipasi oleh pasar dan membutuhkan penyesuaian harga. *Unexpected earning* yang positif menyebabkan harga saham akan mengalami kenaikan, sehingga *return* dari saham tersebut juga ikut meningkat, demikian juga sebaliknya (Gunawan dan Prasetya, 2007). Hal ini mengindikasikan adanya hubungan antara *earning* dengan *return* saham, karena laba direspon sebagai informasi oleh investor.

Penelitian ini menggunakan *standardized unexpected earning* sebagai pengukuran informasi laba sebagaimana digunakan dalam penelitian Ni, *et al.* (2009). Gunawan dan Prasetya, 2007 mendefinisikan *standardized unexpected earning* sebagai suatu teknik yang digunakan untuk mengukur pendapatan laba tahunan tak terduga, yang akan berpengaruh pada harga dari suatu saham.

2.1.4 Risiko Kredit

Prisetiyadi (2007) menyatakan bahwa risiko kredit merupakan risiko yang timbul akibat ketidak mampuan debitur untuk membayar kembali, atau kemungkinan kerugian yang timbul akibat kegagalan debitur untuk memenuhi kewajibannya terhadap bank. Risiko kredit ini muncul di hampir semua instrument untuk mengubah level dan ada banyak teknik untuk meringankan risiko seperti itu. Bisnis perbankan tradisional berdasarkan pada pelaksanaan pemberian pinjaman dianggap sebagai risiko bisnis kredit karena kemampuan bank untuk meminimalisir risiko kredit adalah sumber keuntungannya.

2.1.5 Risiko Tingkat Suku Bunga

Risiko tingkat suku bunga merupakan risiko yang muncul akibat perubahan tingkat suku bunga. Siswanto (2008) mendefinisikan risiko tingkat suku bunga merupakan variabilitas pendapatan saham yang disebabkan karena adanya perubahan tingkat suku bunga. Selanjutnya menurut Siswanto (2008) menyatakan bahwa risiko ini tidak dapat didiversifikasi, karena tingkat suku bunga cenderung naik turun secara bersamaan yang berpengaruh terhadap nilai aktiva secara umum, dan harga saham akan berlawanan dengan perubahan suku bunga tersebut.

2.1.6 Risiko Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan bank dalam melunasi kewajiban yang ditagih sewaktu-waktu (Rakub, 2003) dalam Ariyadi (2005). Selanjutnya menurut Ariyadi (2005) menyatakan likuiditas sangat penting bagi kreditor jangka panjang dan para pemegang saham yang akhirnya ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan risiko likuiditas merupakan risiko yang muncul apabila bank gagal memenuhi kewajiban jangka pendek terhadap para deposannya dengan harta likuid yang dimilikinya.

2.1.7 Risiko Solvensi

Risiko solvensi merupakan risiko yang muncul karena ketidak mampuan bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Menurut Gamayuni (2006) menyatakan bahwa risiko solvensi (*solvency risks*) adalah ketidakmampuan perusahaan untuk bertahan hidup selama jangka waktu yang panjang. Asna (2008) mendefinisikan risiko solvensi sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian Miller dan Rock (1985) menguji hubungan diantara laba yang tidak diharapkan (*unexpected earning*) dengan return saham, hasilnya ditemukan bahwa suatu sinyal yang konsisten informasi ekuilibrium ada pada informasi asimetris dan perdagangan saham yang mengembalikan waktu konsistensi kebijakan investasi, tetapi pada umumnya mengarah ke tingkat yang lebih rendah daripada investasi yang optimal, hal tersebut dapat dicapai dengan informasi yang lengkap. Penelitian Kormendi dan Lipe (1987) juga menemukan bahwa besaran hubungan antara laba yang tidak terduga (*unexpected earning*) dengan return saham berkorelasi secara positif dengan revisi-revisi di dalam perkiraan pendapatan masa depan. Perkiraan pendapatan masa depan dihasilkan dari model *time series* yang tidak bervariasi.

Sansaloni dan Monika (2003) meneliti tingkat kompetisi dan risiko pengujian sensitivitas *return* saham terhadap laba. Sansaloni dan Monika (2003) menggunakan 2 faktor yang diyakini mempunyai pengaruh terhadap hubungan laba-*return* yang diproksikan dengan *earning response coefficient* (ERC), yaitu tingkat kompetisi dan risiko. Sansaloni dan Monika (2003) mengambil sampel 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 1991 sampai dengan tahun 1995. Hasilnya dengan melakukan model regresi ditemukan tingkat kompetisi yang diproksikan dengan ROA (*return on asset*) tidak signifikan terhadap ERC, sedangkan untuk risiko yang di proksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC. Hubungan negatif antara DER dan ERC mencerminkan bahwa investor kurang mengapresiasi saham-saham perusahaan yang mengandalkan hutang sebagai sumber pendanaan.

Mulyani, *et al.* (2007) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *earning response coefficient* (ERC). Mulyani, *et al.* (2007) menggunakan variabel persistensi laba, struktur modal, risiko, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor. ERC diperoleh dengan menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan menghitung *unexpected earnings* (UE). Mulyani, *et al.* (2007) menggunakan sampel sebanyak 51 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2005. Hasil penelitian diperoleh persistensi laba, struktur modal, risiko, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap ERC, sedangkan kualitas auditor tidak terbukti signifikan.

Cheng dan Ariff (2007) meneliti empat faktor risiko keuangan dengan *return abnormal* saham-saham bank komersial di Malaysia, mereka sebelumnya mereduksi 21 rasio akuntansi dan keuangan menjadi empat faktor risiko yaitu risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas,

dan risiko solvensi. Cheng dan Arief (2006) menemukan bahwa salah satu dari keempat faktor tersebut, yaitu risiko kredit berpengaruh secara signifikan dengan *cumulative abnormal return* (CAR) yang diproksikan dalam ERC dan mempunyai kandungan informasi yang lebih selain informasi laba. Bank-bank komersial Malaysia adalah sensitif terhadap risiko kredit. Ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa bank-bank Malaysia telah berkonsentrasi di dalam mengurangi NPL secara drastis.

Penelitian Ni, *et al.* (2009) menggunakan faktor-faktor risiko keuangan yang sama dengan Cheng dan Arief (2006) serta menggunakan return adjusted yang dianggap lebih akurat dan menggunakan metode regresi melakukan penelitian tentang pengaruh risiko keuangan terhadap revaluasi saham bank di pasar modal di negara Thailand. Hasilnya ditemukan bahwa risiko tingkat bunga secara signifikan berpengaruh terhadap *abnormal return* yang diproksikan dalam (ERC). Hal ini menunjukkan bahwa investor Thailand memperhatikan risiko tingkat bunga didalam valuasi respon laba diantara variabel-variabel risiko keuangan lainnya. Karena tanda dari risiko tingkat bunga adalah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko tingkat bunga maka semakin rendah valuasi harga per peningkatan unit di dalam pegumuman laba pada saham bank-bank komersial Thailand.

2.3 Kerangka Pikir Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Hubungan *Standardized Unexpected Earning* (SUE) Terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968), Foster (1975) dan Beaver, *et al.* (1979) membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham.

Hasil-hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis bahwa laba akuntansi memberikan informasi dan bermanfaat dalam penilaian sekuritas. Oleh karena itu dengan menggunakan teori efisiensi pasar (*efficient market hypothesis*), yang menyatakan bahwa investor selalu memasukan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan. Bagi investor, laporan laba dianggap mempunyai informasi untuk menganalisis saham yang diterbitkan oleh emiten.

Penelitian Beaver (1980) dalam Sansaloni (2003) menguji besarnya *unexpected earning* terhadap *abnormal return*. Mereka menemukan adanya hubungan antara *abnormal return* dengan *unexpected earning*. Penelitian terbaru mengenai hubungan *earning* dengan *return* yang dilakukan oleh Ni *et al.* (2009) dengan menganalisis faktor-faktor risiko keuangan yang dapat memperjelas hubungan *earning* dengan *return*. Hasilnya menemukan bahwa variabel *Standardized Unexpected Earning* (SUE) mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Dengan demikian hipotesis pertama penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) mempunyai hubungan terhadap *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*).

2.3.2 Risiko Kredit Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham.

Risiko kredit merupakan risiko yang timbul akibat ketidakmampuan debitur untuk membayar kembali, atau kemungkinan kerugian yang timbul akibat kegagalan debitur untuk memenuhi kewajibannya terhadap bank. Cheng dan Arief (2007) menemukan risiko kredit positif dan signifikan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Cheng dan Arief

(2007) menunjukkan bahwa risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* dan memiliki kandungan informasi lebih dari sekedar informasi laba pada bank-bank komersial Malaysia. Berbeda dengan Cheng dan Arief, (2007) pada penelitian Ni, *et al.* (2009) yang memasukan risiko kredit dalam penelitiannya pada bank-bank komersial Thailand. Ni, *et al.* (2009) menemukan risiko kredit tidak signifikan dan tidak dapat menjelaskan hubungan *earning* dengan *return*, meski demikian pada penelitiannya tersebut, faktor risiko kredit juga menunjukkan tanda yang positif.

Risiko merupakan salah satu informasi bagi investor untuk mengambil keputusan. Risiko kredit diukur dari (*provision for bad and doubtful debts*) provisi untuk pinjaman bank kepada nasabah yang bermasalah atau macet dibagi (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah. Tingginya risiko kredit di respon oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan, karena menurut Ni, *et al.* (2009) perbankan yang mempunyai provisi pinjaman bank kepada pihak nasabah yang bermasalah lebih tinggi dibandingkan dengan (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah, menunjukkan perbankan tersebut mempunyai kegiatan operasi yang besar, sehingga mempunyai keuntungan yang lebih besar juga. Semakin tinggi risiko kredit semakin besar risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.

2.3.3 Risiko Tingkat Suku Bunga Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham.

Penelitian Ni, *et al.* (2009) menemukan koefisien faktor risiko tingkat bunga memiliki tanda yang negatif. Namun ini berbeda dari hasil penelitian Cheng dan Arief (2007), dimana faktor risiko tingkat suku bunga adalah tidak signifikan untuk bank-bank komersial Malaysia. Tanda negatif untuk koefisien faktor risiko tingkat suku bunga menunjukkan bahwa semakin tinggi faktor risiko tingkat suku bunga bank memiliki arti bahwa bank-bank memiliki variabilitas tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Dengan kata lain, bagi bank-bank yang memiliki risiko tingkat suku bunga dan variabilitas tingkat suku bunga yang lebih tinggi, maka semakin lebih rendah valuasi investor mengenai harga saham bank sebagai respon terhadap perubahan laba tak terduga. Hasil penelitian Ni, *et al.* (2009) mengenai risiko tingkat suku bunga ini konsisten dengan beberapa penelitian dari Giliberto (1985) dan Siswanto (2008) yang menyatakan bahwa harga saham akan berlawanan dengan perubahan suku bunga.

Risiko tingkat suku bunga diukur dari (*deposits*) tabungan nasabah kepada pihak bank dibagi (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah (Ni, *et al.* 2009). Perbankan yang mempunyai *deposits* lebih tinggi dibanding *loans*, direspon negatif oleh investor, sehingga semakin tinggi risiko tingkat suku bunga semakin rendah risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3 : Risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham

2.3.4 Risiko Likuiditas Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham

Berdasarkan teori efisiensi pasar menurut Fama (1970) bahwa suatu kondisi pasar akan sempurna apabila harga-harga saham mencerminkan informasi sepenuhnya. Dalam penelitian ini yang menggunakan proksi risiko-risiko keuangan yang dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Salah satu risiko tersebut adalah risiko likuiditas. Ariyadi (2005) menyatakan bahwa semakin besar likuiditas bank maka semakin baik pula kinerja jangka pendek bank tersebut, sehingga investor dan nasabah bank akan semakin percaya kepada bank tersebut, sehingga akan mempengaruhi *return* saham. Hal tersebut menunjukkan likuiditas merupakan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Munawir (1998) dalam Ariyadi (2005) menyatakan bahwa likuiditas sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, selain itu juga penting bagi pemegang saham yang ingin mengetahui prospek dari deviden dimasa yang akan datang.

Risiko likuiditas dapat dihitung dari (*liquid assets*) aset lancar atau harta lancar yang dimiliki oleh bank dibagi (*deposits*) tabungan nasabah kepada pihak bank (Ni, *et al.* 2009). Perbankan yang mempunyai harta lancar lebih tinggi dibandingkan dengan tabungan nasabah kepada pihak bank, direspon positif oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan. Semakin tinggi risiko likuiditas maka semakin besar risiko likuiditas dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis keempat pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4 : Risiko likuiditas dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.

2.3.5 Risiko Solvensi Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham

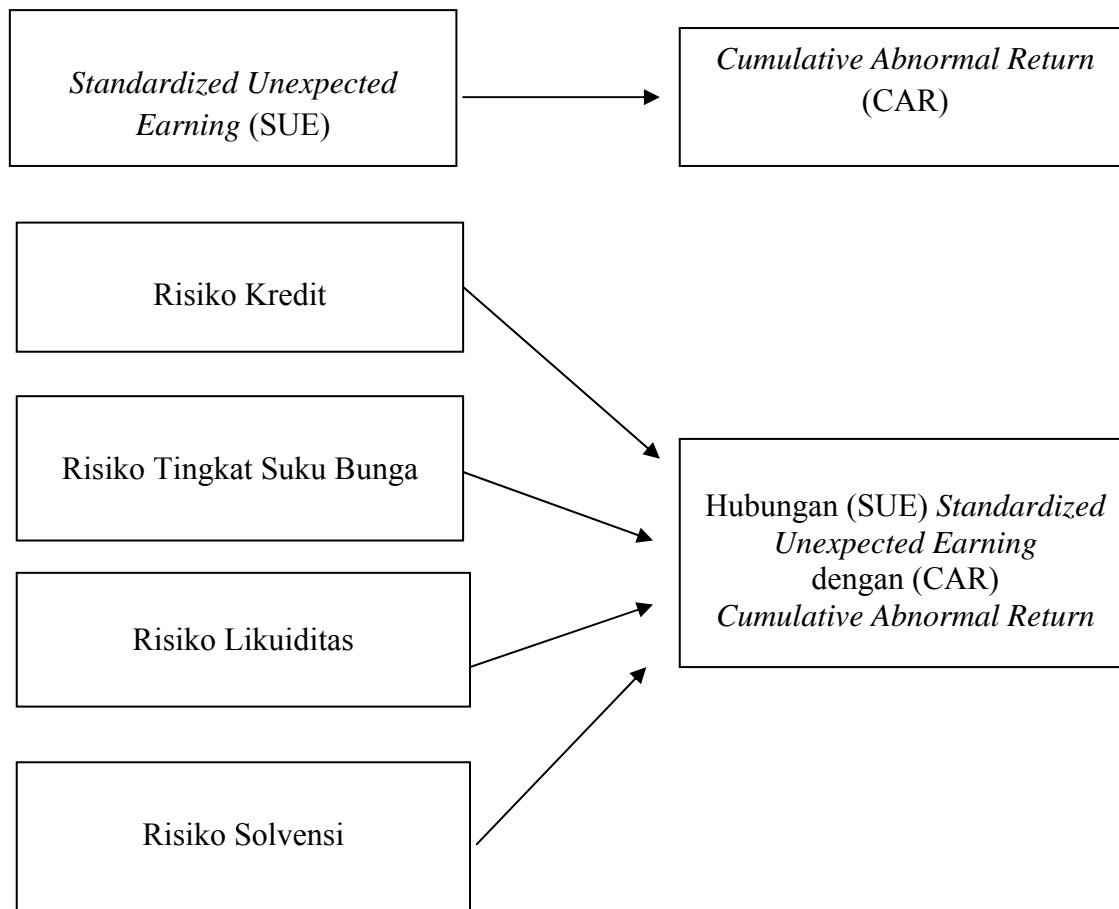
Gamayuni (2006) menyatakan bahwa risiko solvensi (*solvency risks*) adalah ketidakmampuan perusahaan untuk bertahan hidup selama jangka waktu yang panjang, atau risiko yang muncul karena ketidak mampuan bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Pihak yang berkepentingan dalam solvensi jangka panjang adalah kreditor jangka panjang dan pemegang saham, yaitu menyangkut tentang kesanggupannya dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya pada saat jatuh tempo. Hal ini menyebabkan risiko solvensi mempunyai informasi lebih dari sekedar informasi laba karena dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Risiko solvensi dapat dihitung dari (*shareholder equity*) ekuitas pemegang saham bank dibagi (*total assets*) aset total bank (Ni, *et al.* 2009). Perbankan yang mempunyai ekuitas pemegang saham dibandingkan dengan aset total, direspon positif oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan, karena dianggap perbankan tersebut mempunyai lebih banyak modal untuk mebiayai kegiatannya. Semakin tingginya risiko solvensi maka semakin besar risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Dengan demikian hipotesis kelima pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5 : Risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.

Berdasarkan pembahasan dari permasalahan penelitian, tujuan penelitian, hipotesis penelitian serta kerangka penelitian maka dapat dibuat model kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

GAMBAR 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah jenis penelitian dengan pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) yaitu untuk melihat hubungan sebab akibat antara variabel-variabel yang akan diteliti yaitu antara variabel independen berupa *standardized unexpected earning* (SUE), dan faktor-faktor risiko keuangan yang terdiri dari risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dengan variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR). Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk melihat faktor-faktor risiko tingkat bunga, risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dapat menjadi pejelasan hubungan *earning* dengan *return*.

3.2 Populasi dan Sampling Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003 sampai dengan tahun 2008. Periode penelitian dengan menggunakan sampel yang relatif baru diharapkan hasil penelitian akan lebih relevan untuk memahami kondisi yang aktual di Indonesia dan periode sampel dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2008 diambil agar dapat memenuhi kecukupan data. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang

representatives sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan sebagai berikut:

- (1). Mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2008.
- (2). Perusahaan yang mempunyai data harga saham lengkap selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2008 dalam laporan tahunan.
- (3). Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, variabel yang menghubungkan variabel satu dengan variabel lainnya dalam penelitian ini dapat dibedakan sebagai berikut :

- (1). Variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel lainnya (variabel independen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *standardized unexpected earning* (SUE), dan faktor risiko keuangan yang terdiri dari risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi.
- (2). Variabel dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR).

3.3.2 Definisi Operasional Variabel

(1) *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Mulyani, *et al.* (2007) mendefinisikan *cumulative abnormal return (CAR)* merupakan proksi dari harga saham atau reaksi pasar.

Return aktual saham adalah return yang sesungguhnya terjadi pada saat atau tanggal tertentu pada periode pengamatan, pada penelitian ini adalah return pada saat bulan pengumuman laba sampai 11 bulan sebelum pengumuman.

Return abnormal (*abnormal return*), penelitian ini menggunakan pengukuran *abnormal return* sebagaimana yang digunakan pada penelitian Riyatno (2007) dengan *market adjusted return model* yang merupakan perbedaan antara return ekspektasi dengan return pasar, pada saat bulan pengumuman laba sampai 11 bulan sebelum pengumuman, yang dirumuskan dengan:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Dimana :

$AR_{i,t}$ = Return abnormal saham i pada periode t

$R_{i,t}$ = Return aktual saham i pada periode t

$R_{m,t}$ = Return pasar pada periode t

Model tersebut digunakan dengan anggapan bahwa dugaan yang terbaik untuk mengestimasi return saham adalah indeks harga pasar pada saat itu, dengan demikian *return abnormal* adalah return yang melebihi return pasar (Schweitzer,1989) dalam Riyatno (2007).

Sedangkan *return* pasar diwakili dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dihitung secara bulanan dengan rumus:

$$R_m = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_m = Return pasar

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada bulan t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada bulan t-1

Dan return aktual saham bulanan dihitung dengan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = Return saham i pada bulan t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada bulan t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i pada bulan t-1

Cumulative Abnormal Return (CAR) adalah akumulasi return abnormal, dari bulan pengumuman laba sampai 11 bulan sebelum pengumuman.

(2). Standardized Unexpected Earning (SUE)

Standardized unexpected earning (SUE) merupakan laba tahunan tak terduga yang mengasumsikan bahwa ekspektasi bulan berikutnya adalah pendapatan tahunan periode berjalan. Hal ini dianggap konsisten dengan desain penelitian untuk menganalisis pengaruh sementara dari perubahan harga pada suatu periode waktu.

Perhitungan laba tahunan tak terduga (UE) dihitung dengan menggunakan pengukuran pada penelitian Ni, *et al* (2009):

$$UE_{it} = E_{it} - E_{i(t-1)}$$

Variabel-variabel normal unit diestimasikan sebagai berikut:

$$SUE_i = UE_i / \sigma_{(UE_i)}$$

$$\sigma_{(UE_i)} = \text{deviasi standar UE}$$

Ni, *et al.* (2009) menyatakan tujuan menggunakan deviasi standar adalah menormalkan variabel yang mengurangi pengaruh perubahan varians atau heterokedastisitas terhadap variabel-variabel, dan menghasilkan nilai variabel pendapatan tahunan tak terduga yang disesuaikan untuk perbedaan-perbedaan volatilitas, yaitu $\sigma_{(UE_i)}$. Metode tersebut banyak digunakan dan dianggap menghasilkan estimasi yang kuat dari statistik pengujian

Hubungan return dengan laba menguji koefisien (ERC) di dalam analisis regresi diantara pendapatan tahunan tak terduga sebagai variabel independen dengan return abnormal sebagai variabel dependen. Kesimpulan mengenai kandungan informasi dari pengumuman laba tahunan adalah didasarkan pada signifikansi koefisien lereng (b) dan koefisien determinasi atau *explanatory power* (R^2) dari model di dalam estimasi linier berikut ini yang dilakukan secara *cross-sectional*:

$$CAR_i = a + b \cdot SUE_i + e_i$$

dimana,

CAR_i = adalah beberapa ukuran return *risk-adjusted* untuk sekuritas i selama satu tahun periode t,

SUE_i = adalah ukuran pendapatan tahunan tak terduga *standardized*, dan

e_i = adalah gangguan acak yang diasumsikan terdistribusi secara normal.

Koefisien lereng regresi, yaitu b, adalah disebut koefisien respon laba atau *Earning Response Coefficient* (ERC).

3.3.2.3 Faktor-Faktor Risiko Keuangan

Analisis faktor pada penelitian ini mengidentifikasi empat risiko keuangan. dengan menggunakan rasio-rasio langsung sebagai proksi (perkiraan) bagi keempat risiko keuangan tersebut. Keempat risiko keuangan yang diidentifikasi adalah faktor risiko tingkat bunga,

faktor risiko likuiditas, faktor risiko kredit, dan faktor risiko solvensi. Pada penelitian ini menggunakan rasio-rasio berikut ini sebagai ukuran-ukuran bagi keempat risiko keuangan.

(1) Faktor risiko Kredit (*credit risk factor*)

Risiko kredit merupakan risiko yang timbul akibat ketidak mampuan debitur untuk membayar kembali, atau kemungkinan kerugian yang timbul akibat kegagalan debitur untuk memenuhi kewajibannya terhadap bank. Risiko kredit dihitung dari (*provision for bad and doubtful debts*) provisi untuk pinjaman bank kepada nasabah yang bermasalah atau macet dibagi (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah (Ni, et al. 2009).

(2) Faktor risiko tingkat suku bunga (*interest risk factor*)

Risiko tingkat suku bunga merupakan risiko yang muncul akibat perubahan tingkat suku bunga. Risiko tingkat suku bunga dapat dihitung dari (*deposits*) tabungan nasabah kepada pihak bank dibagi (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah (Ni, et al. 2009).

(3) Faktor risiko likuiditas (*liquidity risk factor*)

Risiko likuiditas merupakan risiko yang muncul apabila bank gagal memenuhi kewajiban jangka pendek terhadap para deposannya dengan harta likuid yang dimilikinya. Risiko likuiditas dapat dihitung dari (*liquid assets*) aset lancar atau harta lancar yang dimiliki oleh bank dibagi (*deposits*) tabungan nasabah kepada pihak bank (Ni, et al. 2009).

(4) Faktor risiko solvensi (*solvency risk factor*)

Risiko solvensi adalah risiko yang muncul karena ketidak mampuan bank dalam mencari sumber dana untuk membiayai kegiatannya. Risiko solvensi dapat dihitung dari (*shareholder equity*) ekuitas pemegang saham bank dibagi (*total assets*) aset total bank (Ni, et al. 2009).

3.4 Prosedur Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan perusahaan perbankan sampel (berupa neraca, laba rugi, arus kas, dan perubahan modal) dan catatan laporan keuangan serta data harga saham penutupan (*closing price*) untuk tahun buku yang berakhir 2003 – 2008. Data sekunder yang dikumpulkan tersebut diperoleh melalui perantara pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang.

3.5 Teknik Analisis

Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian. Pada hipotesis pertama, analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen, yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) terhadap variabel dependen yaitu *cumulative abnormal return* (CAR). Pada hipotesis kedua sampai dengan hipotesis kelima, analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen yaitu Determinat faktor-faktor risiko keuangan yang terdiri dari risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi terhadap ERC.

3.5.1 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai rata-rata (mean) dan standar deviasi variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu, *Standardized Unexpected*

Earning (SUE), faktor-faktor risiko keuangan yang terdiri dari risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi, dan *Cumulatif Abnormal Return* (CAR).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan mewakili (*representative*), maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, yang meliputi :

(1) Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian distribusi normal dilakukan dengan cara melakukan deteksi terhadap data outlier. Deteksi terhadap outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversikan nilai atau data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*, yang memiliki nilai *means* (rata-rata) sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu (Ghozali, 2007). Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan bantuan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat *normal probability plot* dan menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov* terhadap *unstandardized residual* hasil regresi. Jika nilai probabilitas (*sig*) *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari ($>$) $\alpha = 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data tersebut adalah normal (Ghozali, 2007)..

(2) Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Jika terjadi korelasi, maka

dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) terdapat di output. Sebagai aturan umum (*rule of thumb*), jika *tolerance* kurang dari ($<$) 0,2 maka mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas sedangkan jika nilai VIF kurang dari sama dengan (\leq) 4 maka data dikatakan terbebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2007).

(3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika variansi dari residual satu kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai-nilai prediksi variabel terikat (*dependen*). Selain itu untuk mendukung hasil grafik *scatterplot* yang ada, maka dilakukan *uji Glejser*. Uji ini dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebas (Ghozali, 2007).

(4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu (*time series*). Hal ini disebabkan adanya pengaruh residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2007).

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Tujuan dilakukannya regresi berganda adalah untuk mengukur perubahan variabel dependen atas dasar nilai variabel independen. Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE), risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, risiko kredit dan risiko solvensi terhadap ERC. Persamaan yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$(1) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 1}$$

$$(2) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + a_3 \text{Cr}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 2}$$

$$(3) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + a_4 \text{Ir}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 3}$$

$$(4) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + a_5 \text{Lr}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 4}$$

$$(5) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + a_6 \text{Sr}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 5}$$

$$(6) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + a_3 \text{Cr}_i + a_4 \text{Ir}_i + a_5 \text{Lr}_i + a_6 \text{Sr}_i + \varepsilon_i \quad \text{Model 6}$$

dimana,

CAR_i = return abnormal kumulatif selama jangka waktu satu tahun.

SUE_i = laba tahunan tak terduga *standardized*

C_r = Faktor risiko kredit

I_r = faktor risiko tingkat suku bunga

L_r = faktor risiko likuiditas, dan

S_r = Faktor risiko solvensi

Persamaan yang pertama sampai dengan persamaan kelima bertujuan untuk menguji *Adjusted R²* dan melakukan uji β untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen pada masing-masing persamaan. Selanjutnya untuk persamaan enam bertujuan untuk mengetahui t-hitung, untuk menjelaskan hipotesis.

3.5.4 Uji F (Uji Determinant F)

Uji F ini dilakukan pada masing-masing model untuk mengetahui pengaruh variabel independen dapat menjadi prediktor terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Jika signifikansi $F < 0,05$, maka secara keseluruhan, variabel independen dapat menjadi prediktor bagi variabel dependen, dan sebaliknya jika signifikansi $F > 0,05$ maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjadi prediktor bagi variabel dependen (Ghozali, 2007).

3.5.5 Analisis Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit*)

Analisis koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi menunjukkan pengaruh independen terhadap variabel dependen yang dinyatakan dalam *Adjusted R square*. Besaran *Adjusted R²* merupakan besaran yang paling lazim digunakan untuk mengukur *goodness of fit* garis regresi. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *Adjusted R²* yang mendekati satu berarti variabel independen

mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007).

3.5.6 Uji t (secara parsial)

Uji t pada penelitian ini dilakukan pada setiap persamaan melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Jika signifikansi $t < 0,05$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika signifikansi $t > 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat data deskripsi dari hasil pengumpulan data baik data deskripsi karakteristik subyek penelitian maupun data deskripsi yang akan dilakukan pengujian. Data yang berhasil dikumpulkan meliputi deskripsi sampel, pengujian asumsi klasik, dan terakhir uraian pembahasan hasil penelitian atas hasil pengujian hipotesis.

4.1 Gambaran Umum

Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan ICMD tahun 2003 sampai dengan tahun 2008, jumlah perusahaan perbankan sebanyak 30 emiten. Sampel penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI yang dipilih berdasarkan *purposive sampling*. Perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan memiliki data lengkap terkait dengan neraca, laba rugi, arus kas, dan perubahan modal, dan catatan laporan keuangan serta data harga saham penutupan (*closing price*) untuk tahun buku yang berakhir selama enam tahun berturut-turut pada Website IDX untuk periode 2003 sampai dengan tahun 2008 sebesar 20 perusahaan. Dari 20 Perusahaan tersebut yang memiliki laba minus atau rugi sebesar 3 perusahaan. Jadi hanya sebesar 17 perusahaan perbankan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga total sampel pada penelitian ini sebesar 85 (17 x 5) pengamatan. Adapun gambaran mengenai sampel penelitian terlihat dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1
Deskripsi obyek penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan perbankan pada ICMD tahun 2003 – 2008	30
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tiga tahun berturut-turut	10
Perusahaan perbankan yang melaporkan laporan keuangan tiga tahun berturut-turut	20
Perusahaan perbankan yang tidak memiliki data lengkap	3
Sampel perusahaan perbankan	17
Total sampel (17 x 5)	85

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Dari 17 sampel di atas obyek perusahaan perbankan dapat dilihat pada 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perusahaan Perbankan yang Dijadikan Obyek Penelitian

No	Nama Bank	No	Nama Bank
1.	Bank Kesekawanan Tbk	10.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
2.	Bank Victoria Tbk	11.	Bank Mega Tbk
3.	Bank Swadesi Tbk	12.	Bank Mayapada Tbk
4.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	13.	Bank Mandiri (Persero) Tbk
5.	Bank Permata Tbk	14.	Bank Internasional Indonesia Tbk
6.	Bank Pan Indonesia (Panin Bank) Tbk	15.	Bank Danamon Tbk
7.	Bank OCBC NISP (NISP) Tbk	16.	Bank Central Asia
8.	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	17.	Bank Artha Graha Tbk
9.	Bank Niaga Tbk		

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

4.2. Analisis Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Variabel statistik

deskriptif adalah *cumulative abnormal return* (CAR), *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi disajikan dalam table 4.3.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR)	79	-3,200730	7,386828	-0,23168570	1,442658007
<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	79	-1,709713	3,191991	0,41706671	1,018652609
Risiko Kredit	79	0,000025	0,445694	0,04224786	0,052750711
Risiko Tingkat Suku Bunga	79	0,149204	3,609674	1,56837909	0,537003596
Risiko Likuiditas	79	0,566489	13,286494	1,46095684	1,619200363
Risiko Solvensi	79	0,006275	0,755373	0,05689535	0,083394188
Valid N (listwise)	79				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

1. *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa terdapat 79 sampel, *Cumulative abnormal return* (CAR) terkecil (minimum) adalah sebesar -3,200730 pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, dan CAR yang terbesar (maximum) sebesar 7,386828 juga terdapat pada bank Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Rata-rata CAR sebesar -0,23168570 dengan standar deviasi 1,442658007. Nilai standar deviasi CAR lebih besar dibanding rata-rata menunjukkan bahwa CAR bank untuk perusahaan yang menjadi sampel memiliki perbedaan yang relative besar. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi besar menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim

baik yang tinggi maupun rendah atau adanya perbedaan jauh diantara sampel, karena penyebarannya nilai tengahnya juga besar (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

2. *Standardized Unexpected Earning (SUE)*

Variabel independen *Standardized Unexpected Earning (SUE)* diukur dengan laba tahun berjalan dikurangi dengan laba tahun sebelumnya, setelah itu dibagi dengan deviasi standar memiliki nilai minimum sebesar -1,709713 yaitu pada Bank Permata Tbk, dan nilai maksimum sebesar 3,191991 adalah terdapat pada Bank Central Asia. Rata-rata risiko kredit sebesar 0,41706671 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,018652609. Nilai standar deviasi SUE lebih besar dibanding rata-rata menunjukkan bahwa SUE bank untuk perusahaan yang menjadi sampel memiliki perbedaan yang relative besar. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi besar menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah atau adanya perbedaan jauh diantara sampel, karena penyebarannya nilai tengahnya juga besar (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

3. Risiko Kredit

Variabel independen risiko kredit diukur dengan provisi untuk pinjaman bank kepada nasabah yang bermasalah atau macet dibagi pinjaman bank kepada pihak nasabah memiliki nilai minimum sebesar 0,000025 yaitu pada Bank Central Asia, dan nilai maksimum sebesar 0,445694 yaitu pada Bank Artha Graha Tbk. Rata-rata risiko kredit sebesar 0,04224786, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,052750711. Nilai standar deviasi risiko kredit yang lebih besar dibanding rata-rata menunjukkan bahwa risiko kredit bank untuk perusahaan yang menjadi sampel memiliki perbedaan yang relative besar. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi

besar menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah atau adanya perbedaan jauh diantara sampel, karena penyebarannya nilai tengahnya juga besar (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

4. Risiko Tingkat Suku Bunga

Variabel independen tingkat suku bunga dihitung dengan tabungan nasabah kepada pihak bank dibagi pinjaman bank kepada pihak nasabah memiliki nilai minimum sebesar 0,149204 yaitu pada Bank Kesekawanan Tbk dan nilai maksimum sebesar 3,609674 yaitu pada bank Nusantara Parahyangan Tbk. Nilai rata-rata risiko tingkat suku bunga sebesar 1,56837909, dengan standar deviasi sebesar 0,537003596. Nilai standar deviasi lebih kecil dibanding nilai rata-rata menunjukkan bahwa risiko tingkat suku bunga masing-masing perusahaan yang menjadi sampel memiliki besaran yang hampir sama antar masing-masing sampel perusahaan. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi kecil menunjukkan nilai sampel mengelompok disekitar nilai rata-rata hitungnya atau nilainya hampir sama dengan nilai rata-rata (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

5. Risiko Likuiditas

Variabel independen risiko likuiditas dihitung dengan aset lancar atau harta lancar yang dimiliki oleh bank dibagi tabungan nasabah kepada pihak bank memiliki nilai minimum sebesar 0,566489 yaitu pada Bank Nusantara Parahyangan Tbk, dan nilai maksimum sebesar 13,286494 pada Bank Artha Graha Tbk. Nilai rata-rata risiko likuiditas sebesar 1,46095684 dengan standar deviasi sebesar 1,619200363. Nilai standar deviasi risiko likuiditas yang lebih besar dibanding rata-rata menunjukkan bahwa risiko likuiditas bank untuk perusahaan yang menjadi sampel memiliki perbedaan yang relative besar. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi

besar menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah atau adanya perbedaan jauh diantara sampel, karena penyebarannya nilai tengahnya juga besar (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

6. Risiko Solvensi

Variabel independen risiko solvensi dihitung dengan ekuitas pemegang saham bank dibagi aset total bank memiliki nilai minimum sebesar 0,006275 yaitu pada bank Central Asia Tbk, dan nilai maksimum sebesar 0,755373 yaitu pada Bank Artha Graha Tbk. Rata-rata nilai risiko solvensi adalah sebesar 0,05689535 dengan standar deviasi sebesar 0,083394188. Nilai standar deviasi risiko solvensi yang lebih besar dibanding rata-rata menunjukkan bahwa risiko solvensi bank untuk perusahaan yang menjadi sampel memiliki perbedaan yang relative besar. Sesuai makna standar deviasi bahwa standar deviasi besar menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah atau adanya perbedaan jauh diantara sampel, karena penyebarannya nilai tengahnya juga besar (Suharyadi dan Purwanto, 2003).

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

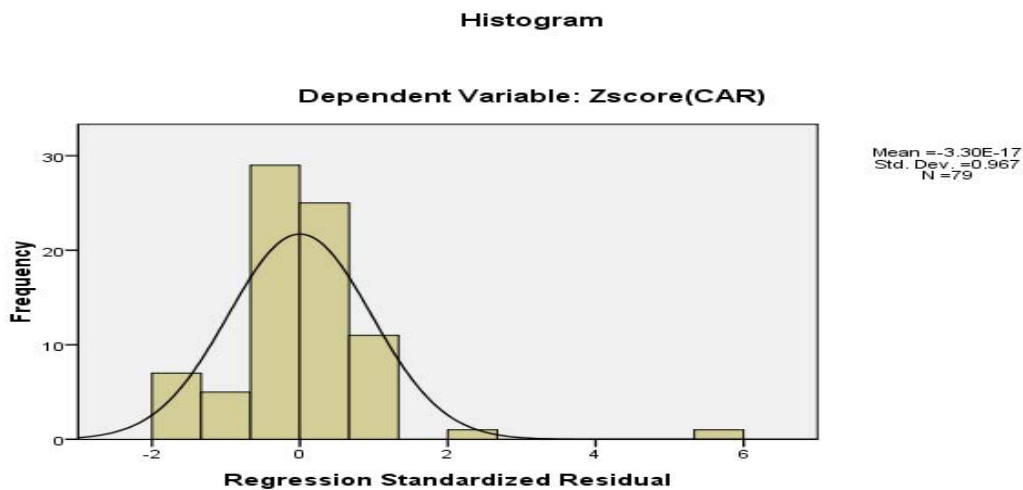
1. Uji Normalitas Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 85, setelah dilakukan normalitas data, terdapat 6 sampel yang tidak normal, sehingga dilakukan pengurangan 6 sampel, sehingga didapatkan sebanyak 79 sampel yang selanjutnya akan digunakan untuk pengujian hipotesis. Pada penelitian ini pengujian distribusi normal dilakukan dengan cara melakukan deteksi terhadap data outlier. Deteksi terhadap outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversikan nilai atau data

kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut z-score, yang memiliki nilai means (rata-rata) sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu (Ghozali, 2007). Lebih lanjut Ghozali, (2007) menyatakan data outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi.

Pengujian distribusi normal juga dapat dilakukan dengan melihat histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati normal, selain itu uji normalitas juga menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Pengujian distribusi normal pertama dengan cara melihat histogram seperti pada gambar 4.2.

Gambar 4.1
Uji Normal Grafik Histogram



Dari grafik histogram tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetri, tidak menceng kekanan atau kekiri. Uji normalitas yang kedua menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 4.4 .

Tabel 4.4
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39698611
Kolmogorov-Smirnov Z		1.237
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094

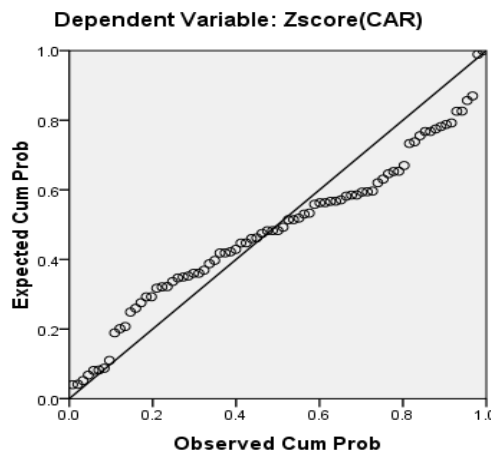
Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2010

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov 1,237 tidak signifikansi pada 0,05. Nilai $P = 0,094 >$ dari 0,05 maka residual terdistribusi secara normal.

Uji yang ketiga menggunakan uji normal *probability plot*, gambar 4.3 merupakan hasil uji normal *probability plot* sebagai berikut :

Gambar 4.2
Uji Normal *Probability Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



2. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menganalisa korelasi antar variabel independen pada nilai Tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dalam Collinearity Statistics (Ghozali, 2007). Tabel 4.5 menunjukkan ringkasan dari hasil uji multikolinieritas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Standardized Unexpected Earning (SUE)	0,974	1,027	Tidak ada multikolinieritas
Risiko Kredit	0,277	3,606	Tidak ada multikolinieritas
Risiko Tingkat suku Bunga	0,783	1,277	Tidak ada multikolinieritas
Risiko Likuiditas	0,330	3,032	Tidak ada multikolinieritas
Risiko Solvensi	0,223	4,486	Tidak ada multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2010

Berdasarkan pada tabel 4.4 diatas, terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10. Selanjutnya hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multokolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model linier ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat menggunakan Durbin Watson (DW Test).

Tabel 4.6
Hasil Uji Durbin Watson

N	K	DW	Du	Dl	4-du	Kesimpulan
79	5	1,654	1,624	1,364	2,346	Du < DW < 4-du 1,624 < 1,654 < 2,346

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Untuk mendeteksi ada tidaknya outokorelasi dalam uji *Durbin Watson* (DW) adalah membandingkan nilai *Durbin Watson* (DW) dengan nilai tabel yang menggunakan signifikansi 1%, jumlah sampel ($n = 79$) dan jumlah variabel independen ($k = 5$). Nilai tabel di *Durbin Watson* (DW) didapat nilai dl sebesar 1,364 dan nilai du sebesar 1,624. Hasil output SPSS nilai *Durbin Watson* (DW) 1,654. Oleh karena nilai $du < DW < 4 - du$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat outokorelasi antar residual.

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2007). Uji heteroskedastisitas menggunakan uji white. Uji white dilakukan dengan meregresi variabel independen dengan residual kuadrat. Jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dengan tingkat kepercayaan dibawah 5%, berarti ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil perhitungan heteroskedastisitas dengan menggunakan uji white pada tabel 4.7 mengindikasikan nilai probabilitas signifikansinya diatas 5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
Standardized Unexpected Earning (SUE)	0,485	Tidak ada heteroskedastisitas
Risiko Kredit	0,815	Tidak ada heteroskedastisitas
Risiko Tingkat suku Bunga	0,304	Tidak ada heteroskedastisitas
Risiko Likuiditas	0,624	Tidak ada heteroskedastisitas
Risiko Solvensi	0,872	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

4.4. Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari Adjusted (R^2), nilai statistik F dan nilai statistik t. Pengujian hipotesis ditunjukkan dengan menggunakan uji F dan uji t.

1. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang ditunjukkan dengan *Adjusted R²* model regresi 1, 2, 3, 4, 5, dan 6 yang digunakan untuk mengetahui hubungan *standardized unexpected earning* (SUE) dengan *cumulative abnormal return* (CAR) yang dapat dijelaskan oleh variabel risiko keuangan sebagai variabel bebasnya. Berdasarkan pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) untuk model 1 sebesar 0,092, hal ini berarti 9,2% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE). Sedangkan sisanya ($100\% - 9,2\% = 90,8\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 1.

Model 2 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,084, hal ini berarti 8,4% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen

yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko kredit. Sedangkan sisanya (100%-8,4% = 91,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 2.

Model 3 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,128, hal ini berarti 12,8% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko tingkat suku bunga. Sedangkan sisanya (100%-12,8% = 87,2%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 3.

Model 4 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,080, hal ini berarti 8% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko likuiditas. Sedangkan sisanya (100%-8% = 92%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 4.

Model 5 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,080, hal ini berarti 8% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko solvensi. Sedangkan sisanya (100%-8% = 92%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 5.

Model 6 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,114, hal ini berarti 11,4% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh variasi dari lima variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi. Sedangkan sisanya (100%-11,4% = 88,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi
Model 1 Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,322(a)	0,104	0,092	0,41547731
2	0,328(a)	0,108	0,084	0,41726149
3	0,388(a)	0,150	0,128	0,40715837
4	0,322(a)	0,104	0,080	0,41817748
5	0,322(a)	0,104	0,080	0,41820028
6	0,414(a)	0,171	0,114	0,41035637

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

2. Uji Signifikansi (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sejuahmana hubungan kelima variabel independen tersebut secara parsial dan simultan dengan variabel dependen dapat diukur dari nilai F hitung. Pada dasarnya nilai F diturunkan dari tabel ANOVA (*analysis of variance*), untuk uji F model 1, 2, 3, 4, 5, dan 6 untuk variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dapat dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Uji Signifikansi (Uji Statistik F)
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,537	1	1,537	8,903	0,004(a)
	Residual	13,292	77	0,173		
	Total	14,829	78			

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	1,597	2	0,798	4,585	0,013(a)
	Residual	13,232	76	0,174		
	Total	14,829	78			

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
3	Regression	2,230	3	1,115	6,725	0,002(a)
	Residual	12,599	76	0,166		
	Total	14,829	78			

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
4	Regression	1,538	4	0,769	4,399	0,016(a)
	Residual	13,290	76	0,175		
	Total	14,829	78			

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
5	Regression	1,537	5	0,769	4,394	0,016(a)
	Residual	13,292	76	0,175		
	Total	14,829	78			

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
6	Regression	2,536	6	0,507	3,012	0,016(a)
	Residual	12,293	73	0,168		
	Total	14,829	78			

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2010

Model 1, 2, 3, 4, 5, dan 6 untuk variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi. Dari uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung

model 1 sebesar 8,903, model 2 sebesar 4,585, model 3 sebesar 6,725, model 4 sebesar 4,399, model 5 sebesar 4,394, dan model 6 sebesar 3,012. Sedangkan probabilitas model 1 sebesar 0,004, model 2 sebesar 0,013, model 3 sebesar 0,002, model 4 sebesar 0,016, model 5 sebesar 0,016, dan model 6 sebesar 0,016. Karena probabilitas model 1 sampai dengan model 6 lebih kecil dari 0,05 maka model 1 sampai dengan model 6 regresi secara parsial maupun secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi *cumulative abnormal return* (CAR) atau dapat dikatakan bahwa *standardized unexpected earning* (SUE), berpengaruh terhadap *cumulative abnormal return* (CAR).

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Untuk pengujian hipotesis pertama sampai kelima dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Nilai t hitung di dalam analisis regresi digunakan untuk melihat sejauhmana pengaruh masing-masing variabel independen dengan variabel dependen.

Berdasarkan pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda diperoleh hasil untuk model 1 regresi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE). Model 2 regresi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko kredit. Model 3 regresi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko tingkat suku bunga. Model 4 regresi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko likuiditas. Model 5 regresi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko solvensi. Terakhir model 6 bertujuan untuk mengetahui t-hitung, untuk

menjelaskan hipotesis, regresi dimasukan secara bersama-sama yaitu variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) dan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko solvensi dapat dilihat pada tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4. 10
Uji Signifikansi Model 1 Parameter Individual (Uji Statistik t)
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,046	0,047		-0,978	0,331
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,138	0,046	0,322	2,984	0,004*
2	(Constant)	-0,046	0,047		-0,968	0,336
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,138	0,046	0,321	2,967	0,004*
	Risiko Kredit	-0,027	0,046	-0,63	-0,86	0,560
3	(Constant)	-0,043	0,046		-0,930	0,355
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,141	0,045	0,328	3,105	0,003*
	Risiko Tingkat Suku Bunga	-0,092	0,045	-0,216	-2,044	0,044*
4	(Constant)	-0,046	0,047		-0,970	0,335
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,138	0,046	0,322	2,966	0,004*
	Risiko Likuiditas	-0,004	0,046	-0,010	-0,094	0,925
5	(Constant)	-0,046	0,047		-0,972	0,334
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,138	0,047	0,322	2,955	0,004*
	Risiko Solvensi	0,001	0,046	0,003	0,023	0,981
6	(Constant)	-0,040	0,046		-0,869	0,388
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,136	0,046	0,318	2,949	0,004*
	Risiko Kredit	-0,063	0,086	-0,148	-0,732	0,466
	Risiko Tingkat Suku Bunga	-0,110	0,051	-0,259	-2,154	0,035*
	Risiko Likuiditas	-0,63	0,078	-0,148	-0,799	0,427
	Risiko Solvensi	0,071	0,095	0,168	0,746	0,458

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

*:tingkat signifikan 5 %

Pada model 1 variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) yang dimasukan kedalam regresi menunjukan hasil yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas atau signifikansi variabel SUE sebesar 0,004. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cumulative abnormal return* (CAR) mempunyai hubungan dengan *standardized unexpected earning* (SUE). Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.12, maka dapat dirumuskan persamaan regresi yaitu :

$$\text{Model (1)} \quad \text{CAR} = -0,46 + 0,138 \text{ ZscoreSUE}$$

Selanjutnya pada model 2, 3, 4, 5 variabel independen risiko-risiko keuangan, yaitu risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi ditambahkan satu demi satu kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR). Pada tabel 4.12 menunjukan hanya terdapat satu variabel independen risiko tingkat suku bunga yang signifikan sebesar 0,044. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *standardized unexpected earning* (SUE) dengan *cumulative abnormal return* (CAR). Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.12, maka dapat dirumuskan persamaan regresi yaitu :

$$\text{Model (2)} \quad \text{CAR} = -0,46 + 0,138 \text{ ZscoreSUE} - 0,027 \text{ ZscoreRisiko Kredit.}$$

$$\text{Model (3)} \quad \text{CAR} = -0,43 + 0,141 \text{ ZscoreSUE} - 0,092 \text{ ZscoreRisiko Tingkat Buku Bunga.}$$

$$\text{Model (4)} \quad \text{CAR} = -0,46 + 0,138 \text{ ZscoreSUE} - 0,004 \text{ ZscoreRisiko Likuiditas}$$

$$\text{Model (5)} \quad \text{CAR} = -0,46 + 0,138 \text{ ZscoreSUE} + 0,001 \text{ ZscoreRisiko Solvensi.}$$

Pada model 6, lima variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE), risiko kredit, risiko tingkat bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi yang dimasukan kedalam regresi

secara bersama-sama, hasilnya hanya variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko tingkat suku bunga yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas atau signifikansi untuk variabel SUE sebesar 0,004 dan variabel tingkat suku bunga sebesar 0,035. Dapat disimpulkan bahwa risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *standardized unexpected earning* (SUE) dengan *cumulative abnormal return* (CAR).. Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 4.13, maka dapat dirumuskan persamaan regresi yaitu :

$$\text{Model (6)} \quad \text{CAR} = -0,40 + 0,136 \text{ ZscoreSUE} - 0.63 \text{ ZscoreRisiko Kredit} - 0.110 \text{ ZscoreRisiko Tingkat Suku Bunga} - 0.063 \text{ ZscoreRisiko Likuiditas} + 0,071 \text{ ZscoreRisiko Solvensi}.$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan adalah laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) mempunyai hubungan terhadap *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*). Pengujian dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda model 6, hasilnya menunjukkan bahwa variabel laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) sangat signifikan dengan tanda positif sesuai dengan yang diprediksikan. Koefisien tersebut mengindikasikan adanya hubungan positif antara laba (SUE) terhadap perubahan *return* saham (CAR), yang berarti semakin tinggi pengumuman laba (SUE) maka semakin tinggi perubahan *return* saham (CAR), dengan asumsi variabel lain yang konstan. Hal ini dapat dilihat pada koefisien 0,136 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai *t* hitung yang positif sebesar 2,949. Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda secara individual dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 yang menyatakan bahwa adalah laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) mempunyai hubungan terhadap *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*) diterima.

2. Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan adalah risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Pengujian dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda model 6, menunjukkan bahwa variabel risiko kredit tidak dapat menjadi penjelas dari hubungan *earning* dengan *return* saham, karena tidak signifikan dengan tanda negatif. Hal ini dapat dilihat pada nilai koefisien -0,063 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,466 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung yang negatif sebesar -0,732. Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda secara individual dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 yang menyatakan risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham ditolak.

3. Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Pengujian dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda model 6, hasilnya menunjukkan bahwa variabel risiko tingkat suku bunga sangat signifikan dengan tanda negatif. Koefisien tersebut mengindikasikan risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham.. Hal ini dapat dilihat pada nilai koefisien sebesar -0,110 dengan nilai signifikansinya 0,035 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung yang negatif sebesar -2,154. Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda secara individual dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 yang menyatakan bahwa adalah risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham diterima.

4. Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis keempat yang diajukan adalah risiko likuiditas dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Pengujian dengan menggunakan persamaan regresi

linear berganda model 6, hasilnya menunjukkan bahwa variabel risiko likuiditas tidak signifikan dengan tanda negatif. Hal ini dapat dilihat pada nilai koefisien sebesar -0,063 dengan nilai signifikansinya 0,427 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung yang negatif sebesar -0,799. Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda secara individual dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 yang menyatakan bahwa risiko likuiditas dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham ditolak.

5. Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis kelima yang diajukan adalah risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham. Pengujian dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda model 6, hasilnya menunjukkan bahwa variabel risiko solvensi tidak signifikan dengan tanda positif. Hal ini dapat dilihat pada nilai koefisien sebesar 0,071 nilai signifikansinya 0,458 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung yang positif sebesar -0,746. Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda secara individual dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5 yang menyatakan bahwa risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* saham ditolak.

4.5. Pembahasan

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui faktor risiko keuangan, yaitu risiko kredit, risiko tingkat suku bunga, risiko likuiditas, dan risiko solvensi apakah dapat memperjelas hubungan *earning* dan *return*. Berdasarkan pada pengujian empiris yang telah dilakukan dengan menggunakan model 6 terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen dapat menjadi penjelas terhadap hubungan *earning* dan

return. Faktor risiko keuangan yang dapat memperjelas hubungan *earning* dan *return* pada model 6 adalah risiko tingkat suku bunga.

Regresi model 6, hasilnya menunjukkan hanya variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko tingkat suku bunga yang signifikan dan memiliki arah sesuai dengan hipotesis. Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.11.

Tabel 4.11
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Hasil
H1	Laba yang tak terduga (<i>Standardized Unexpected Earning</i>) mempunyai hubungan terhadap <i>return</i> saham (<i>Cumulative Abnormal Return</i>).	Diterima
H2	Risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan <i>earning</i> dengan <i>return</i> saham.	Ditolak
H3	Risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan <i>earning</i> dengan <i>return</i> saham	Diterima
H4	Risiko likuiditas dapat menjadi penjelas hubungan <i>earning</i> dengan <i>return</i> saham.	Ditolak
H5	Risiko solvensi dapat menjadi penjelas hubungan <i>earning</i> dengan <i>return</i> saham	Ditolak

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2010

4.5.1. Laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) mempunyai hubungan terhadap *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*).

Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan regresi secara simultan menunjukkan bahwa laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) berhubungan dan menunjukkan tanda yang positif terhadap perubahan *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*), karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel independen

standardized unexpected earning (SUE) kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,092, yang signifikan pada tingkat 0,004.

Hal ini mengimplikasikan bahwa semakin tinggi laba tak terduga (*standardized unexpected earning/SUE*) maka semakin tinggi perubahan *return* saham (*cumulative abnormal return*CAR). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni, *et al.* (2009), Cheng dan Ariff (2007), Rachmawati dan Triatmoko (2007), Sansaloni dan Monika (2003), Ball dan Brown (1968), Foster (1975), Beaver, *et al.* (1979) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori efisiensi pasar, Beaver (1979) mendefinisikan efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas atau saham dengan informasi. sehingga pada pasar yang efisien investor selalu memasukan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan, maka laba tak terduga mempunyai hubungan terhadap *return* saham.

4.5.2. Risiko Kredit Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham

Pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan regresi secara bersama-sama menunjukkan bahwa risiko kredit tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. dan tidak signifikan, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa risiko kredit tidak sebagai faktor penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan hasil dan arah hubungan yang positif pada nilai 0,138 yang signifikan pada tingkat 0,004, dan dengan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,092. Akan tetapi setelah dilakukan regresi yang memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko

kredit kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan *Adjusted R²* turun menjadi sebesar 0,084, dan tidak signifikan pada tingkat 0,560.

Hasil regresi tersebut mengimplikasikan risiko kredit tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ni, *et al.* (2009), yang menyatakan tidak terdapat bukti bahwa risiko kredit dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* dan memiliki informasi selain informasi laba. Meski demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Cheng dan Ariff (2007) yang menyatakan risiko kredit pada perbankan di Malaysia positif dan signifikan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Hal ini dapat dijelaskan karena bank-bank komersial di Malaysia mempunyai *provision for bad and doubtful debts* yang lebih tinggi, yang dianggap oleh investor sebagai informasi yang menguntungkan, karena berarti bank beroperasi secara lebih baik. Kondisi ini berbeda dengan perbankan di Indonesia yang seperti dapat dilihat pada (lampiran 1) dan tabel 4.3 statistik deskriptif, rasio dari risiko kredit paling rendah sebesar 0,000025 yaitu pada Bank Central Asia Tbk, dan nilai rasio yang paling besar adalah 0,445694 yaitu pada Bank Artha Graha Tbk. Rata-rata risiko kredit sebesar 0,04224786. Kemungkinan lain risiko kredit tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* disebabkan para investor tidak memperhatikan risiko kredit tersebut (Ni, *et al.* 2009).

4.5.3 Risiko Tingkat Suku Bunga Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return*

Saham

Pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan

variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,092 dan signifikan pada tingkat 0,004. Akan tetapi setelah dilakukan regresi yang memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko tingkat suku bunga kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan *Adjusted R²* yang lebih besar yaitu 0,128, dan signifikan pada tingkat 0,044 karena lebih kecil dari $\alpha = 0.05$.

Hasil sigifikansi dari regresi dan *Adjusted R²* yang lebih besar menunjukkan risiko tingkat suku bunga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Hasil peneitian ini mengimplikasikan bahwa risiko tingkat suku bunga merupakan informasi yang ditangkap oleh investor untuk mengambil keputusan, sehingga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* . Hal ini sesuai dengan teori efisiensi pasar, Jogiyanto (2000) menyatakan efisiensi pasar adalah bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang ada. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni, *et al.* (2009), Siswanto (2008), Rachmawati dan Triatmoko, (2007) dan Giliberto (1985).

Risiko tingkat suku bunga yang diukur dari (*deposits*) tabungan nasabah kepada pihak bank, yang dapat di anggap sebagai hutang dibagi dengan (*loans*) pinjaman bank kepada pihak nasabah atau dapat dianggap piutang. Tingginya hutang atau tabungan nasabah dibanding piutang atau pinjaman bank kepada pihak nasabah, akan menimbulkan besarnya risiko tingkat suku bunga. Sehingga semakin rendah risiko tingkat suku bunga maka semakin besar risiko tingkat suku bunga dapat menjelaskan hubungan *earning* dengan *return*. Hal ini karena investor akan akan memberikan reaksi terhadap informasi risiko tingkat suku bunga sebagai informasi yang menguntungkan, begitu juga sebaliknya.

4.5.4 Risiko Likuiditas Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham

Pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,092 dan signifikan pada tingkat 0,004. Akan tetapi setelah dilakukan regresi yang memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko likuiditas kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan *Adjusted R*² sebesar 0,080, dan tidak signifikan pada tingkat 0,925 karena lebih besar dari $\alpha = 0.05$.

Hasil regresi yang tidak signifikan dan terjadinya penurunan nilai *Adjusted R*² menunjukkan bahwa risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Penelitian ini sama dengan hasil penelitian Ni, *et al.* (2009) dan Cheng dan Ariff (2007), yang menyatakan bahwa risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Risiko likuiditas tidak signifikan kemungkinan disebabkan oleh alasan yang sama dengan risiko kredit, bahwa informasi dari risiko likuiditas kurang mendapat reaksi atau tanggapan oleh investor. Kedua, bank dikelola dengan baik oleh manajer mereka sehingga variabel risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* (Ni, *et al.* 2009).

4.5.5 Risiko Solvensi Sebagai Penjelas Hubungan *Earning* Dengan *Return* Saham

Pengujian hipotesis kelima dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan

return, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,092 dan signifikan pada tingkat 0,004. Akan tetapi setelah dilakukan regresi yang memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan risiko solvensi kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan *Adjusted R*² sebesar 0,080, yang tidak signifikan pada tingkat 0,981.

Hasil regresi yang tidak signifikan dan terjadinya penurunan nilai *Adjusted R*² menunjukkan bahwa risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ni, *et al.* (2009) dan Cheng dan Ariff (2007), yang menyatakan bahwa risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*. Rasio risiko solvensi perbankan di Indonesia seperti yang dapat dilihat pada (lampiran 1), menunjukkan bahwa rasio risiko solvensi sangat rendah, seperti pada tabel 4.3 statistik deskriptif, rasio risiko solvensi paling rendah adalah sebesar 0,006275 yaitu pada bank Central Asia Tbk, dan nilai rasio risiko solvensi sebesar 0,755373 yaitu pada Bank Artha Graha Tbk. Rata-rata nilai risiko solvensi adalah sebesar 0,05689535. Risiko solvensi tidak signifikan dan tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, kemungkinan disebabkan oleh hal yang sama seperti risiko kredit dan risiko likuiditas. Alasan pertama, karena para investor tidak memperhatikan risiko solvensi tersebut. Kedua, bank telah dikelola dengan baik oleh manajer mereka sehingga variabel risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* (Ni, *et al.* 2009).

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis, maka ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Laba tak terduga (SUE) terbukti signifikan berhubungan terhadap *return* saham (CAR) dengan menunjukkan tanda yang positif yang berarti semakin tinggi laba yang tak terduga (SUE) maka perubahan *return* saham (CAR) akan semakin meningkat. Pengaruh positif hasil penelitian ini sesuai dengan teori efisiensi pasar, yang menurut Beaver (1979) bahwa pasar efisien merupakan hubungan antara harga-harga sekuritas atau saham dengan informasi. Informasi laba tak terduga (SUE) mendapat reaksi yang baik dari investor, karena laporan laba mencerminkan hasil usaha perusahaan dalam memberdayakan sumber daya yang dimilikinya (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Perbankan yang memiliki informasi peningkatan laba tak terduga yang tinggi akan direaksi positif oleh pasar, sehingga akan meningkatkan *return* saham (CAR).
2. Risiko kredit dengan menggunakan regresi secara bersama-sama terbukti tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel SUE dan CAR menunjukkan nilai *Adjusted R²* yang lebih besar dibandingkan regresi yang memasukan variabel independen SUE dan risiko kredit kedalam regresi CAR. Risiko kredit tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* disebabkan para investor tidak memperhatikan risiko kredit tersebut (Ni, *et al.* 2009).

3. Risiko tingkat suku bunga dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama terbukti dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel SUE dan CAR menunjukkan nilai *Adjusted R*² yang lebih kecil dibandingkan hasil regresi regresi yang memasukan variabel independen SUE dan risiko tingkat suku bunga kedalam regresi CAR. Tanda negatif dari risiko tingkat suku bunga menunjukkan semakin rendah risiko tingkat suku bunga maka semakin besar risiko tingkat suku bunga dapat menjelaskan hubungan *earning* dengan *return*. Hal ini karena investor akan akan memberikan reaksi terhadap informasi risiko tingkat suku bunga sebagai informasi yang menguntungkan, begitu juga sebaliknya.
4. Risiko likuiditas dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel SUE dan CAR menunjukkan nilai *Adjusted R*² yang lebih besar dibandingkan dengan hasil regresi yang memasukan variabel independen SUE dan risiko likuiditas kedalam regresi CAR. Risiko likuiditas tidak signifikan kemungkinan disebabkan oleh alasan yang sama dengan risiko kredit, bahwa informasi dari risiko likuiditas kurang mendapat reaksi atau tanggapan oleh investor. Kedua, bank dikelola dengan baik oleh manajer mereka sehingga variabel risiko likuiditas tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* (Ni, *et al.* 2009).
5. Risiko solvensi dengan menggunakan regresi secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, karena tidak terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya

memasukan variabel SUE dan CAR menunjukkan nilai *Adjusted R*² yang lebih besar dibandingkan dengan hasil regresi yang memasukan variabel independen SUE dan risiko solvensi kedalam regresi CAR. Risiko solvensi tidak signifikan dan tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, kemungkinan disebabkan oleh hal yang sama seperti risiko kredit dan risiko likuiditas. Alasan pertama, karena para investor tidak memperhatikan risiko solvensi tersebut. Kedua, bank telah dikelola dengan baik oleh manajer mereka sehingga variabel risiko solvensi tidak dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* (Ni, *et al.* 2009).

5.2 Implikasi

Bukti empiris yang ditemukan dari hasil penelitian ini memilih beberapa implikasi sebagai berikut:

5.2.1 Implikasi Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini berimplikasi pada pengembangan akuntansi keuangan yang berkaitan dengan teori efisiensi pasar (*efficiency market hypothesis*) pada perbankan di Indonesia, karena dari hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan *return* saham dengan laba tak terduga bagi perbankan, dan risiko tingkat suku bunga yang mempunyai informasi bagi investor untuk pengambilan keputusan. Penelitian ini juga dapat mendorong arah riset akuntansi keuangan untuk menganalisis lebih lanjut mengenai variabel perubahan *return* saham (*cumulative abnormal return/CAR*), laba tak terduga (*standardized unexpected earning/SUE*), dan faktor-faktor risiko keuangan, yaitu risiko kredit, risiko tingkat suku bunga, risiko likuiditas, risiko solvensi.

5.2.2 Implikasi Praktik

Penelitian ini berimplikasi pada perusahaan sektor perbankan mengenai pengaruh risiko keuangan yang dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*, sehingga dapat membantu perbankan menerapkan strategi dalam menganalisis risiko keuangan yang dapat meningkatkan pendapatan serta kinerja perbankan secara keseluruhan. Selain itu bagi pelaku pasar modal, dapat memberikan masukan tambahan tentang sejauh mana pengaruh faktor-faktor risiko keuangan dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return* yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

5.3 Keterbatasan

Evaluasi atas penelitian ini harus mempertimbangkan beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian ini:

1. Pengujian penelitian ini menghasilkan *Adjusted R²* yang kecil, sehingga ada beberapa variabel lain yang diduga dapat menjadi penjelas hubungan *earning* dengan *return*.
2. Penentuan dan metode perhitungan risiko keuangan dalam penelitian menggunakan perhitungan tunggal, tidak beragam seperti yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yaitu pada penelitian Cheng dan Arief (2007), sehingga diduga mempengaruhi validitas risiko keuangan pada penelitian ini.

5.4 Saran

1. Perlu dilakukan analisis lebih lanjut tentang metode perhitungan risiko keuangan yang lebih beragam tidak hanya menggunakan metode perhitungan tunggal, sehingga

diharapkan dengan memasukan metode perhitungan risiko keuangan yang lebih beragam dapat memperoleh hasil yang lebih baik pada penelitian selanjutnya.

2. Perlu dilakukan analisis lebih lanjut mengenai penentuan risiko keuangan yang lain, agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriansah, A. dan Simatupang, L. 1993. "*Lembaga Keuangan Indonesia, Institut Bankir Indonesia*". Edisi 1.
- Agusman, A. Gary, S. M. Dominic, G. dan Kenton, J. Z. 2006. "Accounting and capital market measures of risk: Evidence from Asian banks during 1998 – 2003." *Journal of Banking and Finance*. Vol 32, 480-488.
- Ariyadi, P. 2005. "*Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham bank di Bursa Efek Jakarta*". Skripsi, Universitas Negri Semarang.
- Asna, M. 2008. "*Pengaruh Right Issue terhadap volume perdagangan saham dan abnormal return di bursa efek undonesia*". Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Avartara, 2007. "Risiko-Risiko Perbankan" <http://avartara.com/risiko-risiko-perbankan>, diakses 13 Desember 2009.
- Ball, R and Philip Brown. 1968. "An Empiris Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Reaserch* (autumn).
- Balsam, S. Krishnan, J., dan Yang, J.S. 2003. "Auditor Industry Specialization and Earnings Quality". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 22, pp. 71-97.
- Badyopadhyay, S. 1994. "Market Reactions to Earnings Announcemants of SE dan FC firm in The Oil and Gas Industry". *The Accounting Review* (October): 657-674.
- Beaver, W.H. Clark, R, W.F. Wright. 1979. "The Association between unsystemic security returns and the magnitude of earning forecast error". *Journal of Accounting Research*. 17 pp.316-340.
- Boediono, G. SB. 2005. "*Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governancedan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur*". UPN "Veteran" Jogjakarta. SNA VIII Solo.
- Bursa Efek Indonesia, www.icmd.co.id dan <http://www.idx.co.id>.
- Bystrom, H. Worasinchai, L. dan Chongsithipol, S. 2005. "Default risk, systematic risk and Thai firms before, during and after the Asian crisis." *Research in International Business and Finance* 19, 95–110.

- Cheng, F. F, and Ariff. M. 2007. “*Abnormal returns of bank stocks and their factor-analysed determinants.*” *Journal of Accounting, Business and management* April 2007. Vol 14, 1-15.
- Choi, J. J. Elyasiani, E. and Kopecky, K. J. 1992. “*The Sensitivity of bank stock returns to market, interest and exchange rate risks.*” *Journal of Banking and Finance* 16, 983-1004.
- Choi, Frederik, D.S. 1999. *International Accounting*, Third Edition, Prentice-Hall Inc, New Jersey.
- Dennis, S. A. Jeffrey, A. 2000. “*Structural changes in Australia bank risk.*” *Journal of International Financial Market, Institutions and Money* 12, 1–17.
- Edranata. 2008. “*Mengapa diperlukan Manajemen Resiko Kredit?*”, <http://edratna.wordpress.com/2008/03/17/mengapa-diperlukan-manajemen-risiko-kredit/>, diakses 17 Maret 2009.
- Edward, S. dan Ramora. 2008. “*Lembaga Keuangan Non-Bank dan Bank (Perusahaan Keuangan) di Indonesia*”. <http://garisgaris.wordpress.com>, diakses 26 januari 2008.
- Faff, R. W. and Howard, P. F. 1999. “*Interest rate risk of Australia financial sector companies in period of regulatory change.*” *Pacific –Basin Finance Journal* 7, 83–101.
- Fama, Eugene F. 1970. “*Efficient market: A review of theory and empirical work*”, *Journal of Finance*, 25 (2): 383-417.
- Foster, G. 1975. “*Accounting Earnings and Stock Prices of Insurance Companies*”. *The Accounting Review*. 686-698.
- Gamayuni, R. R. 2006. “*Rasio Keuangan Sebagai Presdikator Kegagalan Perusahaan di Indonesia*”. *Jurnal ISSN 1411 - 9366 Volume 3 No.1*.
- Giliberto, M. 1985. “*Interest rate sensitivity in the common stocks of financial intermediaries.*” *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20, 123–126.
- Ghozali, Imam. 2007. “*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*”, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Gunawan, G. 2007. “*Analisis Pengaruh Earning Surprise Terhadap Return Saham dan Uji Beda Return dan Resiko Positive Earning Surprise Portopolio dengan Negative Earning Surprise Portopolio*”. Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Jeitschko, T. D., Jeung S. D., 2005. “*Incentive for risk-taking in banking – A unified approach.*” *Journal of Banking and Finance* 29, 759-777.
- Jogiyanto. 2000. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. Edisi 2 BPFE, Yogyakarta.

- Kormendi, R. and R. Lipe. 1987. “*Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns*” *Journal of Business* 60, 323-346.
- Meythi. 2006 “*Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening*”. Universitas Kristen Maranatha Bandung. SNA IX Padang.
- Miller, M. and K. Rock. 1985. “*Dividend policy under asymmetric information*”, *Journal of Finance* 40, 1031-52.
- Mulyani, S. Asyik, N.F. dan Andaryani. 2007. “*Faktor-faktor yang mempengaruhi earning response coefficient pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. JAAI Volume 11 No. 1, hal: 35–45.
- Ni, S. W. Fah, C. F., and Nassir, A, Md. 2009. *The Effect of financial Risk on the Earning Response in Thailand Banks’ Stock*” *International Research. Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 31.
- Norpratiwi, A. M.V. 2003. “*Analisis Korelasi Investasi Opportunity Set Terhadap Return Saham*” Skripsi STIE YKPN Yogyakarta.
- Prisetyadi, A. 2007. “*Risiko Intermediasi Keuangan dalam Pembentukan Portopolio Pinjaman*”. <http://astarhadi.blogspot.com/2007/03/risiko-intermediasi-keuangan-dalam.html>. diakses 28 November 2009.
- Rachmawati, A. dan Triatmoko, H. 2007. “*Pengaruh Risiko Perusahaan dan Lverage terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi*”. SNA X Makasar 2007.
- Riyatno, 2007. “*Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik terhadap Earning Response Coefficients*”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No. 2, Hal 148 – 162.
- Sansaloni, B. dan Monika. P, 2003. “*Tingkat Kompetensi dan Resiko: Suatu Pengujian Sensitivitas Return Saham Terhadap Laba*”. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol 2, No 3, Hal 61-72.
- Suaryana, A. 2005. “*Pengaruh Komite Audit terhadap kulaitas laba*”. Universitas Udayana. SNA VIII Solo.
- Suharyadi dan Purwanto, (2003). *Statistika Untuk Ekonomi & Keuangan Modern*. Buku I. Penerbit Salemba Empat Jakarta.
- Siswanto, A. 2008. “*Analisis Pengaruh Asset Size, Asset Growht, Leverage, dan Liquidity Terhadap resiko Ivestasi Saham Anggota Liquidity 45 di Bursa Efek Indonesia*”. Skripsi, Universitas Kristen Petra, Surabaya.

- Tatang, A. G, Elok, S. U. 2002. “*Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya*”. *Jurnal Akuntansi & keuangan* Vol. 4, No. 1, Mei 2002; 53-68. Tatang, A. G, Elok, S. U, 2002. “Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya”. Universitas Negri Jember.
- Teoh, S. H. dan Wong, T. J. 1993. “*Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient*”. *Journal Accounting Review*, Vol.66, No.2, p. 346-366.
- Wirasari, H. Y. 2008. “*Pengaruh Perataan Laba Terhadap Resiko Investasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEF*”. Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Surakarta.
- Wong, K. P. 1996. “*On the determinants of bank interest margins under credit and interest rate risks.*” *Journal of Banking and Finance* 21, 251–271.

Lampiran 1

Tahun		Risiko Kredit	Risiko Tingkat Suku Bunga	Risiko Likuiditas	Risiko Solvensi	SUE	CAR
2004	1	0.022735	1.917736	0.991560	0.065360	-0.000208	-0.829934
	2	0.060821	1.827529	1.145453	0.064571	1.128967	0.164620
	3	0.052264	1.847966	1.135962	0.074813	0.239887	-0.725123
	4	0.082505	1.328101	1.248218	0.055353	2.737156	0.516278
	5	0.072634	1.740395	0.040583	0.040953	0.337168	23.807754
	6	0.085828	1.367392	1.447170	0.067114	1.405738	0.127278
	7	0.015657	1.291342	1.338785	0.028906	1.525563	0.410360
	8	0.035674	1.840720	1.101004	0.034071	1.836640	-0.421006
	9	0.033365	1.172650	1.186793	0.031134	0.348840	7.386828
	10	0.054090	1.814735	1.224052	0.050853	1.697320	-0.059695
	11	0.015004	2.046072	1.162070	0.025135	0.335863	-0.221500
	12	0.044553	1.335488	1.068976	0.111150	1.656114	0.223584
	13	0.091477	1.862644	1.323034	0.040565	0.227388	0.371062
	14	0.031348	2.243017	1.172775	0.089148	1.706664	0.171324
	15	0.054759	1.373001	1.381168	0.060571	1.142203	0.168025
	16	0.026744	3.261323	1.113028	0.010310	1.995644	-0.881077
	2005	17	0.445694	0.174967	13.286494	0.755373	0.752654
18		0.024320	1.680464	0.995148	0.081284	0.000186	-1.977725
19		0.074888	2.405330	1.100734	0.061297	-0.239848	-2.820430
20		0.041137	2.116034	1.108892	0.068059	0.077920	-1.698057
21		0.072007	1.295726	1.213078	0.050036	0.212522	-2.858773
22		0.042143	1.272001	1.123574	0.037391	-1.709713	-2.936495
23		0.077074	1.808628	1.264380	0.054394	-1.160719	-2.816838
24		0.015426	1.435895	1.066157	0.030688	-1.159993	-2.958445
25		0.020172	1.756520	1.083819	0.055737	0.073466	-2.976973
26		0.001306	1.172902	1.050166	0.022843	-0.204875	-3.069485
27		0.069066	1.841281	1.208660	0.047643	-0.890429	-3.200730
28		0.013253	1.951277	1.098479	0.032367	-0.875981	-1.467004
29		0.018823	1.208505	1.094838	0.090041	-0.930173	-3.362512
30		0.110819	1.933487	1.221035	0.038453	-1.579987	-3.075462
31		0.023581	1.767112	1.312673	0.064014	-0.321237	-3.102694
32		0.024950	1.087989	1.448489	0.052641	-0.526414	-2.391138
33		0.024926	2.393365	1.110931	0.010254	0.997068	-1.329196
34	0.023663	1.172231	1.212862	0.051509	-0.574438	-4.007134	
2006	35	0.000105	1.438772	1.008218	0.061061	0.000668	-0.281971
	36	0.048968	1.908211	1.300944	0.069411	0.703433	-0.397872
	37	0.038152	1.726897	1.350088	0.063756	-0.655947	-0.392691

2007	38	0.074949	1.394867	1.203023	0.039704	0.544136	0.143889
	39	0.042805	1.201681	1.208858	0.034368	0.085895	-0.257757
	40	0.065565	1.243468	1.567987	0.049567	0.457095	-0.104179
	41	0.014273	1.217577	1.215972	0.025489	0.432426	-0.325711
	42	0.018293	3.609674	0.566489	0.047225	0.558179	-0.444687
	43	0.004603	1.180806	1.149701	0.020601	1.098117	0.441074
	44	0.057872	2.046239	1.184931	0.041568	-0.376027	0.163689
	45	0.014516	0.299554	9.083732	0.026240	0.265702	-0.899871
	46	0.016983	1.191976	1.134816	0.076794	1.095645	1.354013
	47	0.122189	1.746877	1.237432	0.076794	0.617436	0.147892
	48	0.030869	1.710448	1.375645	0.060763	-0.396211	-0.027968
	49	0.034337	1.316674	1.434866	0.043640	-0.881341	-0.330268
	50	0.000025	2.197496	1.215520	0.132625	1.600581	-0.488986
	51	0.027323	1.256637	1.227378	0.050592	0.080340	-0.519168
	52	0.001433	0.149204	1.058304	0.057361	1.815262	-0.331473
	53	0.033926	1.835587	1.430197	0.044316	1.383756	0.377927
	54	0.026150	1.608739	1.146805	0.053094	0.040463	0.245264
	55	0.061282	1.467580	1.196299	0.030230	0.703436	-0.036883
	56	0.046054	1.189113	1.197602	0.033094	0.978505	-0.413949
	57	0.023532	1.081058	1.597695	0.037799	0.625988	-0.249506
	58	0.013414	1.121678	1.279304	0.025090	0.175983	-0.376535
	59	0.018123	2.024644	1.105629	0.041951	0.398917	0.620822
	60	0.023209	1.266820	1.214455	0.010361	0.639352	-0.427306
	61	0.061321	1.649031	1.203651	0.042485	-0.380235	-0.322762
	62	0.014010	2.169349	1.123041	0.023282	1.861899	0.593716
	63	0.030272	0.981397	1.344514	0.092283	0.261342	0.259947
	64	0.103928	1.971139	1.234246	0.032514	0.981974	-0.191745
	65	0.021020	1.324845	1.430458	0.058820	-0.843560	-0.239367
	66	0.028803	1.125970	1.451891	0.040547	1.029192	-0.192840
	67	0.020466	2.296096	1.122179	0.007068	0.611567	0.317217
	68	0.024363	1.215567	1.147027	0.057786	-0.153324	2.865683
	69	0.011159	1.346297	1.024075	0.057949	1.836549	0.947546
	70	0.033881	1.928150	1.330498	0.062265	-1.014086	0.257152
	71	0.017637	1.245657	1.274325	0.127658	2.025174	1.255520
72	0.049286	1.258754	1.174291	0.025044	1.357800	0.308516	
73	0.039683	1.275923	1.164276	0.024057	-0.243202	0.135967	
74	0.034061	1.260553	1.333701	0.031581	-0.471716	0.605429	
75	0.019626	1.303466	1.201952	0.021224	0.901399	0.336311	
76	0.013476	1.512319	1.103021	0.042837	-0.943722	0.612298	
77	0.021872	1.138371	1.201501	0.015043	-1.500254	0.237921	
78	0.050467	1.456898	1.186162	0.038610	0.238787	-0.161753	
79	0.013396	1.567066	1.112216	0.023313	-0.118656	1.031892	

	80	0.020667	1.567066	1.283380	0.074910	0.010861	1.253422
	81	0.067968	1.656821	1.184029	0.029162	-0.328273	0.260459
	82	0.026097	1.267153	1.247485	0.057457	0.425057	5.075316
	83	0.024200	1.138283	1.344824	0.033858	-0.763061	-0.044858
	84	0.024449	1.857784	1.140154	0.006275	3.191991	0.566077
	85	0.018347	1.068803	1.138775	0.074019	1.987283	-0.028713

Lampiran 2

Output Pengolahan Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	79	-3.200730	7.386828	-.23168570	1.442658007
SUE	79	-1.709713	3.191991	.41706671	1.018652609
Credit_Risk	79	.000025	.445694	.04224786	.052750711
Interest_Risk	79	.149204	3.609674	1.56837909	.537003596
Likuiditas_Risk	79	.566489	13.286494	1.46095684	1.619200363
Solvency_Risk	79	.006275	.755373	.05689535	.083394188
Valid N (listwise)	79				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.414 ^a	.171	.114	.41035637	1.654

a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE), Zscore(Interest_Risk), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(Credit_Risk)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.536	5	.507	3.012	.016 ^a
	Residual	12.293	73	.168		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE), Zscore(Interest_Risk), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(Credit_Risk)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
	1	(Constant)	-.040			.046		
	Zscore(SUE)	.136	.046	.318	2.949	.004	.974	1.027
	Zscore(Credit_Risk)	-.063	.086	-.148	-.732	.466	.277	3.606
	Zscore(Interest_Risk)	-.110	.051	-.259	-2.154	.035	.783	1.277
	Zscore(Likuiditas_Risk)	-.063	.078	-.148	-.799	.427	.330	3.032
	Zscore(Solvency_Risk)	.071	.095	.168	.746	.458	.223	4.486

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.162	.073		2.202	.031
	Zscore(SUE)	-.051	.073	-.082	-.702	.485
	Zscore(Credit_Risk)	.032	.136	.051	.234	.815
	Zscore(Interest_Risk)	-.084	.081	-.135	-1.036	.304
	Zscore(Likuiditas_Risk)	-.061	.124	-.099	-.493	.624
	Zscore(Solvency_Risk)	-.024	.151	-.040	-.162	.872

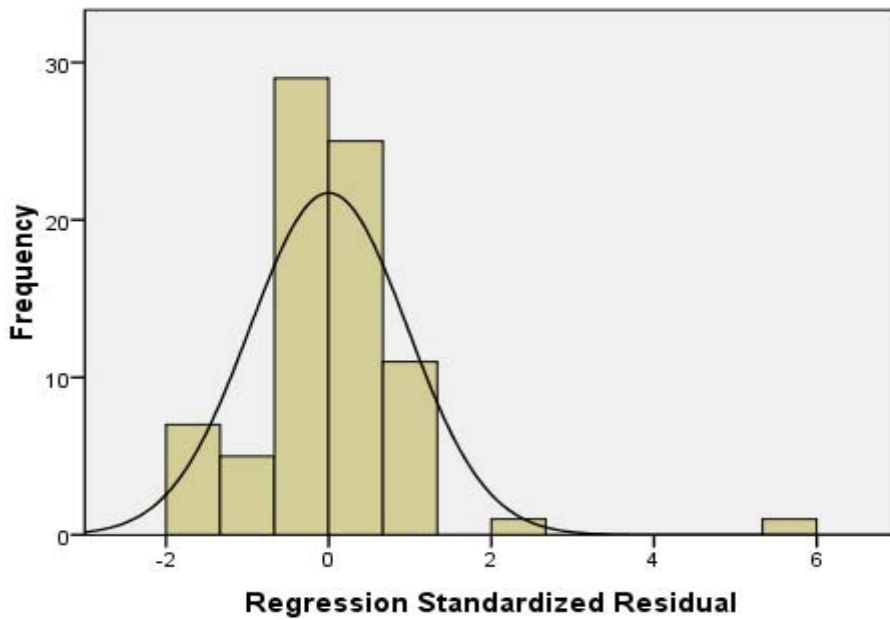
a. Dependent Variable: U2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

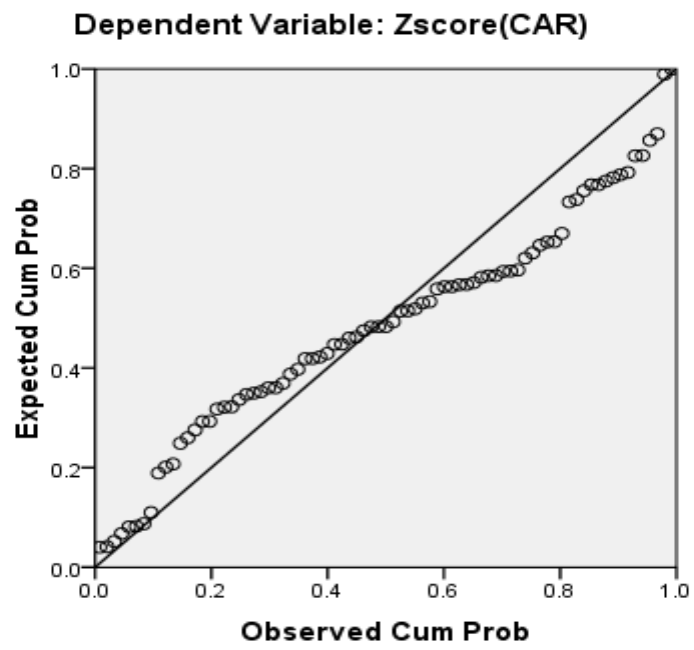
		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39698611
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.237
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094
a. Test distribution is Normal.		

Histogram

Dependent Variable: Zscore(CAR)



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Regressi Model 1

$$(1) \text{CAR}_i = a_1 + \beta \text{SUE}_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.322 ^a	.104	.092	.41547731	1.632

a. Predictors: (Constant), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.537	1	1.537	8.903	.004 ^a
	Residual	13.292	77	.173		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.046	.047		-.978	.331
	Zscore(SUE)	.138	.046	.322	2.984	.004

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Regresi Model 2

$$(2) \text{ CAR}_i = a_1 + \beta \text{ SUE}_i + a_3 \text{ Cr}_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.328 ^a	.108	.084	.41726149

a. Predictors: (Constant), Zscore(Credit_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.597	2	.798	4.585	.013 ^a
	Residual	13.232	76	.174		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(Credit_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.046	.047		-.968	.336
	Zscore(SUE)	.138	.046	.321	2.967	.004
	Zscore(Credit_Risk)	-.027	.046	-.063	-.586	.560

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Regressi Model 3

$$(3) \text{ CAR}_i = a_1 + \beta \text{ SUE}_i + a_7 \text{ Ir}_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.388 ^a	.150	.128	.40715837

a. Predictors: (Constant), Zscore(Interest_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.230	2	1.115	6.725	.002 ^a
	Residual	12.599	76	.166		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(Interest_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.043	.046		-.930	.355
	Zscore(SUE)	.141	.045	.328	3.105	.003
	Zscore(Interest_Risk)	-.092	.045	-.216	-2.044	.044

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Regressi Model 4

$$(4) CAR_i = a_1 + \beta SUE_i + a_5 LR_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.322 ^a	.104	.080	.41817748

a. Predictors: (Constant), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.538	2	.769	4.399	.016 ^a
	Residual	13.290	76	.175		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.046	.047		-.970	.335
	Zscore(SUE)	.138	.046	.322	2.966	.004
	Zscore(Likuiditas_Risk)	-.004	.046	-.010	-.094	.925

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Regresi Model 5

$$(5) \text{ CAR}_i = a_1 + \beta \text{ SUE}_i + a_6 \text{ Sr}_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.322 ^a	.104	.080	.41820028

a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.537	2	.769	4.394	.016 ^a
	Residual	13.292	76	.175		
	Total	14.829	78			

a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE)

b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.046	.047		-.972	.334
	Zscore(SUE)	.138	.047	.322	2.955	.004
	Zscore(Solvency_Risk)	.001	.046	.003	.023	.981

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Regresi Model 6

$$(6) \text{ CAR}_i = a_1 + \beta \text{ SUE}_1 + a_3 \text{Cr}_i + a_4 \text{Ir}_i + a_5 \text{Lr}_i + a_6 \text{Sr}_i + \varepsilon_i$$

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.414 ^a	.171	.114	.41035637	1.654

- a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE), Zscore(Interest_Risk), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(Credit_Risk)
- b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.536	5	.507	3.012	.016 ^a
	Residual	12.293	73	.168		
	Total	14.829	78			

- a. Predictors: (Constant), Zscore(Solvency_Risk), Zscore(SUE), Zscore(Interest_Risk), Zscore(Likuiditas_Risk), Zscore(Credit_Risk)
- b. Dependent Variable: Zscore(CAR)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.040	.046		-.869	.388
	Zscore(SUE)	.136	.046	.318	2.949	.004
	Zscore(Credit_Risk)	-.063	.086	-.148	-.732	.466
	Zscore(Interest_Risk)	-.110	.051	-.259	-2.154	.035
	Zscore(Likuiditas_Risk)	-.063	.078	-.148	-.799	.427
	Zscore(Solvency_Risk)	.071	.095	.168	.746	.458

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.040	.046		-.869	.388
Zscore(SUE)	.136	.046	.318	2.949	.004
Zscore(Credit_Risk)	-.063	.086	-.148	-.732	.466
Zscore(Interest_Risk)	-.110	.051	-.259	-2.154	.035
Zscore(Likuiditas_Risk)	-.063	.078	-.148	-.799	.427
Zscore(Solvency_Risk)	.071	.095	.168	.746	.458

a. Dependent Variable: Zscore(CAR)