

**PENGARUH RISIKO KREDIT DAN RISIKO NILAI TUKAR TERHADAP PROFITABILITAS DAN RETURN SAHAM PERBANKAN DI BEI**

**Alvita Chatarine<sup>1</sup>**  
**Luh Putu Wiagustini<sup>2</sup>**  
**Luh Gede Sri Artini<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
email: [vitachan07@gmail.com](mailto:vitachan07@gmail.com)

**ABSTRAK**

*Return* adalah hasil yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukannya. Penilaian terhadap *return* di industri perbankan dapat menggunakan informasi keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan bank guna mengukur kinerja bank. Kinerja bank tidak terlepas dari risiko yang dapat mengurangi keuntungan bank, seperti risiko kredit dan risiko nilai tukar. Kedua risiko ini merupakan risiko yang berpengaruh terhadap ketahanan perbankan Indonesia. Sampel penelitian berjumlah 28 bank dan data penelitian diperoleh dari publikasi laporan keuangan perbankan tahun 2011-2014. Penelitian ini dianalisis menggunakan analisis jalur dan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kredit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Uji Sobel (*Sobel test*) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mampu memediasi risiko kredit terhadap *return* saham.

**Kata kunci** : *Return* Saham, Profitabilitas, Risiko Kredit, Risiko Nilai Tukar

**ABSTRACT**

Return is the result obtained by investors from its investments. Assessment of the returns in the banking industry could use the financial information provided in the financial statements of banks in order to measure the performance of the bank. The bank's performance is inseparable from the risks that can reduce bank profits, such as credit risk and exchange rate risk. Both of these risks are risks that affect the resilience of Indonesian banks. These samples included 28 banks and research data obtained from the publication of bank's financial statements in 2011-2014. This research used path analysis and sobel test. The results showed that the credit risk has insignificant negative effect on stock returns and significant negative effect on profitability, exchange rate risk has significant positive effect on stock returns and insignificant positive effect on profitability, profitability has significant positive effect on stock returns. Sobel test in this study showed that the profitability variable capable of mediating a credit risk on stock returns.

**Keywords** : Stock Return, Profitability, Credit Risk, Exchange Rate Risk.

## PENDAHULUAN

Pemulihan kondisi perekonomian global sebagai akibat dari krisis di Eropa dan Amerika Serikat bergerak lambat. Hal tersebut berdampak pada pelambatan pertumbuhan ekonomi domestik negara-negara berkembang termasuk Indonesia. Indonesia masih mampu mengendalikan stabilitas sistem keuangan yang ditopang oleh ketahanan perbankan kinerja pasar keuangan yang membaik dan ditunjukkan dengan optimisme investor asing terhadap perbaikan ekonomi domestik Indonesia sehingga meningkatkan kepercayaan investor asing untuk berinvestasi di Indonesia (Bank Indonesia, 2014).

Investasi adalah penanaman sejumlah dana untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:1). Salah satu bentuk instrumen investasi adalah saham. Proses pengambilan keputusan investasi adalah bagian penting dari investasi dimana investor harus membuat keputusan yang paling efisien untuk memaksimalkan keuntungan dan kekayaannya. Memahami hubungan antara *return* dan risiko merupakan dasar dari proses keputusan investasi., karena tujuan utama investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor (Tandelilin, 2010:9). Perbankan adalah salah satu sektor keuangan yang menarik untuk melakukan investasi, karena struktur industri keuangan Indonesia didominasi oleh perbankan dan kinerja perbankan adalah indeks stabilitas keuangan setiap negara, serta setiap kegiatan individual maupun perusahaan menggunakan jasa perbankan dan (Bank Indonesia, 2015). Ketahanan industri perbankan tercermin pada risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko nilai tukar yang cukup terjaga, serta dukungan pada modal yang kuat (Bank Indonesia, 2015). Faktor risiko ini mempengaruhi

efisiensi dalam penyediaan layanan perbankan, kinerja bank, serta *return* saham bank tersebut (Sukcharoensin, 2013).

*Return* adalah tingkat keuntungan investasi (Tandelilin, 2010:9). Investor harus melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi. *Return* saham adalah ukuran terbaik untuk memperkirakan penciptaan nilai bagi kekayaan pemegang saham (Vardar, 2013). *Return* atas investasi umumnya mempunyai dua bagian, yaitu dividen dan *capital gain (loss)*. *Return* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *capital gain (loss)*, yaitu imbal hasil yang diperoleh dari perubahan harga saham (Tandelilin, 2010:102).

Kinerja dan risiko yang dihadapi perusahaan mempengaruhi harga saham secara fundamental. Kinerja perbankan dapat dicerminkan melalui tingkat profitabilitas yang diperoleh. Profitabilitas menurut Brigham & Joel (2009:107) adalah hasil akhir dari perusahaan dengan mempertimbangkan beberapa kebijakan dan keputusan. Pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang, karena profitabilitas berguna untuk menilai akan sejauh mana investasi dilakukan investor dapat memberikan *return* yang sesuai dengan ekspektasi investor pada suatu perusahaan (Tandelilin, 2010:372). *Return On Asset* (ROA) digunakan sebagai proksi profitabilitas, yang menunjukkan penggunaan total aset yang efektif dan efisien untuk menghasilkan laba untuk setiap unit investasi aset sehingga sering diperhatikan oleh perusahaan dan investor. Muhammad dan Frank (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan ini didukung oleh Witkowska (2006), sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Susilowati dan Tri (2011) menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return*. Profitabilitas berdampak pada perilaku pengambilan risiko yang dilakukan oleh bank. Risiko merupakan peluang akan terjadinya sesuatu yang tidak diinginkan (Brigham dan Joel, 2009:216). Risiko yang mempengaruhi ketahanan bank, yaitu risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko nilai tukar (Bank Indonesia, 2015). Risiko kredit adalah risiko yang erat hubungannya dengan operasional bank, karena merupakan satu dari beberapa sumber utama pendapatan bank diperoleh dari bunga kredit yang diberikan bank kepada masyarakat.

Risiko kredit merupakan faktor penentu internal kinerja bank. Semakin tinggi eksposur bank terhadap risiko kredit, semakin tinggi kecenderungan bank mengalami krisis keuangan. Risiko kredit memiliki peran penting pada profitabilitas bank karena penurunan dari pendapatan bank timbul dari pinjaman bunga yang diperoleh. Setiap pinjaman yang diberikan bank mengalami kemacetan dalam pembayarannya, akan mengurangi keuntungan dan ekuitas bank, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kegagalan bank apabila bank tidak dapat melunasi kewajibannya. Risiko kredit dilihat dengan proksi *Non Performing Loan* (NPL), yaitu perbandingan antara total kredit bermasalah dengan total kredit yang diberikan bank kepada debitur (Attar dkk, 2014). Risiko ini menyebabkan harapan investor memperoleh keuntungan dari investasinya berubah menjadi kerugian apabila bank jatuh bangkrut bila harga saham/obligasi jatuh. Penelitian yang dilakukan oleh Sigid (2014) menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan didukung

oleh Abiola dan Awoyemi (2014), sedangkan penelitian yang dilakukan Haneef *et al* (2012), Malik *et al* (2015) dan Kolapo *et al* (2012) menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Gunawan dan Agustinus (2012) dan Wibowo (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Non Performing Loan* (NPL) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Drobotz *et al* (2007) dan Ekinici (2016) risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Risiko nilai tukar adalah fluktuasi dari konversi nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya, dan jika mata uang asing dibutuhkan dalam kegiatan bisnis perusahaannya (Fahmi, 2012:189). Terjadinya fluktuasi perubahan kurs rupiah menimbulkan risiko nilai tukar dimana semakin tinggi fluktuasinya semakin besar risiko yang muncul sehingga risiko nilai tukar uang akan menimbulkan laba atau rugi bagi perusahaan (Dewi, 2016). Hal ini memberikan dampak pada pertumbuhan kredit bank dan penagihan terhadap kredit yang diberikan ketika perusahaan mengalami kerugian, khususnya pada perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor. Bank akan mengalami perlambatan pada pertumbuhan kreditnya karena perusahaan akan mengurangi melakukan pinjaman pada bank karena kondisi perusahaan yang merugi. Bank juga akan mengalami kredit macet pada pembayaran pinjaman yang diberikan, sehingga hal ini memberikan dampak pada turunnya profitabilitas dan *return* saham bank. Informasi mengenai melemahnya nilai tukar rupiah pada pasar saham membawa pengaruh negatif karena pasar menjadi kurang menarik bagi investor.

Ekinci (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2015) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Sadorsky (2001), Boyer dan Didier (2007) menyatakan risiko nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ekinci (2016), Mouna dan Jarboui (2013) menyatakan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return*.

Fenomena pada Tabel 1.1 menunjukkan rata-rata NPL pada tahun 2013 mengalami penurunan yang diikuti oleh penurunan profitabilitas bank yang diprosikan menggunakan ROA. Tabel 1.1 juga menunjukkan ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar dan terjadi penurunan rata-rata ROA pada tahun 2014, namun indeks saham sektor keuangan cenderung meningkat.

**Tabel 1.**  
**Risiko Kredit, Risiko Nilai Tukar, Profitabilitas, dan Indeks Saham Sektor Keuangan Periode 2011-2014**

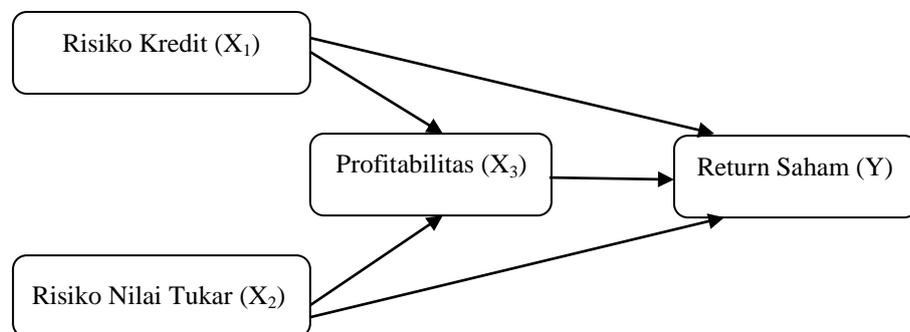
Risiko Kredit, Risiko Nilai Tukar dan Profitabilitas	Tahun			
	2011	2012	2013	2014
Rata-rata NPL	2.20	1.87	1.77	2.00
Kurs rupiah terhadap dolar	8779.49	9380.39	10451.37	11933.83
Rata-rata ROA	2.94	3.02	3	2.68
Indeks saham sektor keuangan	491.78	550.10	540.33	731.64

*Sumber:* Data Diolah, [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pertumbuhan kredit bank mengalami penurunan sejalan dengan peningkatan *lending standard* yang diterapkan bank karena terjadinya peningkatan *Non Performing Loan* (NPL). Meningkatnya *Non Performing Loan* (NPL) juga dikarenakan penurunan kemampuan membayar utang oleh perusahaan

akibat penurunan pendapatan yang dipengaruhi oleh terdepresiasinya rupiah. Hal ini menyebabkan terjadinya penurunan pada profitabilitas bank. Perlambatan pertumbuhan pada sektor perbankan yang merupakan cermin perekonomian Indonesia tersebut ternyata tidak mengurangi minat investor untuk berinvestasi, bahkan kegiatan investasi semakin meningkat karena investor percaya pada perbaikan ekonomi Indonesia di masa mendatang (Bank Indonesia, 2015).

Berdasarkan penjelasan uraian latar belakang dan ada perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh risiko kredit dan risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dan *return* saham, maka dilakukan kembali penelitian mengenai pengaruh risiko kredit dan risiko nilai tukar terhadap terhadap profitabilitas dan *return* saham pada perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Investasi merupakan komitmen yang dilakukan baik dalam bentuk sejumlah dana ataupun sumber daya lainnya pada saat ini, untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi berdasar pada tingkat *expected return*, risiko serta hubungan antara *return* dan risiko. *Return* adalah alasan utama dilakukannya investasi untuk mendapatkan keuntungan. *Return*

merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukannya (Halim, 2015:24). Tandelilin (2010:102) menyatakan *return* dalam investasi terdiri dari dua bagian utama, yaitu dividen dan *capital gain (loss)*. Risiko menurut Tandelilin (2010:102-103) merupakan kemungkinan perbedaan antara *realized return* dengan *expected return*. Pengaruh risiko terhadap pemegang saham merupakan pengaruh langsung (Idroes, 2011:25). Semakin besar perbedaan *realized* dan *expected return*, menunjukkan risiko pada investasi tersebut juga semakin besar.

Aktivitas bank untuk memperoleh pendapatan selalu dihadapkan dengan risiko. Kemampuan bertahan dari industri perbankan terlihat pada risiko kredit, risiko likuiditas, dan risiko nilai tukar yang terjaga, serta modal yang kuat (Bank Indonesia, 2015). Menurut Peraturan Bank Indonesia No 11/25/PBI/2009 risiko kredit adalah risiko akibat kegagalan debitur dalam membayar kewajiban kepada bank. Risiko kredit merupakan satu dari sumber risiko utama pada bank, sehingga kemampuan bank dalam manajemen risiko kredit serta penyediaan pada modal yang cukup bagi risiko adalah hal yang penting. Risiko kredit diprosikan menggunakan *Non Performing Loan (NPL)*. NPL adalah perbandingan antara total kredit bermasalah dengan total kredit yang diberikan bank kepada debitur.

Risiko nilai tukar menurut Fahmi (2012:189) risiko nilai tukar adalah fluktuasi dari konversi nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lainnya, dan jika perusahaan dalam setiap transaksi bisnisnya membutuhkan mata uang asing. Investor yang melakukan investasi pada berbagai negara dengan bermacam-macam mata uang, perubahan nilai tukar mata uang akan

menyebabkan *real return* lebih kecil dari *expected return*. *Return* yang diperoleh dari investasi saham di bursa asing dapat tergerus habis oleh kerugian akibat perubahan nilai tukar mata uang negara investor dengan negara di mana investasi dilakukan (Zalmi, 2011:22).

Peningkatan kredit macet akan menurunkan pendapatan dan laba, serta kinerja bank dan hal ini akan menimbulkan persepsi buruk bagi investor. Perbankan wajib meningkatkan pengelolaan terhadap risiko kredit NPL tidak melebihi dari ketentuan dari Bank Indonesia. Investor kurang tertarik untuk membeli saham milik bank dengan risiko kredit yang tinggi karena akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Drobotz et al (2007) dalam penelitiannya menyatakan risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H1: Risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

Risiko nilai tukar adalah risiko yang muncul karena adanya perubahan nilai tukar mata uang ketika dikonversikan ke mata uang lainnya. Perubahan kurs rupiah terhadap dolar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Jika nilai mata uang asing terapresiasi maka harga saham akan turun karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang untuk memperoleh keuntungan jangka pendek sehingga pasar modal akan lesu dan apabila nilai mata uang asing yang terdepresiasi maka harga saham akan naik karena mata uang yang nilainya turun mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Yumardi (2014) dan Subalno (2009), menyatakan bahwa risiko pasar yang diproksikan dengan nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H2: Risiko nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

Risiko kredit dengan proksi *Non Performing Loan* (NPL) menunjukkan kemampuan manajemen pada bank dalam pengelolaan kredit bermasalah. Rasio NPL dapat menimbulkan biaya yang besar dan menyebabkan kerugian pada bank dalam kegiatan operasionalnya yang mempengaruhi penurunan laba dan dapat berpotensi kerugian bagi bank. Penelitian yang dilakukan Haneef *et al* (2012), Kolapo *et al* (2012), dan Malik *et al* (2015) menyatakan bahwa NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

H3: Risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

Risiko nilai tukar merupakan bagian dari risiko pasar, dimana risiko pasar adalah risiko yang berpengaruh langsung terhadap profitabilitas dan citra bank (Ali, 2006:129). Merosotnya nilai tukar rupiah menunjukkan turunnya kemampuan ekonomi domestik Indonesia, sehingga kemampuan fundamental perusahaan juga akan cenderung menurun. Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi keuntungan bank langsung dengan mengubah nilai dari posisi *net* mata uang asing. Kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja bank artinya semakin besar depresiasi kurs rupiah terhadap dolar maka profitabilitas bank akan menurun. Penelitian Arvianto, dkk (2014) dan Pujawati (2015) menemukan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H4: Risiko nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

Kinerja bank dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan bank untuk menghasilkan laba. Hal ini akan menjadi informasi penting bagi investor saat menganalisis laporan keuangan

ketika akan melakukan investasi, karena kemampuan bank dalam menjaga profitabilitasnya menunjukkan kinerja baik bank dan memberikan sinyal positif bagi investor. Profitabilitas pada bank diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ROA bank yang meningkat menggambarkan kinerja bank yang semakin baik dan dividen yang diterima investor juga akan meningkat, atau meningkatkan harga maupun *return* saham (Susilowati dan Tri, 2011). Penelitian Witkowska (2006), Muhammad dan Frank (2014) menemukan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

H5: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Profitabilitas merupakan ukuran kinerja perbankan yang dipertimbangkan oleh investor ketika akan berinvestasi, karena profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan *return* bagi pemegang sahamnya. Profitabilitas bank tidak terlepas dari risiko yang ada dalam operasional perbankan. Risiko yang berdampak pada profitabilitas antara lain risiko kredit dan risiko nilai tukar. Risiko kredit muncul akibat dari adanya kredit macet yang dapat mengurangi pendapatan yang diperoleh dari bunga kredit bank dan risiko nilai tukar yang menunjukkan terdepresiasi rupiah juga akan menambah munculnya kredit macet akibat ketidakmampuan perusahaan membayar kembali kredit yang diberikan perbankan, khususnya perusahaan yang bergerak dalam ekspor dan impor, sehingga akan menurunkan profitabilitas bank. Hal ini akan berdampak pada persepsi investor bahwa kinerja bank menurun dan membuat investor menjadi tidak tertarik untuk menanamkan dananya pada bank dan oleh karena itu profitabilitas digunakan sebagai variabel mediasi dalam

penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh fluktuasi kurs terhadap *return* saham perbankan.

H6: Risiko kredit dan risiko nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui profitabilitas

## METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian adalah asosiatif kausal untuk mengetahui pengaruh risiko kredit dan risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dan *return* saham perbankan di BEI. Data untuk penelitian diperoleh dari publikasi laporan keuangan yang terdapat pada *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan *website* resmi BI ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Populasi penelitian ini adalah seluruh perbankan yang telah *go public*, yaitu sejumlah 42 bank dan menggunakan metode penentuan sampel, yaitu *purposive sampling*, sehingga diperoleh perbankan yang memenuhi kriteria, yaitu sebanyak 28 bank. Sampel bank dipilih berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut.

**Tabel 2.**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Yang tidak memenuhi kriteria	Jumlah perusahaan
1.	Perusahaan perbankan yang telah <i>go public</i> di BEI tahun 2011-2014		42
2.	Perbankan di BEI memiliki data lengkap pada laporan keuangannya mengenai NPL, ROA, dan laporan harga saham per triwulan dari tahun 2011-2014.	(14)	28

*Sumber:* Data Diolah, 2016

Teknik analisis data adalah analisis jalur untuk menguraikan koefisien korelasi menjadi pengaruh langsung dan tidak langsung (Yamin dan Kurniawan,

2011:151) dan uji sobel untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel eksogen (X) ke variabel endogen (Y) melalui variabel intervening (M).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan gambaran dan deskripsi data dari seluruh variabel-variabel dalam penelitian yang mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian statistik deskriptif ada dalam Tabel 3.

**Tabel 3.**  
*Descriptive Statistic*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return Saham</i>	448	-81.06	212.31	1.8703	22.49149
Pofitabilitas	448	-5.00	7.00	1.7575	1.44566
Risiko kredit	448	1.00	31.00	2.1925	2.17921
Risiko nilai tukar	448	-1684.00	822.00	-201.5625	502.93910
Valid N (listwise)	448				

*Sumber:* Data Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel *return* saham pada perbankan periode 2011-2014 memiliki nilai terendah -81,06 dan nilai tertinggi 212,31 serta nilai rata-rata hitung (*mean*) sebesar 1,8703. Variabel *return* saham juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 22,49149 yang berarti selama periode pengamatan, variasi *return* saham menyimpang dari rata-ratanya sebesar 22,49149.

Variabel profitabilitas perbankan tahun 2011-2014 pada Tabel 3 memiliki nilai terendah -5,00 dan nilai maksimum 7,00. Nilai rata-rata hitung (*mean*) positif yang ditunjukkan dengan nilai 1,7575 menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki profitabilitas positif. Standar deviasi pada variabel profitabilitas adalah sebesar 1,44566 yang menunjukkan bahwa selama periode

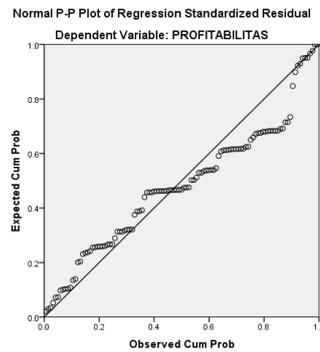
pengamatan, variasi profitabilitas perbankan menyimpang dari rata-ratanya sebesar 1,44566.

Variabel risiko kredit perbankan pada tahun 2011-2014 memiliki nilai terendah 1 dan nilai maksimum risiko kredit perbankan 31,00. Nilai rata-rata hitung (*mean*) yang ditunjukkan dengan nilai 2,1925 dan nilai standar deviasi 2,17921. Standar deviasi menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, variasi risiko kredit perbankan menyimpang dari rata-ratanya sebesar 2,19721.

Variabel risiko nilai tukar perbankan pada tahun 2011-2014 memiliki nilai terendah -1684,00 dan nilai maksimum risiko nilai tukar perbankan 822,00. Nilai rata-rata hitung (*mean*) yang ditunjukkan dengan nilai -201,5625 dan nilai standar deviasi 502,93910. Standar deviasi menunjukkan bahwa selama periode pengamatan, variasi risiko kredit perbankan menyimpang dari rata-ratanya sebesar 502,93910.

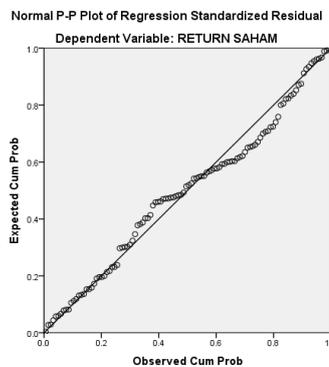
Setiap model persamaan regresi harus melalui tahapan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu untuk meyakinkan apakah model yang dibuat sudah valid agar nantinya hasil yang dihasilkan dari model tersebut tidak bias. Uji asumsi klasik meliputi uji Normalitas, uji Autokorelasi, uji Multikolinieritas dan uji Heteroskedastisitas.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak dan hasil grafik normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal yang dapat dilihat pada Gambar 2 dan Gambar 3, dimana data menyebar dan mengikuti sekitar garis diagonal sehingga data dikatakan berdistribusi normal.

**Gambar 2.**

**Grafik Normal P\_Plot of Regression Standardized Residual Struktural 1**

**Sumber: Data Diolah, 2016**

**Gambar 3.**

**Grafik Normal P\_Plot of Regression Standardized Residual Substruktural 2**

**Sumber: Data Diolah, 2016**

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4 menunjukkan nilai *tolerance* untuk setiap variabel lebih besar dari 10 persen dan *VIF* lebih kecil dari 10, hal ini berarti model regresi bebas dari multikolinieritas.

**Tabel 4.**

**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
Struktural 1	Risiko Kredit	.973	1.028
	Risiko Nilai Tukar	.973	1.028
Substruktural 2	Risiko Kredit	.843	1.186
	Risiko Nilai Tukar	.970	1.030
	Profitabilitas	.867	1.154

*Sumber: Data Diolah, 2016*

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berdasarkan Tabel 5 terlihat bahwa tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat karena nilai *alpha* lebih besar dari 0,05, sehingga model dapat dikatakan bebas dari heteroskedastisitas .

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t.	Sig.
		B	Std. Error			
Struktural 1	Risiko Kredit	-.047	.055	-.082	-.848	.398
	Risiko Nilai Tukar	1.707E-005	.000	-.020	-.203	.840
Substruktural 2	Risiko Kredit	-1.937	1.214	-.165	-1.596	.113
	Risiko Nilai Tukar	.000	.002	.028	.288	.774
	Profitabilitas	-.929	1.127	-.084	-.824	.412

Sumber: Data Diolah, 2016

Uji Autokorelasi adalah uji untuk melacak ada atau tidaknya korelasi pengaruh data dari pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW-test) dan hasil pada Tabel 6 menunjukkan nilai Durbin-Watson berada diantara  $d_U$  dan  $4-d_U$ , sehingga model yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Struktural 1	.720 <sup>a</sup>	.518	.505	.57523	2.174
Substruktural 2	.154 <sup>a</sup>	.024	-.003	9.07115	2.194

Sumber: Data Diolah, 2016

Hasil regresi analisis jalur menggunakan bantuan program SPSS 21.00 *for windows* disajikan pada Tabel 7 dan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung serta pengaruh total disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 7.**  
**Hasil Regresi Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Nilai Tukar terhadap Profitabilitas dan *Return Saham***

Variabel	Profitabilitas ( $X_3$ )		<i>Return Saham</i> (Y)	
	P <sub>(1,2)</sub>	Sig	P <sub>(3,4,5)</sub>	Sig
Risiko kredit ( $X_1$ )	-0,456	0,000	-0,012	0,818
Risiko nilai tukar ( $X_2$ )	0,038	0,368	0,190	0,000
Profitabilitas ( $X_3$ )			0,109	0,037
$R_1^2$	0,207			
$R_2^2$	0,049			
Koefisien Determinasi Total ( $R^2_m$ ) = 0,242 = 24,2%				

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 7, maka model struktural hasil regresi analisis jalur pengaruh risiko kredit dan risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dan *return* saham adalah sebagai berikut.

#### Struktural 1

$$\text{Profitabilitas} = -0,456\text{RK} + 0,038\text{RNT} + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

#### Substruktural 2

$$\text{Return saham} = -0,012\text{RK} + 0,190\text{RNT} + 0,109\text{Profitabilitas} + e_2 \dots \dots (2)$$

**Tabel 8**  
**Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung serta Pengaruh Total Risiko Kredit ( $X_1$ ), Risiko Nilai Tukar ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ) dan *Return Saham* (Y)**

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
$X_1 \rightarrow Y$ (P <sub>1</sub> )	-0,012		
$X_2 \rightarrow Y$ (P <sub>2</sub> )	0,190		
$X_1 \rightarrow X_3 \rightarrow Y$ (P <sub>3</sub> P <sub>5</sub> )		(-0,456 × 0,109) = -0,0497	

$X_2 \rightarrow X_3 \rightarrow Y (P_4 P_5)$	$(0,038 \times 0,109) = 0,0041$
$(P_3 P_5) \times (P_4 P_5)$	-0,0002
$P_1 + P_2 + \{(P_3 P_5) \times (P_4 P_5)\}$	0,1778

Sumber : Data Diolah, 2016

Keterangan :  $X_1$  = risiko kredit,  $X_2$  = risiko nilai tukar,  $X_3$  = profitabilitas,  $Y$  = *return* saham

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh risiko kredit, risiko nilai tukar terhadap profitabilitas dan *return* saham dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi dengan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) = 0,05. Apabila tingkat signifikansi ( $\text{sig.}$ )  $\leq \alpha$  (0,05), maka hipotesis ( $H_i$ ) diterima dan apabila tingkat signifikansi ( $\text{sig.}$ )  $\geq \alpha$  (0,05), maka hipotesis ( $H_i$ ) ditolak.. Hasil masing-masing pengujiannya dapat dilihat pada Tabel 9.

Tabel 9.  
Ringkasan Koefisien Regresi dan Signifikansi Hubungan Antarvariabel

Regresi	Koefisien Regresi Standar	Standard Error	t hitung	Sig.	Keterangan
$X_1 \rightarrow X_3$	-0,456	0,028	-10,788	0,000	Negatif, Signifikan
$X_2 \rightarrow X_3$	0,038	0,000	0,901	0,368	Positif, Tidak signifikan
$X_1 \rightarrow Y$	-0,012	0,538	-0,231	0,818	Negatif, Tidak signifikan
$X_2 \rightarrow Y$	0,190	0,002	4,092	0,000	Positif, Signifikan
$X_3 \rightarrow Y$	0,109	0,809	2,088	0,037	Positif, Signifikan

Sumber : Data Diolah, 2016

Keterangan :  $X_1$  = risiko kredit,  $X_2$  = risiko nilai tukar,  $X_3$  = profitabilitas,  $Y$  = *return* saham

Uji Sobel digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X (risiko kredit dan risiko nilai tukar) terhadap variabel Y (*return* saham) melalui variabel mediasi M (profitabilitas). Hasil regresi penelitian yang digunakan untuk mengetahui efek variabel mediasi, yaitu *unstandardized coefficients*, *standard error* dan tingkat signifikansi dapat dilihat pada Tabel 10.

**Tabel 10.**  
**Ringkasan *Unstandardized Coefficients*, *Standard Error*, *Tingkat Signifikansi***  
**Hubungan Antarvariabel**

Regresi	Unstandardized Coefficients	<i>Standard Error</i>	Tingkat Signifikansi
$X_1 \rightarrow M$	-0,303	0,028	0,000
$X_2 \rightarrow M$	0,000	0,000	0,368
$X_1 \rightarrow Y$	-0,124	0,538	0,818
$X_2 \rightarrow Y$	0,008	0,002	0,000
$M \rightarrow Y$	1,688	0,809	0,037

*Sumber* : Data Diolah, 2016

*Keterangan* :  $X_1$  = risiko kredit,  $X_2$  = risiko nilai tukar,  $X_3$  = profitabilitas,  $Y$  = *return* saham

Berdasarkan Tabel 10, nampak bahwa variabel profitabilitas mampu memediasi pengaruh risiko kredit terhadap *return* saham dan keadaan ini disebut mediasi penuh (*full mediation*), tetapi tidak mampu memediasi pengaruh risiko nilai tukar terhadap *return* saham.

#### 1. Pengaruh Risiko Kredit terhadap *Return* Saham

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa risiko kredit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi risiko kredit, maka *return* yang diterima semakin rendah dan semakin rendah risiko kredit, maka semakin tinggi *return* yang diterima. Risiko kredit adalah risiko akibat kegagalan debitur memenuhi kewajiban kepada bank. Risiko kredit merupakan faktor penentu internal kinerja bank. Semakin tinggi eksposur bank terhadap risiko kredit, semakin tinggi kecenderungan bank mengalami krisis keuangan. Semakin ketatnya regulasi yang menuntut perbankan wajib menerapkan manajemen risiko oleh Bank Indonesia, membuat bank sangat berhati-hati dalam memberikan kredit kepada calon debitur. Kebijakan Bank Indonesia tersebut menekan angka rasio NPL pada bank untuk tetap berada di bawah

ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, sehingga profitabilitas bank tidak menurun dan bisa memberikan sinyal positif bagi investor. Penelitian ini didukung oleh penelitian Dianasari (2012) dan Purnamasari (2012) yang menyatakan bahwa risiko kredit berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

## 2. Pengaruh Risiko Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi risiko nilai tukar, maka *return* yang diterima investor akan semakin tinggi dan semakin rendah risiko nilai tukar, maka *return* yang diperoleh investor juga akan semakin rendah.

Risiko nilai tukar yang tinggi menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dolar yang mengalami depresiasi. Hal ini dikarenakan investasi yang masih didominasi oleh investor asing, sehingga menguatnya dolar terhadap rupiah menarik minat investor asing untuk berinvestasi di Indonesia dan ini meningkatkan aliran masuk modal asing sejalan dengan minat investor yang terjaga dan imbal hasil instrumen keuangan domestik yang relatif tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh Mouna dan Jarboui (2013) dan Ekinci (2016) yang menyatakan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## 3. Pengaruh Risiko Kredit terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji statistik dinyatakan bahwa risiko kredit yang diprosikan dengan rasio NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

profitabilitas. Semakin tinggi rasio NPL, maka profitabilitas akan menurun dan semakin rendah rasio NPL, maka profitabilitas akan meningkat. NPL adalah perbandingan antara total kredit bermasalah dengan total kredit yang diberikan bank kepada debitur. Rasio NPL menunjukkan risiko kredit macet yang dapat dialami oleh perbankan dan pengaruhnya terhadap kinerja bank (Syauta dan Indra, 2009). Risiko kredit memainkan peranan penting terhadap profitabilitas karena semakin tinggi risiko kredit akan memperbesar biaya sehingga bank harus menanggung kerugian dalam kegiatan operasionalnya yang berpengaruh terhadap penurunan profitabilitas dan berpotensi sebagai penyebab kerugian bank (Susilowati dan Tri, 2011).

Bank Indonesia sesuai dengan PBI No.13/3/2011 menetapkan rasio NPL maksimal sebesar 5% dari total kredit. Apabila rasio NPL berada di bawah ketentuan, Hal ini menunjukkan bahwa bank dapat mengelola risiko kreditnya dan meminimalkan kredit macet. Bank Indonesia mewajibkan semua bank melakukan penerapan manajemen risiko guna meminimalisir risiko kredit macet yang dapat dihadapi bank. Bank yang akan memberikan kredit pada calon debitur harus mampu menganalisis kemampuan calon debitur tersebut dalam membayar kembali kewajibannya, karena pendapatan bank berasal dari bunga kredit yang diberikan bank kepada debitur. Apabila bank mampu mengelola risiko kredit agar tetap berada di bawah ketentuan Bank Indonesia, maka bank akan memperoleh pendapatan dari bunga kredit yang dibayarkan oleh debitur sehingga dapat menambah keuntungan bank secara signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bejaoui dan

Houssam (2014), Gizaw *et al* (2015), dan Ekinci (2016) yang menyatakan bahwa risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

#### 4. Pengaruh Risiko Nilai Tukar terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji statistik dinyatakan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi risiko nilai tukar, maka profitabilitas akan semakin meningkat dan semakin rendah risiko nilai tukar, maka profitabilitas juga akan semakin rendah. Risiko nilai tukar adalah naik turunnya nilai mata uang suatu negara saat dikonversikan dengan mata uang negara lainnya dan apabila perusahaan membutuhkan mata uang asing dalam setiap transaksi bisnisnya (Fahmi, 2012:189).

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada risiko nilai tukar terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan kegiatan operasional perbankan menggunakan valuta asing semakin dibatasi oleh Bank Indonesia untuk menjaga kestabilan nilai tukar. Nilai positif pada pengaruh tersebut bisa dikarenakan bank memiliki kelebihan jumlah fisik dalam valuta asingnya. Biasanya bank akan menyesuaikan posisi uang mereka baik rupiah maupun dolar untuk menghindari *idle fund* dengan menjual uang yang berlebihan. Ketika dolar yang dimiliki bank berlebihan, bank akan menjual dolar yang dimiliki ke pihak yang membutuhkan dengan menyesuaikan *rate* dolar terhadap rupiah tersebut. Selisih *rate* tersebut akan menjadi keuntungan bagi pihak bank, sehingga dapat dikatakan nilai tukar berpengaruh positif terhadap bank. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ali

(2015) dan Ekinici (2016) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas bank.

#### 5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji statistik, dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi profitabilitas, maka *return* yang diterima akan semakin tinggi dan semakin rendah profitabilitas, maka *return* yang diterima juga akan rendah. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan menggunakan ROA, yaitu ukuran profitabilitas yang menunjukkan penggunaan total aset yang efektif dan efisien untuk menghasilkan laba dari setiap unit investasi aset. ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham (Susilowati dan Tri, 2011).

Profitabilitas dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi. Sinyal positif ini akan berdampak pada kenaikan harga saham dan meningkatkan *return*. Profitabilitas merupakan indikator penting untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor mampu memberikan *return* sesuai dengan yang disyaratkan investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu ukuran yang digunakan oleh investor untuk memprediksikan *return* yang akan diperoleh. Hasil ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Muhammad dan Frank

(2014) dan Vardar (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu variabel fundamental yang mempengaruhi *return* saham.

6. Pengaruh Risiko Kredit dan Risiko Nilai Tukar terhadap *Return* Saham Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil uji statistik, dinyatakan bahwa risiko kredit berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui profitabilitas sebagai variabel intervening dan keadaan ini disebut dengan mediasi penuh (*full mediation*), sedangkan risiko nilai tukar berpengaruh signifikan secara langsung terhadap *return* saham tanpa melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi dan keadaan ini disebut dengan tidak ada mediasi (*no mediation*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko kredit yang dialami perbankan akan mengurangi profitabilitas perbankan dan hal ini akan memberikan persepsi buruk mengenai kemampuan perbankan dalam memberikan *return* kepada investor.

Profitabilitas merupakan ukuran kinerja perbankan yang dijadikan sebagai indikator penting dalam penilaian sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi, karena profitabilitas menunjukkan kemampuan bank dalam memberikan *return* yang sesuai dengan ekspektasi investor. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan variabel mediasi.

## SIMPULAN DAN SARAN

Risiko kredit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa risiko kredit bukan merupakan variabel yang mempengaruhi

*return* saham dan sumber pendapatan bank tidak hanya berasal dari bunga kredit yang disalurkan kepada masyarakat, tetapi juga berasal dari *fee based income* (FBI), transaksi valas yang dilakukan bank, penjualan aset bank, dan eksekusi agunan nasabah yang telah dikuasai bank. Risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan *return* saham. Ini mencerminkan depresiasi rupiah terhadap dolar mengalihkan investor asing untuk berinvestasi pada pasar saham domestik yang dianggap lebih menguntungkan. Risiko kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas menunjukkan peningkatan risiko kredit akan menurunkan profitabilitas. Risiko kredit dapat dikelola dengan melakukan analisis yang tepat terhadap kemampuan calon debitur dalam kelancaran pembayaran kewajibannya, sehingga tidak menimbulkan kredit macet yang akan mengurangi keuntungan yang diperoleh bank.

Risiko nilai tukar berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas menunjukkan peningkatan risiko nilai tukar akan meningkatkan profitabilitas namun tidak secara signifikan. Ini mencerminkan adanya batasan penggunaan valuta asing dalam kegiatan operasional bank oleh Bank Indonesia. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham mencerminkan bahwa bank memanfaatkan asetnya dengan efektif dan efisien untuk memperoleh pendapatan dan mampu manajemen risiko yang ditimbulkan dalam setiap kegiatan operasionalnya. Sinyal positif yang diberikan dari tingginya profitabilitas juga akan menarik investor untuk berinvestasi dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh risiko kredit terhadap *return* saham. Profitabilitas layak menjadi

variabel mediasi karena efektivitas dan efisiensi dari setiap kegiatan operasional bank akan nampak pada profitabilitas yang merupakan indikator peningkatan atau penurunan pada kinerja perbankan dan merupakan indikator kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan *return* atas investasi yang dilakukan investor.

Bagi pihak manajemen bank, diharapkan memperhatikan profitabilitas dan risiko nilai tukar, karena hasil penelitian ini menunjukkan risiko nilai tukar dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Bank harus mampu menjaga profitabilitas yang merupakan indikator penting bank yang mencerminkan kemampuan bank memberikan *return* sesuai ekspektasi investor dan membatasi penerbitan jumlah saham baru sebagai akibat dari beralihnya minat investor asing membeli saham domestik. Depresiasi pada rupiah nantinya akan membuat harga saham melambung semakin tinggi, sehingga membuat permintaan terhadap saham menurun karena tidak diminati oleh investor dan akan berdampak pada anjloknya harga saham.

Bagi investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan perbankan perlu mengetahui risiko-risiko yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham, seperti risiko nilai tukar dan melakukan analisis terhadap kinerja bank melalui laporan keuangan yang tersedia, khususnya profitabilitas yang mempunyai peran penting dalam pertumbuhan bank, karena dengan begitu investor akan bisa memperoleh *return* sesuai dengan ekspektasinya. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel risiko lain yang mempengaruhi

*return* saham seperti risiko suku bunga dan inflasi serta menambah jumlah tahun penelitian terbaru.

## REFERENSI

- Abiola, Idowu & Awoyemi Samuel Olausi. 2014. The Impact of Credit Risk Management on The Commercial Banks Performance in Nigeria. *International Journal of Management and Sustainability*, 3(5):295-306.
- Alexander, Nico dan Nicken Destriana. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 15(2):123-132.
- Ali, Muhammad. 2015. Macroeconomic Determinant of Islamic Banks Profitability in Pakistan: A Time Series Analysis. *Journal of Business Strategies*, 9(2):83-97.
- Bank Indonesia. 2014. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia
- Bank Indonesia. 2015. *Laporan Perekonomian Indonesia*. Jakarta: Bank Indonesia
- Bejaoui, Raoudha & Houssam Bouzgarrou. 2014. Determinants of Tunisian Bank Profitability. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(4).
- Boyer, M. Martin and Didier Filion. 2007. Common and Fundamental Factors in Stock *Return* of Canadian Oil and Gas Companies. *Energy Economics*, 29:428-453.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ni Putu Yesi Fransiska. 2016. Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (Kinerja Bank Sebagai Pemediasi). *Tesis*. Program Magister Manajemen, Program Pascasarjana, Universitas Udayana.
- Dianasari, Novita. 2012. Pengaruh CAR, ROE, LDR, dan NPL Terhadap *Return* Saham Serta Pengaruh Saat Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Bank Go Public di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma, Bekasi.

- Drobetz, Wolfgang, Thomas Erdmann, Heinz Zimmermann. 2007. Predictability in The Cross-Section of European Bank Stock Returns. *WWZ Working Paper*, 21(7):1-37.
- Ekinci, Aykut. 2016. The Effect of Credit and Market Risk on Bank Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2):427-434.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fisseha, Fentaw Leykun. 2015. Meta Analysis on The Determinants of Commercial Bank's Profitability: (A Conceptual Frame Work and Modekking). *European Scientific Journal*, 11(19).
- Ghozali, H. Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gizaw, Million., Matewos Kebede & Sujata Selvaraj. 2015. The Impact of Credit Risk on Profitability Performance of Commercial Banks in Ethiopia. *African Journal of Business Management*, 9(2):59-66.
- Gunawan, Tri dan Agustinus Santosa Adi Wibowo. 2012. Pengaruh Rasio CAMEL, Inflasi, dan Nilai Tukar Uang terhadap Return Saham (Studi Empiris: Bank yang Terdaftar di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1):1-12.
- Haneef, Shahbaz, Tabassum Riaz, Muhammad Ramzan, Mansoor Ali Rana, Hafiz Muhammad Ishaq & Yasir Karim. 2012. Impact of Risk Management on Non-Performing Loans and Profitability of Banking Sector of Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, 3(7).
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Idroes, Ferry N. 2011. *Manajemen Risiko Perbankan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Janoudi, Saleem. 2014. Banking Efficiency, Risk and Stock Performance in the European Union Banking System: the Effect of the World Financial Crisis. *Thesis*. Doctor of Philosophy at the University of Leicester.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Kolapo, T. Funso., R. Kolade Ayeni & M. Ojo Oke. 2012. Credit Risk and Commercial Banks' Performance in Nigeria: A Panel Model Approach. *Australian Journal of Business and Management Research*, 2(2):31-38.

- Malik, Robina., Sajjad Ahmed Baig, Zaheer Abbass & Muhammad Zia-ur-Rehman. 2015. Bank Peculiar, Macroeconomic Causes and Profitability of Banks: An Evidence from Pakistan. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4).
- Mouna, Aloui & M. Jarboui Anis. 2013. The Impact of Interest Rate and Exchange Rate Volatility on Bank's Returns and Volatility: Evidence From Tunisian. *International Journal of Information, Business and Management*, 5(4).
- Muhammad, Noor & Frank Scrimgeour. 2014. Stock Returns and Fundamentals in The Australian Market. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1).
- Ozbay, Emrah. 2009. The Relationship Between Stock Returns and Macroeconomic Factors: Evidence for Turkey. *Dissertation*. Business School, University of Exeter.
- Prabawa, Dwian Wahyu dan Fitri Lukiastuti. 2015. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI tun 2010-2013). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1):1-16.
- Purnamasari, Khristina, Irene Herdijono, dan Evelyn Setiawan. 2012. Financial Risk, Growth, Earning and Stock Returns Relationship: The Case of Indonesia. *International Review of Business Research Papers*, 8(7):79-93.
- Sadorsky, Perry. 2001. Risk Factors in Stock Returns of Canadian Oil and Gas Companies. *Energy Economics*. 23:17-28.
- Sartono, R. Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sigid, Ahmad. 2014. Analisis Pengaruh Kredit dan Non Performing Loan (NPL) Terhadap Profitabilitas pada Bank Umum Milik Pemerintah (Studi Kasus: PT. Bank Rakyat Indonesia, (persero) Tbk. Periode Tahun 2011-2013). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : CV. Alfabeta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Suyana Utama, Made. 2012. Buku Ajar Aplikasi Analisis Kuantitatif. Denpasar. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Syauta, Risky Christian dan Indra Widjaja. 2009. Analisis Pengaruh Rasio ROA, LD, NIM, dan NPL terhadap Abnormal Return Saham Perbankan di

Indonesia pada Periode Sekitar Pengumuman Subprime Mortgage. *Jurnal of Applied Finance and Accounting*,1(2):351-367.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Utama, Made Suyana. 2014. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Program Magister Manajemen Universitas Udayana.

Vardar, Gulin. 2013. Efficiency and Stock Performance of Banks in Transition Countries: Is There A Relationship?. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(2):355-369.

Wardhani, Selfi Indra. 2012. Pengaruh penerapan Manajemen Risiko terhadap *Return* Harga Saham Industri Perbankan di Indonesia. *Tesis*. Program Stud Magister Manajemen Kekhususan Manajemen Risiko, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.

Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap *Return* Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic index (JII) Tahun 2003-2005. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro, Semarang.

Witkowska, Monika. 2006. *Fundamentals and Stock Returns on The Warsaw Stock Exchange: The Application of Panel Data Models*. Department of Applied Working Papers, Warsaw School of Economics.

Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. 2011. *Teknik Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Jakarta: Salemba Infotek

Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)