

DAMPAK PENGUMUMAN *BOND RATING* TERHADAP *RETURN SAHAM* DAN *VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR* DI BURSA EFEK INDONESIA

Desi Elysa Saraswati

Alumnus Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Surakarta
e-mail: desielysa12@gmail.com

Magdalena Nany

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Surakarta
e-mail: rhargianto@yahoo.co.id

Lyna

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Surakarta
e-mail: lynaraharjo@yahoo.com

ABSTRACT

A bond rating is a rating that independent agencies issue to measure the credit quality of a particular bond. The bond rating measures the financial strength of the company issuing the bond, and its ability to make interest payments and repay the principal of the bond, when due. The objective of this research was to give empirical evidence about the effects of stock return and stock trading volume on bond rating announcements partially. The objective of this research was also to give empirical evidence about the differences between stock return and stock trading volume before and after bond rating announcements. This research examined 59 stock issuer on Indonesia Stock Exchange which announced bond rating during period 2015-2017. Data were analyzed by paired sample t-test and simple regression analysis. The results show that there are no differences between stock return and stock trading volume before and after bond rating announcements. The results also show that bond rating announcements does not effect both stock return and stock trading volume partially.

Keywords: *bond rating, financial strength, bond rating announcements, stock return, stock trading volume*

PENDAHULUAN

Seorang investor obligasi menghadapi beberapa risiko yang harus ditanggungnya. Apabila perusahaan penerbit obligasi mengalami kegagalan dalam melunasi obligasi yang diterbitkan pada saat jatuh tempo merupakan risiko terbesar yang dapat ditanggung oleh seorang investor. Informasi yang biasa menjadi acuan bagi investor obligasi pada saat membeli obligasi adalah *bond rating*. *Bond rating* merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen peringkat untuk menunjukkan risiko dari suatu obligasi. Investor sangat terbantu dalam menentukan kualitas obligasi dan keputusan berinvestasi obligasi dengan adanya informasi *bond rating*.

Pemeringkatan obligasi di Indonesia dilakukan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Pemeringkatan dilakukan untuk mengevaluasi risiko dari instrumen utang. Para analis Pefindo melakukan *internal review* terhadap semua perusahaan yang mengeluarkan instrumen utang. Hasil analis tersebut kemudian akan menentukan peringkat perusahaan tersebut. Sejak

tahun 1996, beraliansi strategis dengan Standard and Poor's (S&P) sebagai pelopor lembaga pemeringkat utang global, Pefindo dapat mengadopsi metodologi rating berstandar internasional. Hasil *rating* dari Pefindo merupakan informasi handal dan relatif akurat tentang kondisi internal dan tingkat kesehatan perusahaan penerbit utang. Apabila perusahaan penerbit obligasi juga menerbitkan saham, semestinya pengumuman *bond rating* memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor saham.

Hasil penelitian Grestyna (2012) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating* serta peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap tingkat perubahan *return* saham. Hasil penelitian Wijaya dan Cholid (2015) juga menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman tidak berbeda. Hasil penelitian Indrago (2014) juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam rata-rata harga saham dan rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman *bond rating* dan sesudah pengumuman *bond rating*. Hasil penelitian Lestari (2003) juga menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, dan sesudah pengumuman *bond rating*. Namun hasil penelitian Purwanti (2014) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan *return* saham sesudah pengumuman *bond rating*. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Obligasi

Bursa Efek Indonesia mendefinisikan obligasi sebagai surat utang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Menurut Fahmi (2015:42), obligasi merupakan suatu surat berharga yang dijual kepada publik, di mana di sana dicantumkan berbagai ketentuan yang menjelaskan berbagai hal seperti nilai nominal, tingkat suku bunga, jangka waktu, nama penerbit dan beberapa keuntungan lainnya yang terjabarkan dalam Undang-undang yang disahkan oleh lembaga terkait.

Investasi Obligasi

Investasi obligasi merupakan investasi dengan imbal hasil yang tetap. Imbal hasil tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat tanggal jatuh tempo. Pendapatan atau imbal hasil atau *return* yang akan diperoleh dari investasi obligasi dinyatakan sebagai *yield*, yaitu hasil yang akan diperoleh investor apabila menempatkan dananya untuk dibelikan obligasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi obligasi, investor harus mempertimbangkan besarnya *yield* obligasi, sebagai faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima. Ada dua istilah untuk menentukan *yield*, yaitu *current yield* dan *yield to maturity*. *Current yield* adalah *yield* yang dihitung berdasarkan jumlah kupon yang diterima selama satu tahun terhadap harga obligasi tersebut, adapun *yield to maturity (YTM)* adalah tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai saat jatuh temponya.

Risiko Investasi Obligasi

Menurut Frensidy (2007), investasi obligasi memiliki beberapa risiko, yaitu:

1. Risiko Likuiditas

Risiko ini melekat pada semua obligasi, obligasi pemerintah dan obligasi korporasi. Risiko ini timbul dari kemungkinan tidak likuidnya suatu obligasi diperdagangkan atau tidak mudahnya menjual suatu obligasi di pasar sekunder. Suatu obligasi menjadi likuid di pasar

sekunder jika permintaan beli untuk obligasi itu cukup banyak atau memang ada pihak yang berperan sebagai *market maker* yang salah satu fungsinya adalah sebagai pembeli dan penjual *stand-by* untuk obligasi itu.

2. Risiko Maturitas

Risiko ini juga ada pada semua obligasi tetapi terutama pada obligasi korporasi dan berkaitan dengan masa jatuh tempo obligasi. Secara umum, semakin lama jatuh tempo suatu obligasi, semakin besar tingkat ketidakpastian sehingga semakin besar risiko maturitas.

3. Risiko *Default*

Risiko *default* hanya ada pada obligasi korporasi. Berbeda dengan Obligasi Negara Ritel (ORI) dan Surat Utang Negara (SUN) yang dijamin pemerintah sebagai pengutang, obligasi korporasi tidak dijamin pemerintah. Investor yang membeli obligasi korporasi harus menyadari bahwa investasinya bisa tidak kembali jika sebelum obligasi jatuh tempo, korporasi itu bangkrut. Risiko korporasi bangkrut sehingga obligasi dan bunganya menjadi gagal dibayar inilah yang dimaksud dengan risiko *default*.

Bond Rating

Menurut Jogiyanto (2017:230), *bond rating* merupakan simbol-simbol karakter yang diberikan oleh agen pemeringkat untuk menunjukkan risiko dari obligasi yang diterbitkan. Proses pemeringkatan dibagi menjadi dua jenis, yaitu *Corporate Rating* dan *Securities Rating*. Menurut Prasetyo dan Astuti (2000) dalam Grestyna (2012:11), *corporate rating* adalah pemeringkatan yang dilakukan untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh, adapun *securities rating* adalah pemeringkatan yang dilakukan terhadap suatu produk efek yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Pemeringkatan obligasi di Indonesia dilakukan oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo). Pemeringkatan dilakukan untuk mengevaluasi risiko instrumen utang. Pemeringkatan dilakukan dalam 2 (dua) tahap. Tahap pertama, para analis Pefindo menyiapkan *internal review* terhadap perusahaan yang mengeluarkan instrumen utang. Hasil analisis tersebut kemudian akan menentukan peringkat perusahaan tersebut. Tahap kedua, rekomendasi *rating* diberikan kepada komite *rating* yang kemudian akan menentukan peringkat perusahaan tersebut.

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2000). *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Selain itu, pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Penelitian Terdahulu

Grestyna (2012) melakukan penelitian tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tahun 2008-2010. Data yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 36 dari 63 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating* serta peringkat obligasi tidak berpengaruh terhadap tingkat perubahan *return* saham.

Wijaya dan Cholid (2015) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI

periode tahun 2013-2015. Data yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 14 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan *return* saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman adalah sama atau tidak berbeda serta pengumuman *bond rating* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Purwanti (2014) meneliti tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tahun 2011-2013. Sampel ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 43 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan *return* saham sesudah pengumuman *bond rating*. Pengumuman *bond rating* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Windiasi (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah data yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 32 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan pengumuman *bond rating* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Darmesti (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *bond rating* terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan sampel yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 8 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *stable/downgrade bond rating* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *upgrade bond rating* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara *stable/downgrade bond rating* dengan *upgrade bond rating*.

Indrago (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *bond rating* terhadap harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2011. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 136 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum pengumuman *bond rating* dan sesudah pengumuman *bond rating* serta tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata volume perdagangan saham sebelum pengumuman *bond rating* dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Lestari (2003) melakukan penelitian tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap aktivitas volume perdagangan saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ pada periode tahun 2002 dengan jumlah populasi sebanyak 28 perusahaan. Sampel yang terpilih dan memenuhi kriteria sebanyak 12 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata aktivitas volume perdagangan saham sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Hipotesis Penelitian

Menurut Jogiyanto (2017: 222), reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga. *Return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru yang diserap oleh pasar. Salah satu informasi tersebut adalah pengumuman *bond rating*. Apabila para investor menggunakan informasi *bond rating* dalam menentukan keputusan investasi, maka pengumuman *bond rating* akan memberikan dampak pada *return* saham, apabila dibandingkan dengan hari-hari di luar pengumuman *bond rating*. Hasil penelitian Suhendra (2009) menyatakan bahwa rata-rata *return* saham sesudah pengumuman lebih tinggi daripada rata-rata *return* saham sebelum pengumuman. *Return* mengalami perubahan karena informasi

bond rating membuat pasar bereaksi, sehingga *return* akan berbeda dengan *return* sebelum informasi *bond rating* diumumkan. Hal ini disebabkan karena sebelum pengumuman *bond rating* tidak terdapat informasi yang dipublikasikan yang membuat pasar bereaksi. Menurut hasil penelitian Purwanti (2014), terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan *return* saham sesudah pengumuman *bond rating*.

Ha1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Cholid (2015) membuktikan pengumuman *bond rating* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman *bond rating* mengandung informasi yang mempengaruhi investor dalam melakukan jual-beli saham. Hasil pengumuman *bond rating* perusahaan yang sangat baik akan membuat investor menjadi tertarik untuk melakukan perdagangan saham sesudah pengumuman *bond rating*. Hasil penelitian Darmesti (2014) menunjukkan secara parsial *stable/downgrade bond rating* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha2: Tingkat *bond rating* mempengaruhi tingkat *return* saham.

Menurut Lestari (2003: 3), *bond rating* merupakan indikator kemampuan pembayaran bunga dan utang yang tepat waktu sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Semakin tinggi *rating*, maka tingkat kepercayaan investor semakin meningkat. Apabila pengumuman *bond rating* tersebut bersifat informatif, maka akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini akan menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dengan adanya pergerakan aktivitas volume perdagangan saham. Hasil penelitian Ewilda (2013) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang menerbitkan obligasi secara berturut-turut selama periode pengamatan. Hasil penelitian Ambaressemi (2017) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam *average trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman perubahan peringkat obligasi.

Ha3: Terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Menurut Lestari (2003:3), *bond rating* merupakan indikator kemampuan pembayaran bunga dan utang yang tepat waktu sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Semakin tinggi posisi *rating*, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor. Apabila pengumuman *bond rating* bersifat informatif, maka pasti akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini akan menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar tercermin dengan adanya pergerakan aktivitas volume perdagangan saham.

Ha4: Tingkat *bond rating* mempengaruhi volume perdagangan saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan penerbit obligasi yang memiliki peringkat obligasi untuk periode tahun 2015-2017 dan menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi mekanik. Penelitian ini merupakan *event study* yang hanya mengamati pengaruh variabel *return* saham dan volume perdagangan saham terhadap peristiwa pengumuman *bond rating*, 5 hari sebelum dan 5 hari setelah pengumuman *bond rating*. Secara garis besar, variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengumuman *bond rating*. Nilai *bond rating*

merupakan nilai ordinal, yaitu nilai yang menyatakan kategori sekaligus peringkat, di mana peringkat tersebut menunjukkan suatu urutan penilaian.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Return Saham

Return saham dapat dihitung dengan rumus: $R_t = \frac{P_t - P_{it-1}}{P_{it-1}}$

Keterangan:

R_t : Return saham harian masing-masing perusahaan

P_t : Harga masing-masing saham harian perusahaan pada tanggal t

P_{it-1} : Harga masing-masing saham harian perusahaan pada tanggal t-1

Return rata-rata dapat dihitung dengan rumus: $ART = \sum_{i=1}^N R_t / N$

Keterangan:

ART: Average return atau rata-rata return pada periode peristiwa ke-t

R_t : Return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

N : Jumlah hari yang diteliti

b. Volume Perdagangan Saham

Menurut Junaedi (2005:13), *Trading Volume Activity* (TVA) dapat diperoleh dengan membandingkan antara jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dalam periode waktu yang sama. TVA dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang ditransaksikan pada hari } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

Keterangan:

TVA: *Trading Volume Activity*

Rata-rata TVA saham dapat dihitung dengan rumus: $ATVA_t = \frac{\sum_{i=t}^n TVA_{it}}{n}$

Keterangan:

$ATVA_t$: Average trading volume activity pada periode peristiwa ke-t

TVA_{it} : *Trading volume activity* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

n: Jumlah hari yang diteliti.

Data dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan *paired sample t test* dan analisis regresi sederhana pada tingkat signifikansi sebesar 5%. *Paired sample t test* digunakan untuk menguji perbedaan *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman *bond rating*, adapun analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh *bond rating* terhadap *return* saham atau volume perdagangan saham. Adapun persamaan regresinya adalah: $Y_1 = a + bX_1 + e$

Keterangan:

Y_1 : Return saham / Volume perdagangan saham

a : Konstanta

b : Koefisien regresi

X_1 : *Bond rating*

E : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji beda *return saham* sebelum dan setelah pengumuman *bond rating* dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji Beda *Return Saham* Sebelum dan Setelah Pengumuman *Bond Rating*

Variabel	<i>Bond Rating</i>	Mean	Nilai sig. Uji Beda
<i>Return Saham</i>	Sebelum	5,66517528814E-4	0,386
	Setelah	0,00055162673	

* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil uji regresi pengaruh *bond rating* terhadap *return* saham dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Pengaruh *Bond Rating* terhadap *Return Saham*

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai sig. Uji t
<i>Return Saham</i>	0,000	0,819	0,416

* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil analisis menunjukkan bahwa *return* saham memiliki koefisien regresi bertanda positif dengan nilai sig. sebesar 0,416. Hasil uji beda *return* saham juga menunjukkan bahwa diperoleh nilai sig. sebesar 0,386. Hasil uji beda volume perdagangan saham sebelum dan setelah pengumuman *bond rating* dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Beda Volume Saham Sebelum dan Setelah Pengumuman *Bond Rating*

Variabel	<i>Bond Rating</i>	Mean	Nilai sig. Uji Beda
Volume Saham	Sebelum	0,00066052260	0,298
	Setelah	0,00061649783	

* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil uji regresi pengaruh *bond rating* terhadap volume perdagangan saham dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Pengaruh *Bond Rating* terhadap Volume Saham

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai sig. Uji t
Volume Saham	-1,421E-5	-0,643	0,523

* signifikan pada tingkat signifikansi sebesar 0,05

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil analisis menunjukkan bahwa volume perdagangan saham memiliki koefisien regresi bertanda negatif dengan nilai sig. sebesar 0,523. Hasil uji beda volume perdagangan saham juga menunjukkan bahwa diperoleh nilai sig. sebesar 0,523.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan *return* saham sesudah pengumuman *bond rating*. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman *bond rating* tidak memberikan kandungan informasi bagi para investor saham. Sekalipun hasil *rating* dari Pefindo merupakan

informasi handal dan relatif akurat tentang kondisi internal dan tingkat kesehatan perusahaan penerbit saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Grestyna (2012), Purwanti (2014), Windiasi (2013). Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa pengumuman *bond rating* tidak memiliki kandungan informasi bagi investor saham sehingga pasar tidak bereaksi secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Agaknya informasi *bond rating* bukanlah informasi utama yang dipertimbangkan dan dapat mengubah keputusan investasi saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Grestyna (2012), Windiasi (2013), Darmesti (2014). Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa peringkat obligasi tidak memiliki kandungan informasi bagi investor saham sehingga pasar tidak bereaksi secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan volume perdagangan saham sesudah pengumuman *bond rating*. Pengumuman *bond rating* bukanlah suatu *event* yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham karena investor cenderung mengabaikan informasi *bond rating* dalam mengambil keputusan investasi saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrago (2014), Lestari (2003). Hasil-hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Hal ini juga mengindikasikan bahwa pengumuman *bond rating* tidak menentukan dan tidak mengubah keputusan investasi para investor saham.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam *return* saham dan volume perdagangan saham sebelum pengumuman *bond rating* dengan *return* saham dan volume perdagangan saham sesudah pengumuman *bond rating*. Pengumuman *bond rating* bukanlah suatu *event* yang mempengaruhi aktivitas perdagangan saham karena investor cenderung mengabaikan informasi *bond rating* dalam mengambil keputusan investasi saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham. Agaknya informasi *bond rating* bukanlah informasi utama yang dipertimbangkan dan dapat mengubah keputusan investasi saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji, T dan Fakhruddin M.H, 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmesti, Ari, 2014. Pengaruh *Bond Rating* terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), diambil 24 Februari 2019 Pukul 12.32, dari <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/11219/14601>.
- Dewi, Komang Ayu Setia, 2012. Perbedaan Volume Perdagagn Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011, diambil 03 Maret 2019 Pukul 13.08, dari <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=15470&val=986&title=PERBEDAAN%20VOLUME%20PERDAGANGAN%20SAHAM%20SEBELUM%20DAN%20SESUDAH%20REVERSE%20STOCK%20SPLIT%20PADA%20PERUSAHAAN%20YANG%20TERDAFTAR%20DI%20BEI%20PERIODE%202007-2011>.

- Ewilda, Rofi. Hidrilia, 2013. Reaksi Pasar Saham atas Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas Syiah Kuala Darussalam, Banda Aceh.
- Fahmi, Irham, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta.
- Frensidy, Budi, 2007. Memahami Risiko Obligasi Korporasi, diambil 24 Februari 2019 Pukul 10.13, dari <https://spicaalmilia.files.wordpress.com/2007/04/risiko-obligasi-korporasi.pdf>
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grestyna, Hanna, 2012. Dampak Pengumuman Bond Rating terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas Lampung, Lampung.
- Hanafi, M. Mamduh, 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- IDX, Jenis Obligasi, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>, diambil 25 November 2019 Pukul 12.02 WIB.
- IDX, Karakteristik Obligasi, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>, diambil 26 November 2019 Pukul 19.13 WIB.
- IDX, Saham, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>, diambil 23 Februari 2019 Pukul 19.17 WIB.
- IDX, Obligasi, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>, diambil 23 Februari 2019 Pukul 19.20 WIB.
- IDX, Yield, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/obligasi.aspx>, diambil 24 Februari 2019 Pukul 13.03 WIB.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indrago, 2014. Analisis Pengaruh Pengumuman *Bond Rating* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2011). *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara, Sumatera Utara.
- Jogiyanto, Hartono, 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Junaedi, Dedi, 2005. Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan *Return* Saham (Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 2 Nomor 2, diambil 03 Maret 2019 Pukul 13.47 WIB, <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=144593&va=1200&title=DAMPAK%20TINGKAT%20PENGUNGKAPAN%20INFORMASI%20PERUSAHAAN%20TERHADAP%20VOLUME%20PERDAGANGAN%20DAN%20RETURN%20SAHAM:%20PENELITIAN%20EMPIRIS%20TERHADAP%20PERUSAHAAN-PERUSAHAAN%20YANG%20TERCATAT%20DI%20BURSA%20EFEK%20JAKARTA>.
- Lestari, Luh Gde Mei, 2003. Dampak Pengumuman *Bond Rating* terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Pengamatan Tahun 2002). *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Nasution, Yenni Samri Juliati. 2015. Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara. *E-Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN-SU*. Volume 3 Nomor 1, diambil 23 Februari 2019 Pukul 13.43 WIB, dari jurnal.uinsu.ac.id/index.php/humanfalah/article/download/180/127.

- Purwanti, Susi. 2014. Dampak Pengumuman Bond Rating terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas IBA, Palembang.
- Santoso, Singgih. 2017. *Statistik Multivariat dengan SPSS*, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Samsul, Mohamad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Suhendra, Bobby. 2009. Analisis Perbedaan *Return* Saham Sebelum, Pada Saat, dan Sesudah Pengumuman *Bond Rating* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan), Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Sujarweni, V. Wiratna, 2015. *Metodologi Penelitian – Bisnis & Ekonomi*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sugiyono dan Agus Susanto, 2015. *Cara Mudah Belajar SPSS dan LISREL: Teori dan Aplikasi untuk Analisis Data Penelitian*, Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang, 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Cetakan Kesatu. Bandung: Revika Aditama.
- Tandelilin, Eduardus, 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Usman, Marzuki dkk, 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: LPPI & ISEI.
- Wijaya dan Cholid, 2015. Analisis Pengaruh Bond Rating terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015, diambil 18 November 2019 Pukul 10.25 WIB, dari <http://eprints.mdp.ac.id/2086/1/Jurnal-2013200006.pdf>.
- Windiasi, Andi Wilda, 2013. Pengumuman *Bond Rating* terhadap *Return* Saham pada Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin, Makassar.