

**DAMPAK PENGUMUMAN *BOND RATING***

**TERHADAP HARGA SAHAM**

**Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta**

**Periode 2002 - 2005**

Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

**SYLVIA FLORANITA**

**NIM : 022114028**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS SANATA DHARMA**

**YOGYAKARTA**

**2006**

**SKRIPSI**

**DAMPAK PENGUMUMAN *BOND RATING*  
TERHADAP HARGA SAHAM**

**Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta  
Periode 2002 - 2005**

Oleh:

Sylvia Floranita

NIM : 022114028

Telah disetujui oleh:

**Pembimbing I**



**Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.**

**Tanggal 7 Agustus 2006**

**Pembimbing I**



**Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt.**

**Tanggal 13 September 2006**

SKRIPSI

**DAMPAK PENGUMUMAN *BOND RATING*  
TERHADAP HARGA SAHAM**

**Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta  
Periode 2002 - 2005**

Dipersiapkan dan ditulis oleh

Sylvia Floranita

NIM : 022114028

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji  
pada tanggal 9 Oktober 2006  
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Dra. YFM. Gien A., M.M., Akt	
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt	
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt	
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt	
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt	

Yogyakarta, 31 Oktober 2006

Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi

Universitas Sanata Dharma Yogyakarta



  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.)

## **Motto dan Persembahan**

Thanks be to God, He gives us the victory through our  
Lord Jesus Christ  
(1 Corinthians 15:57)

Bila engkau tidak bisa menjadi pohon cemara di bukit,  
jadilah belukar yang indah di tepi parit.  
Bila engkau tidak bisa menjadi belukar,  
Jadilah rumput yang membuat jalan-jalan semarak.  
Bukan kebesaran yang menentukan menang atau kalah,  
yang penting jadilah wajar, apa adamu dan menjadi dewasa.

(Douglas Malloch)

Skripsi ini kusembahkan untuk :  
Tuhan Yesus Kristus Juru Selamatku  
Bapak, Ibu dan Adikku yang tersayang  
Kekasihku "Radix" yang tercinta  
Semua teman-temanku yang baik hati

## **PERNYATAAN KEASLIAN KARYA**

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian dari orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka sebagaimana layaknya karya ilmiah

Yogyakarta, 14 September 2006

(Syilvia Floranita)

## ABSTRAK

### **DAMPAK PENGUMUMAN *BOND RATING* TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta  
Periode 2002-2005)

**SYILVIA FLORANITA  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2006**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham yang dapat diketahui dengan melihat : perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*, perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating* dan perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*. Penelitian ini menggunakan 14 sampel perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat obligasi dan 7 sampel perusahaan yang mengalami penurunan peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan 2 metoda analisis data yaitu *paired sample t test* untuk menguji hipotesa I dan hipotesa II dan *one way anova* untuk menguji hipotesa III.

Hasil penelitian untuk ke dua klasifikasi sampel menunjukkan : Pertama, berdasarkan pengujian hipotesa I tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*. Kedua, berdasarkan pengujian hipotesa II tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*. Ketiga, berdasarkan pengujian hipotesa III tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap harga saham.

## ABSTRACT

### THE IMPACT OF *BOND RATING* ANNOUNCEMENT TOWARD STOCK PRICE (An Empirical Study Of The Listing Companies In The Jakarta Stock Exchange On The Period Of 2002 - 2005)

SYLVIA FLORANITA  
SANATA DHARMA UNIVERSITY  
YOGYAKARTA  
2006

The purpose of this research was to get empirical evidence about the impact of *bond rating* announcement toward stock return which can be known by seeing : the differences of stock prices average between the stock price at the date of *bond rating* announcement and the one in the days before *bond rating* announcement, the differences of stock prices average between the stock price at the date of *bond rating* announcement and the one in the days after *bond rating* announcement and the differences of stock prices average among the stock price at the time before, at the time of and the time after the announcement of *bond rating*. This research used fourteen companies sample which experienced *bond rating* upgrades and used seven companies sample which experienced *bond rating* downgrades. This research used two methods of data analysis, those were *paired sample t test* for testing the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> hyphotesis and *one way anova* for testing 3<sup>rd</sup> hyphotesis .

The result of this research for the two of sample classifications showed : First, based on the 1<sup>st</sup> hyphotesis test, it was not found significant differences between stock prices average on the date of *bond rating* announcement and the one in the days before *bond rating* announcement. Second, based on the 2<sup>nd</sup> hyphotesis test, it was not found significant differences between stock prices average on the date

of *bond rating* announcement with the one in the days after *bond rating* announcement. Third, based on the 3<sup>rd</sup> hypothesis test was not found significant differences among stock prices average at the time before, at the time of and the time after the announcement of *bond rating*. So, it can be concluded that *bond rating* announcement did not affect the stock return.



## Kata Pengantar

Puji syukur dan terima kasih kepada Tuhan Yang Maha Kuasa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “**Dampak Pengumuman *Bond Rating* Terhadap Harga Saham**”. Skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Proses penyusunan skripsi ini dapat terlaksana dengan baik karena banyak mendapatkan bimbingan, petunjuk, dan bantuan dari berbagai pihak baik yang terlibat langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Dr. Ir. P. Wiryono Priyo Tamtomo, S.J., selaku rektor Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, Akt., M.Si., selaku Kepala Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing I yang selalu sabar memberikan bimbingan, pengarahan kepada penulis demi terselesaikannya skripsi ini.

5. Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing II yang senantiasa memberikan pengarahan serta bimbingan agar penulis dapat memahami skripsi ini.
6. E. Maryarsanto P., S.E., Akt, selaku dosen pembimbing akademik yang selalu memberikan bimbingan semasa duduk di bangku kuliah.
7. Yuyun Djuniar, selaku salah satu staf bagian jasa informasi PT. Pefindo yang telah memberikan berbagai keterangan dan data-data yang dapat mendukung terselesaikannya penulisan skripsi ini.
8. Bapak, ibu dan adik tercinta, terima kasih atas dukungan, kasih sayang dan doanya selama ini.
9. Seluruh keluargaku yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan moral dan doa sehingga penulis tetap semangat dalam menyelesaikan kuliah.
10. Radix Kristiarko yang selalu memberikan semangat dan dukungan yang berarti bagi penulis.
11. Teman-teman MPT seperjuangan : Ndari, Asih, Purwanti, Luvi, Putri, Nita, Ika, Mas Yosaphat, Edo, dan Beni terima kasih atas kritik, saran yang bersifat membangun dalam kelancaran penulisan skripsi ini. Semoga tetap semangat dan cepat lulus.
12. Teman-teman seangkatan 2002 semoga tetap semangat dan cepat lulus.
13. Teman-teman "Green Kos" : Christy, Yuli, Mbak Eno, Mbak Nita, Wanti, Widhi, Upik, Tika Imoet terima kasih atas doa, bantuan, dan keceriaannya selama ini.

14. Temanku Hafid yang banyak memberikan semangat agar dapat menjalani hidup ini dengan tegar, tekun dan selalu berdoa.
15. Teman-teman eks. SMU Regina Pacis: Era, Lena, Rosa, Indah, Titis, dan Ratna yang telah memberikan dukungan moral dan doa agar penulis cepat menyelesaikan skripsi. Penulis juga mengucapkan terima kasih atas kebersamaanya dalam suka maupun duka selama ini.
16. Saudaraku yang ada di Demakan Baru: Pak Bagiyo, Om Rus, Om Darman, Mbak Erna, Mas Nur, Mak Nunuk, Mbak Feri, Mas Ari yang telah memberikan doa, dukungan dan pelajaran berharga tentang pengalaman hidup.
17. Semua pihak yang telah banyak membantu dan mendukung dalam penulisan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis dengan rendah hati menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kepada semua pihak, penulis sangat terbuka untuk semua saran, kritik yang bersifat membangun untuk perbaikan skripsi ini. Akhirnya harapan penulis, semoga skripsi ini dapat berguna bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan kajian lebih lanjut.

Penulis

(Syilvia Floranita)

## DAFTAR ISI



HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	3
C. Batasan Masalah.....	3
D. Tujuan Penelitian.....	4
E. Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Penulisan.....	5
BAB II LANDASAN TEORI .....	6
A. Obligasi .....	6
1. Pengertian Obligasi .....	6

2. Klasifikasi Obligasi .....	8
3. Perbedaan Obligasi dengan Saham .....	12
B. Peringkat Obligasi ( <i>Bond Rating</i> ) .....	13
1. Pengertian Peringkat Obligasi ( <i>bond Rating</i> ).....	13
2. Fungsi Peringkat Obligasi .....	14
3. Proses Rating oleh PEFINDO .....	16
C. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia) .....	17
D. Harga Saham .....	21
E. Dampak <i>Bond Rating</i> Terhadap Harga Saham .....	23
F. Studi Peristiwa ( <i>Event Study</i> ) .....	24
1. Pengertian <i>Event Study</i> .....	24
2. Sejarah <i>Event Study</i> .....	24
3. Menentukan Periode Kejadian .....	25
G. Penelitian Terdahulu .....	26
H. Hipotesis.....	29
BAB III METODA PENELITIAN .....	31
A. Jenis Penelitian.....	31
B. Populasi dan Sampel .....	31
C. Tempat dan Waktu Penelitian .....	32
D. Subyek dan Obyek Penelitian .....	32
E. Data yang Diperlukan dan Sumber Data.....	32
F. Teknik Analisa Data.....	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	40

A. Analisis Data .....	40
B. Pembahasan.....	49
BAB V PENUTUP .....	53
A. Kesimpulan.....	53
B. Keterbatasan Penelitian .....	53
C. Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA .....	55
LAMPIRAN .....	58

## DAFTAR TABEL

Tabel II. 1	Karakteristik Obligasi dengan Saham .....	12
Tabel IV. 1	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis I dengan <i>Paired Sample T Test</i> (Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat) .....	42
Tabel IV. 2	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis I dengan <i>Paired Sample T Test</i> (Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat) .....	43
Tabel IV. 3	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis II dengan <i>Paired Sample T Test</i> (Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat) .....	45
Tabel IV. 4	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis II dengan <i>Paired Sample T Test</i> (Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat) .....	46
Tabel IV. 5	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis III dengan <i>Oneway Anova</i> (Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat) .....	48
Tabel IV. 6	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis III dengan <i>Oneway Anova</i> (Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat) .....	48

## DAFTAR GAMBAR

Gambar II. 1	Proses Rating PT. PEFINDO .....	16
--------------	---------------------------------	----



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. LATAR BELAKANG MASALAH.

Investor yang akan melakukan transaksi di pasar modal, umumnya akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi-informasi tersebut akan dapat dikatakan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi-informasi itu mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Kegiatan investasi di pasar modal tercermin dengan adanya perubahan harga saham dan volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal.

Salah satu informasi yang mungkin bermakna bagi investor untuk melakukan transaksi di pasar modal adalah informasi tentang peringkat obligasi (*bond rating*). Informasi *bond rating* merupakan indikator kemungkinan pembayaran bunga dan hutang tepat waktu sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Jika pengumuman *bond rating* tersebut bersifat informatif, maka akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini menimbulkan suatu reaksi pasar modal sebelum, pada saat dan sesudah pengumuman *bond rating* dipublikasikan. Reaksi tersebut dilihat dengan mengamati perubahan harga saham.

Tujuan pemeringkatan obligasi adalah untuk menilai kinerja perusahaan dari berbagai faktor baik yang secara langsung maupun tidak langsung terkait dengan

keuangan perusahaan. Peringkat yang diberikan oleh lembaga pemeringkat akan menyatakan kelayakan obligasi tersebut, sehingga dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk melunasi kembali hutang-hutangnya. Lembaga pemeringkat yang ada di Indonesia adalah PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang juga bekerja sama dengan Standar & Poor's Corporation.

*Bond rating* mempunyai banyak fungsi yang sangat berguna bagi investor, antara lain sebagai sumber informasi superior, sumber informasi berbiaya rendah dan sumber sertifikasi tambahan atas penyajian keuangan yang dibuat perusahaan. Adanya *bond rating* yang dilakukan oleh PEFINDO membuat investor tidak perlu lagi melakukan proses evaluasi sebelum memilih investasi obligasi. Peringkat obligasi yang tinggi atau rendah akan mempengaruhi harga obligasi dan sangat mungkin berdampak terhadap surat berharga lain yang dikeluarkan perusahaan misalnya saham. Penelitian ini akan mendapatkan bukti empiris tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham.

Terdapat beberapa penelitian yang melihat hubungan antara *bond rating* dengan harga saham yang telah dilakukan sebelumnya. Sri Astuti dan Januar Eko Prasetyo (2002) meneliti tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari ANOVA (uji F) menunjukkan tidak ada perbedaan antara harga saham sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Hasil penelitian yang dilakukan Hand, Holthausen dan Leftwich (1992) menunjukkan bahwa harga saham berubah dengan adanya pengumuman pemeringkatan hutang oleh lembaga pemeringkat. Harga saham turun ketika

terjadi penurunan peringkat hutang dan harga saham naik ketika terjadi peningkatan peringkat hutang.

Lestari (2003) meneliti tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap aktivitas volume perdagangan saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Penelitian tentang *bond rating* ini belum banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian yang sering ditemukan adalah penelitian berupa pengaruh *right issue*, pengumuman dividen, pengaruh *stock split* terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian diatas penulis termotivasi untuk meneliti kembali ***“Dampak Pengumuman Bond Rating Terhadap Harga Saham”***

## **B. RUMUSAN MASALAH.**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah pengumuman *bond rating* berdampak terhadap harga saham?”

## **C. BATASAN MASALAH.**

Dalam penelitian ini penulis hanya membatasi peringkat obligasi yang diumumkan oleh PEFINDO adalah peringkat AAA sampai dengan peringkat BBB. Perusahaan yang akan diteliti adalah seluruh perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta dan telah diperingkat oleh PEFINDO. Harga saham yang

digunakan adalah saham perusahaan harian yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

#### **D. TUJUAN PENELITIAN.**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan maka tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham. Dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham tersebut dapat diketahui dengan melihat :

1. Perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.
2. Perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.
3. Perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

#### **E. MANFAAT PENELITIAN**

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana bagi penulis untuk menerapkan teori-teori dan ilmu pengetahuan yang selama ini dipelajari baik dari bangku kuliah, buku maupun internet.

2. Bagi Masyarakat Umum

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk memberikan tambahan wawasan kepada masyarakat umum tentang dampak pengumuman *bond*

*rating* terhadap perkembangan aktivitas di pasar modal dalam bentuk reaksi harga saham.

### 3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini dapat menambah koleksi perpustakaan dan dapat juga dipergunakan sebagai acuan penelitian dalam bidang yang sama.

## **F. SISTEMATIKA PENULISAN**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisannya.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini menjelaskan teori-teori yang digunakan sebagai dasar pembahasan permasalahan yang ada.

### **BAB III : METODA PENELITIAN**

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, tempat dan waktu penelitian, subyek dan obyek penelitian, data yang diperlukan dan sumber data, dan teknik analisa data.

### **BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi analisis data dan pembahasannya.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. OBLIGASI

##### 1. Pengertian Obligasi

Obligasi adalah sekuritas hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan dan lembaga pemerintah untuk menjamin sejumlah besar modal atas dasar jangka panjang. Obligasi merupakan janji formal perusahaan penerbit untuk membayar pokok dan bunga atas modal yang diinvestasikan berupa pengembalian (Dyckman, Dukes dan Davis, 1996: 185).

Obligasi merupakan surat utang jangka menengah atau panjang yang diterbitkan oleh pihak penerbit (perusahaan, lembaga, pemerintah), yang memberikan tingkat suku bunga atau kupon yang menarik. Instrumen ini dapat diperdagangkan dan dipindahtangankan. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban membayar bunga dan pelunasan pokok utang pada saat jatuh tempo (Rahardjo, 2003: 230).

Menurut IAI dalam kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menyebutkan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban (*obligation*) masa kini. Kewajiban adalah suatu tugas atau tanggung jawab untuk bertindak atau melaksanakan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban dapat dipaksakan menurut hukum sebagai konsekuensi dari kontrak mengikat atau peraturan perundangan (SAK, 2004: 15).

Selain itu obligasi dapat juga diartikan sebagai surat berharga pemerintah yang didiskonto, atau surat berharga perseroan apa pun yang memberi bunga dan mengharuskan si emiten untuk membayar kepada si pemegang obligasi suatu jumlah uang tertentu, dan membayar kembali pokok pinjaman saat jatuh tempo (John Downes, 1994: 55).

Obligasi (*bond*) merupakan salah satu efek/sekuritas/surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Obligasi termasuk salah satu jenis efek pendapatan tetap (*fixed income securities*). *Fixed income securities* adalah semua sekuritas/efek/surat berharga yang dapat memberikan pendapatan tetap kepada pemegangnya (Astuti dan Prasetio, 2002: 123).

Menurut Halim dan Slamet Riyadi (2002), pada dasarnya obligasi timbul "*when company (or government) and agrees to pay it back later*". Jadi obligasi merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diperoleh perusahaan atau bisa juga pemerintah, dari masyarakat atau pemodal lainnya sebagai pembeli surat pengakuan hutang tersebut. Obligasi memiliki karakteristik yang berbeda dengan saham dimana jangka waktu obligasi umumnya 5-10 tahun, yang disertai imbalan bunga yang periode pembayaran dan jumlahnya telah ditentukan pada awal perjanjian.

Obligasi merupakan jenis hutang jangka panjang paling umum yang dilaporkan pada neraca perusahaan. Tujuan utama dari obligasi adalah untuk meminjam dalam jangka panjang apabila jumlah modal yang diperlukan terlalu besar untuk disediakan oleh satu pemberi pinjaman atau pemasok (Kieso dan Weygant, 1992: 211).

Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati (Jogiyanto, 2000: 11-12).

## 2. Klasifikasi Obligasi

Berbagai jenis obligasi yang dibagi menurut jenis kategorinya (Rahardjo, 2003: 25-36).

### a. Berdasarkan *issuer* atau penerbit.

#### 1) *Government bond*.

Merupakan obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Pusat dengan tujuan untuk kepentingan pemerintah atau skala nasional.

#### 2) *Municipal bond*.

Merupakan obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah dalam rangka mengembangkan proyek fasilitas umum di wilayah daerah tersebut.

#### 3) *Corporate bond*.

Merupakan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta atau komersial yang bertujuan untuk mendukung kepentingan bisnisnya.

### b. Berdasarkan suku bunga.

#### 1) *Fixed rate bond*.

Merupakan obligasi dengan tingkat suku bunga tetap dimana investor akan mendapatkan keuntungan atas investasi obligasinya dalam jumlah yang pasti (*fixed*).



2) *Floating rate bond.*

Merupakan obligasi bunga mengambang berdasarkan tingkat suku bunga variabel yang tingkat penyesuaian bunganya dilakukan secara berkala.

3) *Mixed rate bond.*

Merupakan obligasi dengan kombinasi tingkat suku bunga tetap dan tingkat suku bunga mengambang, jenis obligasi ini memberikan keuntungan bagi investor yang sifatnya konservatif.

4) *Zero coupon bond.*

Merupakan obligasi tanpa bunga dimana investor memperoleh keuntungan dari selisih potongan nilai principal dan nilai investasi.

c. Berdasarkan kepemilikan.

1) *Register bond.*

Merupakan obligasi yang nama pembelinya tercantum dalam sertifikat obligasi tersebut.

2) *Bearer bond.*

Merupakan obligasi yang memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat obligasi untuk dapat menjadikan uang tunai serta secara hukum tidak memerlukan *endorse-ment*. Pada dasarnya obligasi ini tidak tercantum nama pemiliknya.

d. Berdasarkan jaminan.

1) *Guaranteed bond.*

Merupakan obligasi yang pembayaran bunga dan pokoknya dijamin oleh institusi atau perusahaan yang bukan penerbit obligasi tersebut.

2) *Mortgage bond.*

Merupakan obligasi yang diterbitkan dengan jaminan property milik penerbit obligasi.

3) *Collateral trust bond.*

Merupakan obligasi yang penjaminannya didasarkan atas surat berharga lainnya, biasanya disimpan oleh bank atau wali amanat.

4) *Equipment bond.*

Merupakan obligasi yang penjaminannya didasarkan atas hak gadai atau hak jual atas peralatan tertentu kepada pemegang obligasi.

e. Berdasarkan pelunasan.

1) *Serial bond.*

Merupakan obligasi yang metode pelunasannya dilakukan secara bertahap sesuai tanggal jatuh tempo yang dijadwalkan pada periode tertentu sampai pelunasan *keseluruhan obligasi.*

2) *Callable bond.*

Merupakan obligasi yang diterbitkan dengan hak emiten untuk membeli kembali atau menebus obligasi sebelum masa jatuh tempo.

3) *Putable bond*.

Merupakan obligasi yang memberikan hak kepada pemegang obligasi untuk mendapatkan pelunasan sebelum jatuh tempo serta menerima nilai unjuk penuh.

4) *Sinking fund bond*.

Merupakan obligasi yang metode pelunasannya didukung dengan dana pelunasan yang diakumulasikan secara tetap dari penyesihan laba bersih emiten.

5) *Convertible bond*.

Merupakan obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham emiten pada perhitungan harga yang telah ditetapkan sebelumnya.

6) *Perpetual bond*.

Merupakan obligasi yang tidak memiliki jatuh tempo, tidak dapat ditebus, serta mempunyai kewajiban membayar pendapatan bunga tetap (*annuity bond*).

f. Berdasarkan penukaran.

1) Obligasi konversi.

Merupakan obligasi yang dapat dikonversi atau ditukarkan dengan saham emiten tersebut.

2) *Exchange bond*.

Merupakan obligasi dimana prinsipal pinjamannya dibayar dengan menggunakan saham perusahaan lain.

g. Berdasarkan lokasi penerbitan.

a) *Domestic bond*.

Merupakan obligasi yang diterbitkan untuk jangkauan pasar domestik dan biasanya menggunakan denominasi mata uang Negara di mana obligasi diterbitkan.

b) *International bond*.

Merupakan obligasi emiten di suatu Negara yang diterbitkan untuk pasar luar negeri.

### 3. Perbedaan Obligasi dengan Saham

Perbedaan antara obligasi dengan saham dapat dilihat dari karakteristik keduanya yaitu :

Tabel II.1  
Karakteristik Obligasi dengan Saham

	<b>Obligasi</b>	<b>Saham</b>
Jenis aktiva Risiko aktiva Siklus bisnis	Jangka pendek/panjang Relatif kecil Stabil	Jangka Panjang Relatif besar & stabil Fluktuatif
<b>Term &amp; Kondisi</b> Jangka waktu Biaya modal Instrumen Struktur biaya Wan prestasi	Terbatas Suku bunga/kupon Variatif/banyak ragam Fixed/Floating Kreditur ada hak klaim	Tidak terbatas Dividen Terbatas Presentase laba bersih <i>Share holder</i> hak klaimnya terakhir
<b>Legal</b> Hak suara Pajak Pailit	Tidak ada dalam RUPS Bunga dibayarkan sebagai pengurangan pajak Kreditur tidak punya hak klaim	Berhak dalam RUPS Pajak ditetapkan sebelum dividen dibayarkan Hak terakhir atas kalim aset

Sumber : Sapto Rahardjo, 2003: 2

## **B. PERINGKAT OBLIGASI (*BOND RATING*)**

### **1. Pengertian Peringkat Obligasi (*Bond Rating*)**

Investasi dengan obligasi tidak hanya memberikan keuntungan tetapi juga berpotensi menimbulkan kerugian. Maka, diperlukan pihak ketiga sebagai penyedia informasi tentang kinerja keuangan, manajemen, bisnis dan kondisi industri emiten obligasi tersebut. Pihak institusi yang memberikan evaluasi dan penilaian atas kinerja emiten disebut lembaga pemeringkat. Terdapat empat lembaga peringkat utama di dunia yaitu: (1) Duff dan Phelps, (2) Fitch, (3) Moody's dan (4) Standar & Poors (Reilly, 1986: 382).

Peringkat obligasi mencerminkan kemampuan perusahaan penerbit yang dianggap dapat membayar pokok dan bunga. Peringkat obligasi berubah sesuai dengan keadaan keuangan (Dyckman, Dukes dan Davis, 1996: 186).

Risiko dalam berinvestasi pada obligasi adalah risiko perusahaan penerbit obligasi tidak mampu memenuhi janji yang telah ditentukan, yaitu risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon maupun tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Tingkat kemampuan membayar kewajiban tersebut dikenal dengan istilah peringkat obligasi (Basir dan Fakhrudin, 2005: 20).

Peringkat mutu ditetapkan pada setiap terbitan obligasi umum baru dan merupakan penilaian berjalan atas kemampuan perusahaan untuk membayar berkenaan dengan peminjaman tertentu. Peringkat hutang bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual atau menahan sekuritas, karena tidak

memberi komentar pada harga pasar atau kesesuaian untuk investor tertentu (Kieso dan Weygant, 1992: 213).

Peringkat menurut PEFINDO bukanlah merupakan suatu rekomendasi untuk membeli, menjual atau menahan surat hutang tertentu yang diterbitkan oleh suatu perusahaan, karena peringkat tersebut tidak mengomentari harga pasarnya atau kesesuaian bagi investor tertentu ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)).

## 2. Fungsi Peringkat Obligasi

*Bond rating* mempunyai beberapa fungsi yang dibutuhkan oleh beberapa pihak, baik pihak internal dan pihak eksternal. Fungsi *bond rating* menurut Foster (1986) :

- a. Merupakan sumber informasi atas kemampuan perusahaan atau pemerintah untuk membuat ketepatan waktu dalam melakukan pembayaran kembali pinjaman pokok dan bunga.
- b. Merupakan sumber dengan biaya rendah (*low-cost*) bagi keluasaan informasi kredit terkait dengan "*cross section*" antar perusahaan, pemerintah daerah dan pemerintah pusat.
- c. Sumber asuransi atau jaminan resmi untuk pengawas investasi yang hanya membatasi investasi sekuritas hutang pada kategori yang tinggi saja.
- d. Sumber tambahan sertifikasi dari perwakilan keuangan dan perwakilan manajemen yang lain.
- e. Mengawasi kegiatan manajemen.

- f. Memudahkan kebijakan publik yang melarang atau membatasi investasi spekulasi oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun.

Beberapa manfaat *bond rating* bagi investor yaitu (Rahardjo, 2003: 100-101) :

- a. Informasi risiko investasi, dengan adanya “peringkat obligasi” diharapkan informasi risiko dapat diketahui lebih jelas posisinya.
- b. Rekomendasi investasi, investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi dengan adanya *bond rating*. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi apakah akan membeli atau menjual obligasi sesuai perencanaannya.
- c. Perbandingan, hasil *bond rating* akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain, serta membandingkan struktur yang lain seperti suku bunga dan metode penjaminannya.

Manfaat *bond rating* bagi perusahaan (emiten) yaitu (Rahardjo, 2003: 101):

- a. Informasi posisi bisnis. Pihak perseroan dengan melakukan *rating*, akan dapat mengetahui posisi bisnis dan kinerja usahanya dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.
- b. Menentukan struktur obligasi. Setelah diketahui keunggulan dan kelemahan manajemen dengan adanya *rating*, maka bisa ditentukan beberapa syarat atau struktur obligasi yang meliputi tingkat suku bunga,

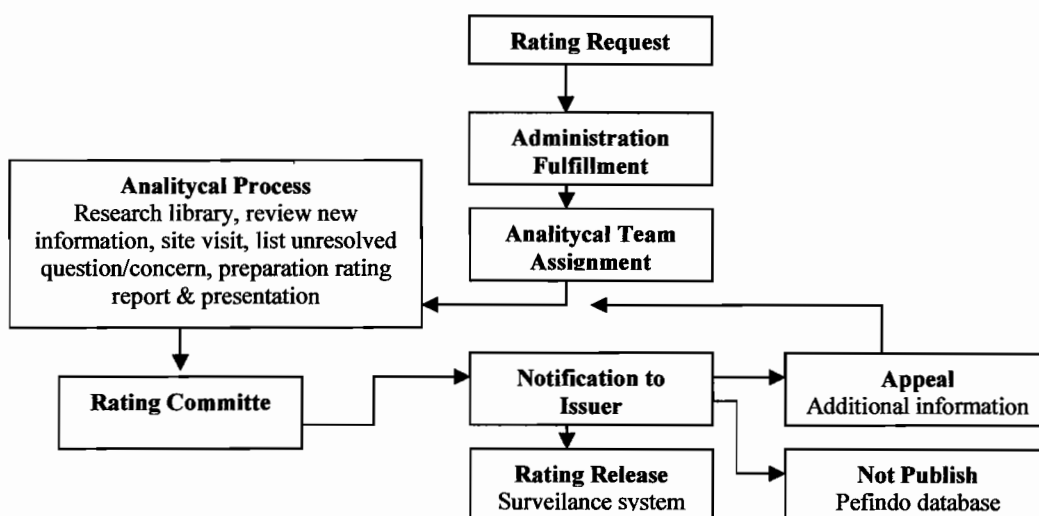
jenis obligasi, jangka waktu jatuh tempo, jumlah emisi obligasi serta berbagai struktur pendukung lainnya.

- c. Mendukung kinerja. Apabila emiten mendapatkan *rating* yang cukup bagus maka kewajiban menyediakan *sinking fund* atau jaminan kredit bisa dijadikan pilihan alternatif.
- d. Alat pemasaran. Dengan mendapatkan *rating* yang bagus, daya tarik perusahaan dimata investor bisa meningkat sehingga hal tersebut bisa membantu sistem pemasaran obligasi supaya lebih menarik.
- e. Menjaga kepercayaan investor. Hasil *rating* yang independen akan membuat investor merasa lebih aman, sehingga kepercayaan investor bisa terjaga.

### 3. Proses Rating

Proses rating yang dilakukan oleh PT. PEFINDO dapat dilihat pada Gambar II.1 :

Gambar II.1  
Proses Rating PT PEFINDO



Sumber: [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)



### C. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia)

PT. PEFINDO (PT. Pemeringkat Efek Indonesia) merupakan salah satu Perusahaan Pemeringkat Efek (*Rating Agency*) di Indonesia. PEFINDO adalah perseroan yang didirikan pada tanggal 21 Desember 1993 dan telah memperoleh ijin dari BAPEPAM pada tanggal 13 Agustus 1994.

Pada prinsipnya, tujuan didirikan PEFINDO adalah untuk (<http://www.bes.co.id>) :

1. Memberikan jasa pemeringkatan yang independen (tidak memihak) atas tingkat kemampuan pelunasan pokok pinjaman dan pembayaran bunga suatu hutang yang diterbitkan oleh suatu badan usaha.
2. Memberikan informasi mengenai peringkat surat-surat hutang secara berkala.
3. Memberikan informasi tentang kredibilitas suatu badan usaha atau emisi bagi pihak-pihak yang memerlukan.

Dari tujuan pendirian tersebut, dapat disimpulkan bahwa lingkup jasa pemeringkatan yang dilakukan PEFINDO atau model pemeringkatan dari PEFINDO adalah (<http://www.bes.co.id>):

1. Pemeringkatan terhadap efek hutang, yang meliputi efek hutang jangka pendek dan efek hutang jangka panjang.
2. Pemeringkatan terhadap suatu badan usaha.

Hasil pemeringkatan terhadap suatu efek hutang mencerminkan tingkat risiko surat hutang tersebut dengan pertimbangan utama adalah risiko tidak dibayarnya pokok hutang serta bunganya sesuai dengan yang dijanjikan (secara penuh dan tepat waktu). Sehingga bukannya tidak mungkin bahwa perusahaan yang lebih

kecil ukurannya mendapat peringkat yang lebih baik dibanding perusahaan dalam industri yang sama dengan volume usaha yang jauh lebih besar, karena yang dinilai bukan hanya besar kecilnya aset dan laba perusahaan, namun yang sangat pokok adalah risiko tidak dibayarnya pokok pinjaman beserta bunganya.

Faktor-faktor yang menentukan peringkat suatu surat hutang yaitu (<http://www.bes.co.id>):

1. Risiko ekonomi dan bidang industri dimana perusahaan berada, yang meliputi antara lain gambaran ekonomi makro, jenis industri dan tingkat risiko yang terkandung, tingkat persaingan dan hambatan untuk masuk, bentuk pasar, tingkat penawaran dan permintaan, dukungan Pemerintah, serta alokasi APBN.
2. Risiko bisnis, yang meliputi antara lain umur perusahaan, pangsa pasar, kesanggupan mempengaruhi harga, ketahanan menghadapi persaingan, lokasi geografis, penguasaan jalur distribusi, ketergantungan pada pemasok bahan baku, teknologi, serikat pekerja, serta manajemen.
3. Unjuk kerja perusahaan, yang meliputi mutu akuntansi perusahaan.

Peringkat yang dipublikasikan oleh PEFINDO ditandai dengan penggunaan awalan “id” untuk menandakan bahwa peringkat tersebut diberikan dalam konteks Indonesia. Hasil dari suatu pemeringkatan Efek PT. PEFINDO dinyatakan dalam simbol-simbol baku sebagai berikut ([www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)) :

#### ***Long-term and Medium-term Debt Paper Rating***

*idAAA*                    *A debt security rated idAAA has the highest rating assigned by PEFINDO. The obligor's capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is superior.*

**idAA** A debt security rated **idAA** differs from the highest rated debt only to a small degree. The obligor's capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is **very strong**.

**idA** Debt security rated **idA** indicates that the obligor's capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is **strong**, however, the debt security is somewhat more susceptible to adverse effects of changes in circumstances and economic conditions than higher-rated debt.

**idBBB** Debt security rated **idBBB** denotes **adequate** protection parameters relative to other Indonesian debt securities. However, adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to lead to a weakened capacity on the part of the obligor to its long-term financial commitments on the debt security.

**idBB** Debt security rated **idBB** denotes **somewhat weak** protection parameters relative to other Indonesian debt securities. The obligor's capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security is susceptible to major ongoing uncertainties or exposure to adverse business, financial, or economic conditions.

**idB** Debt security rated **idB** denotes **weak** protection parameters relative to other Indonesian debt securities. Although the obligor currently still has the capacity to meet its long-term financial commitments on the debt security, any adverse business, financial, or economic conditions would likely impair the capacity or willingness of the obligor to meet its long-term financial commitments on the debt security.

**idCCC** Debt security rated **idCCC** is currently **vulnerable** to non-payment, and is dependent upon favorable business and financial conditions for the obligor to meet its long-term financial commitments on the debt security.

**idSD** Debt security rated **idSD** ("Selective Default") will be assigned to an obligor which has **failed** to pay one or more of its financial obligations, rated or unrated, when it came due. An "SD" rating is assigned when PEFINDO believes that the obligor has selectively defaulted on a specific issue or class of obligations but will continue to make timely payments on its

other obligations.

**idD** Debt security is rated **idD** when it is in payment **default**, or default of a rated obligation occurs automatically upon the first occurrence of non-payment of the obligation. An exception is warranted when an interest payment missed on the due date is made within the grace period, or whenever such a non-payment is subject to a bona fide commercial dispute.

The ratings from **idAA** to **idB** may be modified by the addition of a **plus (+)** or **minus (-)** sign to show relative strength within the rating category.

### **Short-term Debt Paper Rating**

**idA1** A short-term debt security rated **idA1** has the highest rating category assigned by PEFINDO. The obligor's capacity to meet its short-term commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is **superior**.

**idA2** A short-term debt rated **idA2** is slightly more susceptible to adverse changes in circumstances and economic conditions than the highest rated debt. The obligor's capacity to meet its short-term financial commitments on the debt security, relative to other Indonesian obligors, is **strong**.

**idA3** A short-term debt security rated **idA3** denotes **above average** protection parameters relative to other short-term Indonesian debt securities.

**idA4** A short-term debt security rated **idA4** denotes **adequate** protection parameters. It is, however, more vulnerable to adverse effects of changes in circumstances than debt securities carrying higher rating categories.

**idB** A short-term debt security rated **idB** denotes significant **vulnerability** to adverse business, financial, or economic conditions regarding timely payment of interest or repayment of principal, relative to other short-term Indonesian debt securities.

**idC** A short-term debt security rated **idC** denotes **doubtful** capacity for payment.

**idSD** A short-term debt security rated **idSD** ("Selective Default") will be assigned to an obligor which has **failed** to pay one or more of its financial obligations, rated or unrated, when it came

*due. An "SD" rating is assigned when PEFINDO believes that the obligor has selectively defaulted on a specific issue or class of obligations but will continue to make timely payments on its other obligations.*

*idD A short-term debt security rated idD denotes payment default.*

Efek hutang dengan peringkat AAA/A1 hingga BBB/A4 dapat dikategorikan pada *investment grade* karena berinvestasi pada efek dengan rating tersebut masih cukup aman. Sedangkan efek hutang dengan kriteria BB/B hingga D masuk pada kategori *speculative grade* mengingat kurang amannya berinvestasi pada efek-efek dengan peringkat tersebut (<http://www.bes.co.id>).

#### **D. HARGA SAHAM**

Harga saham saat ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima pemodal di masa akan datang. Pergerakan harga saham terkadang menunjukkan pola pergerakan yang sulit dipahami.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2001: 88) harga saham dapat dibagi menjadi :

1. *Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut.
4. *Low* atau *Lowest price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan hari tersebut.

5. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir terjadi.
7. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II yaitu pukul 16.00 sore.

Terdapat berbagai macam harga saham (Sawidji, 2004: 86) yaitu harga nominal, harga perdana, harga pasar dan harga buku. Pada perusahaan yang baik, keempat harga saham tersebut mempunyai hubungan yang unik yaitu harga nominalnya selalu lebih rendah dari harga buku, harga buku selalu lebih rendah dari harga perdana, harga perdana selalu lebih rendah dari harga pasar.

Tiga jenis harga saham yang dikenal dalam pasar modal di Indonesia (Gilarso, 1992: 296) :

1. Harga nominal, yaitu harga yang dicantumkan pada surat saham.
2. Harga saham perdana, yaitu harga saham saat perusahaan melakukan *Initial Public Offering*.
3. Harga saham sekunder, yaitu harga saham dalam perdagangan reguler yang dilakukan di bursa.

Harga saham bisa dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal berkaitan dengan kejadian diluar lingkungan perusahaan seperti : pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, kondisi sosisl dan politik dan peraturan pemerintah. Sedangkan faktor internal yang mempengaruhi harga

saham seperti : pengaruh pendapatan, pengaruh dividen, pengaruh aliran kas dan pengaruh pertumbuhan (Halim dan Sarwoko, 1995: 7-10).

Menurut Astuti dan Prasetio (2002) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain :

1. Informasi arus kas dan laba akuntansi.
2. Rasio keuangan dan kapitalisasi pasar.
3. Nilai tukar rupiah.
4. Pengumuman bond rating.

#### **E. DAMPAK *BOND RATING* TERHADAP HARGA SAHAM.**

Pemeringkatan hutang oleh lembaga pemeringkat akan membantu perusahaan menjual obligasi di pasar modal, untuk selalu berusaha menaikkan peringkat hutangnya agar harga pasarnya tinggi. Peringkat obligasi yang tinggi atau rendah akan mempengaruhi harga obligasi dan sangat mungkin berdampak terhadap surat berharga lain yang dikeluarkan perusahaan (Astuti dan Prasetio, 2002: 127).

Peringkat obligasi memudahkan para investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor yang memutuskan untuk membeli obligasi dari suatu perusahaan maka akan mengakibatkan beban pajak dari perusahaan yang bersangkutan tersebut berkurang, sehingga akan meningkatkan EPS (*Earning Per Share*) yang pada gilirannya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Widoatmodjo, 2004: 118). EPS (*Earning Per Share*) yang meningkat akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada

saham perusahaan tersebut. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan akan menyebabkan harga saham naik (Mulyono, 2000: 113).

Dampak *bond rating* ditunjukkan oleh salah satu penelitian yang dilakukan oleh Hand, Holthausen dan Leftwich (1992) menggunakan data harga saham harian dan data peringkat hutang dari Moody'S dan Standard Poor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berubah dengan adanya pengumuman pemeringkatan hutang oleh lembaga pemeringkat. Harga saham turun ketika terjadi penurunan peringkat hutang dan harga saham naik ketika terjadi peningkatan peringkat hutang.

## **F. STUDI PERISTIWA (*Event Study*)**

### **1. Pengertian *Event Study***

*Event study* adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal rerurn* yang diperoleh pemegang saham akibat suatu peristiwa tertentu (Marwan dan Faisal , 1998: 141). Menurut Jogiyanto (1998), studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

### **2. Sejarah *Event Study*.**

Berdasarkan sejarahnya, *event study* pertama kali dilakukan oleh Dolley pada tahun 1930 dalam meneliti pengaruh *stock split* terhadap kekayaan pemegang saham. Pada tahun 1969 Fama, et.all memperbaiki *methodology*





*event study* dan dipergunakan oleh beberapa penulis dalam mengukur pengaruh suatu kejadian terhadap hal tertentu.

Walaupun *event study* memiliki jangkauan yang luas namun sebagian besar dari peneliti-peneliti yang ada meneliti kaitan yang ada antara harga saham dengan peristiwa-peristiwa ekonomi, seperti *merger*, *stock split*, pengumuman deviden, dll.

Beberapa isu diluar isu ekonomi yang telah diteliti diantaranya adalah isu lingkungan tentang kecelakaan *reaktur* nuklir di Chernobyl, Uni Sovyet yang dilakukan oleh Klara, Hendrson dan Rames (1993), event pelarangan penerbangan pesawat DC-10 oleh Mansur, Cochan dan Frorio (1989) atau mengenai politik (tentang pengunduran diri tokoh politik Perdana Menteri Jepang Noburu Takeshinta yang diteliti oleh Asri, 1996). Indikasi makin banyaknya penelitian yang berbasis pada *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak berkaitan langsung dengan aktivitas ekonomi, menunjukkan semakin terintegrasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia (Marwan Asri dan Fizal Arief, 1998).

### **3. Menentukan Periode Kejadian.**

Penelitian ini menggunakan rentang periode jendela 11 hari (-5 sampai dengan +5). Hal ini disebabkan peristiwa yang diangkat tergolong mudah ditentukan nilai ekonomisnya oleh investor maka rentang periode peristiwanya menjadi pendek, karena investor dapat bereaksi cepat pada

periode peristiwa (Jogiyanto, 1998: 418). Tanggal kejadian dalam penelitian ini adalah pada waktu pengumuman peringkat obligasi (*press release*).

## G. PENELITIAN TERDAHULU

1. Dampak Pengumuman Bond Rating Terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Astuti dan Prasetio, 2002: 123-134) :

Penelitian ini menyelidiki tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan 22 perusahaan sebagai sampel yang diambil melalui *purposive sampling*. Data yang diperlukan adalah daftar perusahaan yang mengumumkan *bond rating* dan harga saham. Teknik analisa yang digunakan adalah *Paired Sample t-test* dan ANOVA (UJI F). Hasil dari uji t menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara harga saham pada tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating* dan tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham pada tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*. Hasil dari ANOVA (uji F) menunjukkan tidak ada perbedaan antara harga saham sebelum pengumuman, pada saat pengumuman, dan sesudah pengumuman *bond rating*. Jadi, dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap harga saham.

2. Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Peringkat Obligasi (Lutfi dan Linda, 2004: 235-254).

Penelitian ini menyelidiki tentang reaksi pasar saham terhadap pengumuman peringkat obligasi. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 73 observasi yang selanjutnya sampel ini dipisahkan berdasarkan arah perubahan peringkat dan berdasarkan lembaga pemeringkat.. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat reaksi positif yang signifikan atas kenaikan peringkat obligasi, tetapi terdapat reaksi negatif yang signifikan atas penurunan peringkat obligasi.

3. The Effect of Bond Rating Agency Announcements on Bond and Stock Prices (Hand, Holthousen dan Lewitch (Juni, 1992: 492-511).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman peringkat obligasi pada harga saham dan obligasi. Penelitian ini menggunakan data harga saham harian dan data peringkat hutang dari Moody'S dan Standard Poor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham berubah dengan adanya pengumuman pemeringkatan hutang oleh lembaga pemeringkat. Harga saham turun ketika terjadi penurunan peringkat hutang dan harga saham naik ketika terjadi peningkatan peringkat hutang.

4. Dampak Pengumuman *Bond Rating* Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta (Lestari, 2003).

Penelitiannya menyelidiki tentang dampak pengumuman *bond rating* terhadap aktivitas volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Teknik analisis yang digunakan adalah *oneway anova* yang hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap aktivitas volume perdagangan saham sebelum, saat dan sesudah pengumuman *bond rating*.

5. Dampak Perubahan Rating Obligasi Terhadap Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya (Prayogo, 2005)

Prayogo meneliti tentang dampak perubahan rating obligasi terhadap harga obligasi di Bursa Efek Surabaya. Penelitiannya menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Surabaya. Teknik analisis yang digunakan adalah ANOVA. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa dampak perubahan rating terhadap harga obligasi di Bursa Efek Surabaya tidak signifikan.

6. Penelitian-penelitian yang lain.

Menurut Astuti dan Prasetio (2002) penelitian yang dilakukan Dichev dan Piotroski (1998) menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara harga saham dengan perubahan *bond rating*. Penelitian yang dilakukan Dichev dan Piotroski (1998) sudah membedakan perusahaan yang peringkat obligasinya mengalami kenaikan dan perusahaan yang peringkat obligasinya mengalami penurunan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Wakeman (1984) menyatakan bahwa pengumuman *bond rating* tidak memberikan informasi baru ke pasar modal.

## G. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan pernyataan mengenai nilai suatu parameter populasi yang dimaksudkan untuk pengujian dan berguna untuk pengambilan keputusan (Suharyadi dan Purwanto, 2004:390).

Menurut Astuti dan Prasetio (2002), pengumuman *bond rating* menyebabkan rata-rata harga saham pada saat pengumuman lebih kecil daripada rata-rata harga saham sebelum pengumuman *bond rating* tetapi perubahan tersebut tidak signifikan. Pengumuman *bond rating* juga menyebabkan rata-rata harga saham pada saat pengumuman *bond rating* lebih besar dari pada rata-rata harga saham sesudah pengumuman *bond rating* tetapi perubahannya tidak signifikan. Informasi pengumuman *bond rating* akan menimbulkan reaksi para pelaku pasar modal pada waktu sebelum, pada saat dan setelah pengumuman *bond rating* jika pengumuman *bond rating* memberikan informasi yang cukup bermakna bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi obligasi.

Peringkat obligasi memudahkan para investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor yang memutuskan untuk membeli obligasi dari suatu perusahaan maka akan mengakibatkan beban pajak dari perusahaan yang bersangkutan tersebut berkurang, sehingga akan meningkatkan EPS (*Earning Per Share*) yang pada gilirannya akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Widoatmodjo, 2004: 118). EPS (*Earning Per Share*) yang meningkat akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham perusahaan akan menyebabkan harga saham naik (Mulyono, 2000: 113).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis merumuskan hipotesis :

H<sub>1</sub> : Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

H<sub>2</sub> : Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

H<sub>3</sub> : Ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

### **BAB III**

#### **METODA PENELITIAN**

##### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah studi empiris menggunakan metode *event study*. *Event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penulis menggunakan pengumuman *bond rating* sebagai *event* untuk mempelajari reaksi pasar dengan cara mengamati perubahan harga saham.

##### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa ciri atau karakteristik yang sama (Dajan, 1984: 110). Penelitian ini yang termasuk dalam populasi adalah keseluruhan perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dapat dianggap mewakili keseluruhan populasi (Dajan, 1984: 110). Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling*, yang berarti populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan maksud dari peneliti.

Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah :

1. Seluruh perusahaan yang telah diperingkat obligasinya oleh lembaga PEFINDO periode 2002 sampai dengan 2005 dan telah listing di Bursa Efek Jakarta.

2. Perusahaan yang mengalami perubahan peringkat obligasi pada periode 2002 sampai dengan 2005.
3. Pada saat periode pengamatan tidak bersamaan waktunya dengan kejadian lain yang secara langsung mempengaruhi perubahan harga saham seperti : pengumuman *stock split*, dividen saham, saham bonus, waran serta laporan keuangan baik interm maupun tahunan pada perusahaan tersebut.
4. Saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan di lantai bursa pada saat periode pengamatan.

#### **C. Tempat dan Waktu Penelitian**

1. Tempat penelitian.

Penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta yang ada di Yogyakarta dan situs lembaga PEFINDO yaitu [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

2. Waktu penelitian.

Penelitian ini mulai dilakukan bulan Mei – Juni 2006.

#### **D. Subyek dan Obyek Penelitian.**

1. Subyek penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* di BEJ dan peringkat obligasinya telah diperingkat oleh PEFINDO.
2. Obyek penelitian ini adalah pengaruh pengumuman peringkat obligasi terhadap harga saham.

#### **E. Data yang Diperlukan dan Sumber Data.**

Data yang diperlukan dan sumber data penelitian ini adalah :

1. Nama saham atau perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2005.



Nama perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta diperoleh dari situs internet [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id).

2. Harga saham.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham harian saat penutupan dari perusahaan sampel yaitu harga saham 5 hari sebelum tanggal pengumuman *bond rating*, harga saham saat tanggal pengumuman *bond rating*, dan harga saham 5 hari setelah tanggal pengumuman *bond rating*. Sumber informasi harga saham harian tersebut diperoleh dari Bursa Efek Jakarta Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

3. Peringkat obligasi dan tanggal diumumkannya peringkat obligasi.

Tanggal pengumuman peringkat obligasi yang diperoleh dari staf jasa informasi PT.PEFINDO melalui e-mail [yuyun\\_djuniar@pefindo.co.id](mailto:yuyun_djuniar@pefindo.co.id) dan [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com)

4. Tanggal pengumuman *stock split*, dividen saham, saham bonus, *warrant*, *right issue*.

Tanggal pengumuman *stock split*, dividen saham, saham bonus, *warrant*, *right issue* diperoleh dari jsx statistik periode 2002-2005.

## F. Teknik Analisa Data

Penelitian ini menguji dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham. Penghitungan statistik dalam pengujian hipotesis ini menggunakan program SPSS 10.0 for Windows.

### 1. Pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* artinya populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. Sampel yang ada diklasifikasikan menjadi 2 yaitu sampel yang peringkat obligasinya naik dari peringkat sebelumnya dan sampel yang peringkat obligasinya turun dari peringkat sebelumnya.

2. Analisis data untuk menguji hipotesis 1 dan hipotesis 2 (cara penghitungan untuk ke dua klasifikasi sampel sama) yaitu menghitung rata-rata harga saham harian pada waktu tertentu.

$$\overline{HS}_t = \frac{\sum HS_t}{n}$$

Keterangan :

$\overline{HS}_t$  = Rata-rata harga saham (HS) periode t

$\sum HS_t$  = Jumlah harga saham (HS) periode t

n = Jumlah data

3. Analisis data untuk menguji hipotesis 3 (cara penghitungan untuk ke dua klasifikasi sampel sama) yaitu menghitung rata-rata harga saham harian sebelum, saat dan sesudah pengumuman *bond rating* periode 2002 sampai dengan 2005 (cara penghitungan untuk ke dua klasifikasi sampel sama):

$$\overline{HS}_{\text{sebelum}} = \frac{\sum_{t=-n}^{t=-1} HS_{\text{sebelum},t}}{n} \quad \overline{HS}_{\text{saat}} = \frac{\sum_{t=0} HS_{\text{saat},t}}{n}$$

$$\overline{HS}_{\text{sesudah}} = \frac{\sum_{t=+1}^{t=+n} HS_{\text{sesudah},t}}{n}$$

Keterangan

$n$  = jumlah data

$\overline{HS}_{\text{sebelum}}$  = rata-rata harga saham sebelum pengumuman

$\overline{HS}_{\text{saat}}$  = rata-rata harga saham saat pengumuman

$\overline{HS}_{\text{sesudah}}$  = rata-rata harga saham sesudah pengumuman

4. Menguji hipotesis 1 dan hipotesis 2 menggunakan *distribusi t-student* (cara pengujian untuk ke dua klasifikasi sampel sama). Teknik ini dipilih mengingat dalam penelitian digunakan sampel yang sama dengan harga saham berpasangan pada kondisi yang berbeda.

**a. Langkah-langkah pengujian hipotesa 1 adalah :**

- 1) Perumusan hipotesa :

$H_0 : \mu_d = 0$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

$H_1 : \mu_d \neq 0$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

- 2) Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) dan derajat bebas (df).

Dalam penelitian ini menggunakan taraf nyata 5% (0,05) uji dua arah dengan derajat bebas (df) =  $n - 1$  atau (jumlah sampel-1).

3) Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya.

4) Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$

5) Mengambil kesimpulan.

Apabila  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

Apabila  $H_0$  ditolak artinya ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

**b. Langkah-langkah pengujian hipotesa 2 adalah :**

1) Perumusan hipotesa :

$H_0 : \mu_d = 0$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

$H_2 : \mu_d \neq 0$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

- 2) Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) dan derajat bebas (df).

Dalam penelitian ini menggunakan taraf nyata 5% (0,05) uji dua arah dengan derajat bebas (df) = n – 1 atau (jumlah sampel-1).

- 3) Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya.

- 4) Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas > 0,05

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas < 0,05

- 4) Mengambil kesimpulan.

Apabila  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

Apabila  $H_0$  ditolak artinya ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

5. Menguji hipotesis 3 menggunakan uji ANOVA (Uji F) (cara pengujian untuk ke dua klasifikasi sampel sama) langkah-langkahnya adalah :

a. Merumuskan hipotesa.

$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \mu_3$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

$H_3: \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

b. Menentukan taraf nyata.

Dalam penelitian ini ditentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5%, dengan :

- Derajat bebas pembilang = (k-1), dimana k adalah jumlah sampel.
- Derajat bebas penyebut = (n-1) x k, dimana n adalah jumlah data tiap sampel dan k adalah jumlah sampel.

c. Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya.

d. Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$

e. Mengambil kesimpulan

Apabila  $H_0$  tidak dapat ditolak berarti tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Apabila  $H_0$  ditolak berarti ada perbedaan harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Analisis Data

Penelitian ini menguji dampak pengumuman *bond rating* terhadap harga saham. Penghitungan statistik dalam pengujian hipotesis ini menggunakan program SPSS 10.0 for Windows.

##### 1. Pengambilan sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Data yang diperoleh adalah 14 perusahaan sampel yang peringkat obligasinya naik dan 7 perusahaan sampel yang peringkat obligasinya turun pada periode 2002 sampai dengan 2005 (lihat Lampiran 1 dan Lampiran 2).

2. Rata-rata harga saham harian pada waktu tertentu hasilnya dapat dilihat pada Lampiran 5.

3. Rata-rata harga saham harian sebelum, saat dan sesudah pengumuman *bond rating* hasilnya dapat dilihat pada Lampiran 6.

4. Hasil pengujian hipotesis 1 dan hipotesis 2 menggunakan *paired sample t-test* (cara pengujian untuk ke dua klasifikasi sampel sama) :



a. Langkah-langkah pengujian hipotesa 1 adalah :

1) Perumusan hipotesa :

$H_0: \mu_d = 0$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

$H_1: \mu_d \neq 0$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating*.

2) Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) dan derajat bebas (df).

Dalam penelitian ini menggunakan taraf nyata 5% (0,05) uji dua arah dengan derajat bebas (df) =  $n - 1$  atau (jumlah sampel-1).

Perusahaan yang peringkat obligasinya naik derajat bebas (df) =  $14 - 1 = 13$

Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat derajat bebas (df) =  $7 - 1 = 6$

3) Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya (lebih lengkapnya lihat Lampiran 8.1 dan Lampiran 8.2 atau Tabel IV.1 dan Tabel IV.2).

#### 4) Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$

- Sampel yang peringkat obligasinya naik :  $H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $0,754 > 0,05$  pada hari -1 (lebih lengkapnya dapat dilihat pada Tabel IV. 1).
- Sampel yang peringkat obligasinya turun :  $H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $0,094 > 0,05$  pada hari -1 (lebih lengkapnya dapat dilihat pada Tabel IV. 2).

Berikut ini disajikan Tabel IV. 1 dan Tabel IV. 2 ringkasan hasil pengujian menggunakan *paired sample t test* dan keputusan yang dapat diambil dalam penelitian :

Tabel IV. 1  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis I dengan *Paired Sample T Test*  
(Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat)

Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
5 hari sebelum	2314,7621	0,561	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		
4 hari sebelum	2300,5357	0,614	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		
3 hari sebelum	2268,6307	0,754	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		
2 hari sebelum	2263,8093	0,570	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		
1 hari sebelum	2285,0000	0,754	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		
Rata-rata sebelum	2284,6193	0,893	$H_0$ tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	2280,1786		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Windows*

Tabel IV. 2  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis I dengan *Paired Sample T Test*  
(Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat)

Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
5 hari sebelum	346,0714	0,396	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		
4 hari sebelum	351,0714	0,439	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		
3 hari sebelum	350,3571	0,434	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		
2 hari sebelum	347,8571	0,412	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		
1 hari sebelum	399,2857	0,094	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		
Rata-rata sebelum	358,9286	0,436	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Saat pengumuman	392,1429		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Windows*

#### 5) Mengambil kesimpulan.

Hasil pengujian hipotesis untuk perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat adalah H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara saat pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum (-5,-4,-3,-2,-1) pengumuman *bond rating*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis untuk perusahaan yang mengalami penurunan peringkat adalah H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara saat tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sebelum(-5,-4,-3,-2,-1) pengumuman *bond rating*.

b. Langkah-langkah pengujian hipotesa 2 adalah :

1) Perumusan hipotesa :

$H_0: \mu_d = 0$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*..

$H_2: \mu_d \neq 0$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

2) Menentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) dan derajat bebas (df).

Dalam penelitian ini menggunakan taraf nyata 5% (0,05) uji dua arah dengan derajat bebas (df) =  $n - 1$  atau (jumlah sampel-1).

Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat derajat bebas (df) =  $14 - 1 = 13$  sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan peringkat derajat bebas (df) =  $7 - 1 = 6$ .

3) Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya (lebih lengkapnya lihat Lampiran 8.1 dan Lampiran 8.2 atau Tabel IV.3 dan Tabel IV.4).

4) Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$

- Sampel yang peringkat obligasinya naik :  $H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $0,580 > 0,05$  pada hari +1 (lebih lengkapnya dapat dilihat pada Tabel IV. 3).
- Sampel yang peringkat obligasinya turun :  $H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $0,368 > 0,05$  pada hari +1 (lebih lengkapnya dapat dilihat pada Tabel IV. 4).

Berikut ini disajikan Tabel IV. 3 dan Tabel IV. 4 ringkasan hasil pengujian menggunakan *paired sample t test* dan keputusan yang dapat diambil dalam penelitian :

Tabel IV. 3  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis II dengan *Paired Sample T Test*  
(Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat)

Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
Saat pengumuman	2280,1786	0,496	$H_0$ tidak dapat ditolak
5 hari sesudah	2232,5000		
Saat pengumuman	2280,1786	0,799	$H_0$ tidak dapat ditolak
4 hari sesudah	2269,0479		
Saat pengumuman	2280,1786	0,992	$H_0$ tidak dapat ditolak
3 hari sesudah	2280,5357		
Saat pengumuman	2280,1786	0,755	$H_0$ tidak dapat ditolak
2 hari sesudah	2263,4521		
Saat pengumuman	2280,1786	0,580	$H_0$ tidak dapat ditolak
1 hari sesudah	2293,6307		
Saat pengumuman	2280,1786	0,641	$H_0$ tidak dapat ditolak
Rata-rata sesudah	2259,2621		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Windows*

Tabel IV. 4  
 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis II dengan *Paired Sample T Test*  
 (Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat)

Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
Saat pengumuman	392,1429	0,374	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
5 hari sesudah	341,0714		
Saat pengumuman	392,1429	0,335	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
4 hari sesudah	337,5000		
Saat pengumuman	392,1429	0,364	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
3 hari sesudah	340,3571		
Saat pengumuman	392,1429	0,353	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
2 hari sesudah	339,6429		
Saat pengumuman	392,1429	0,368	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
1 hari sesudah	342,8571		
Saat pengumuman	392,1429	0,356	H <sub>0</sub> tidak dapat ditolak
Rata-rata sesudah	758,7857		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Windows*

##### 5) Mengambil kesimpulan.

Hasil pengujian hipotesis untuk perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat adalah H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara saat pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah (+1,+2,+3,+4,+5) pengumuman *bond rating*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis untuk perusahaan yang mengalami penurunan peringkat adalah H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara saat tanggal pengumuman *bond rating* dengan hari-hari sesudah (+1,+2,+3,+4,+5) pengumuman *bond rating*.

4. Pengujian hipotesis 3 menggunakan uji ANOVA (Uji F) (cara penghitungan untuk ke dua klasifikasi sampel sama) :

a. Merumuskan hipotesa.

$H_0 : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$  Tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

$H_3 : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$  Ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

b. Menentukan taraf nyata.

Dalam penelitian ini ditentukan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5%, artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan sebesar 5% untuk mendukung atau menolak hipotesis dengan :

- Sampel yang peringkat obligasinya naik :

$$\text{Derajat bebas pembilang} = (3 - 1) = 2$$

$$\text{Derajat bebas penyebut} = (14 - 1) \times 3 = 39$$

- Sampel yang peringkat obligasinya turun :

$$\text{Derajat bebas pembilang} = (3 - 1) = 2$$

$$\text{Derajat bebas penyebut} = (7 - 1) \times 3 = 18$$

c. Menghitung nilai probabilitas.

Nilai probabilitas dihitung dengan menggunakan bantuan program SPSS 10.0 for Windows yang dapat dilihat pada hasil outputnya (lebih lengkapnya lihat Lampiran 8.3 atau Tabel IV.5 dan Tabel IV.6).

d. Mengambil keputusan secara statistik.

Keputusan diambil dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$H_0$  tidak dapat ditolak jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_0$  ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$

- Sampel yang peringkat obligasinya naik :

$H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $1,00 > 0,05$

- Sampel yang peringkat obligasinya turun :

$H_0$  tidak dapat ditolak karena nilai probabilitas sebesar  $0,918 > 0,05$

Berikut ini disajikan Tabel IV. 5 dan Tabel IV. 6 ringkasan hasil pengujian menggunakan uji F dan keputusan yang dapat diambil :

Tabel IV. 5  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis III dengan *Uji F*  
(Perusahaan yang mengalami kenaikan peringkat obligasi)

Variabel	Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
Harga Saham	Sebelum	2284,6193	1,00	$H_0$ tidak dapat ditolak
	Saat	2280,1786		
	Sesudah	2259,2621		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Window*

Tabel IV. 6  
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis III dengan *Uji F*  
(Perusahaan yang mengalami penurunan peringkat obligasi)

Variabel	Periode	Rata-rata harga saham	Nilai Probabilitas	Keputusan
Harga Saham	Sebelum	358,9286	0,918	$H_0$ tidak dapat ditolak
	Saat	392,1429		
	Sesudah	340,2857		

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan *SPSS 10.00 for Windows*



f. Mengambil kesimpulan

Pengujian hipotesis untuk perusahaan yang peringkat obligasinya naik menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*. Sedangkan pengujian hipotesis untuk perusahaan yang peringkat obligasinya turun menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak ada perbedaan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

## B. Pembahasan

Pengujian hipotesis I dan hipotesis II menggunakan *paired sample t test*. Pengujian hipotesis I menunjukkan pertama, sampel yang peringkat obligasinya naik pada Tabel IV. 1 terlihat rata-rata harga saham pada hari -5, -4, dan -1 lebih besar daripada rata-rata harga saham saat pengumuman *bond rating* sedangkan rata-rata harga saham pada hari -3 dan -2 lebih kecil daripada rata-rata harga saham saat pengumuman *bond rating*. Hasil uji t statistik hari-hari sebelum dengan saat pengumuman *bond rating* (lihat Tabel IV. 1) tampak bahwa nilai probabilitas hari -5, -4, -3, -2, -1 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jadi, sampel yang peringkat obligasinya naik menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sebelum pengumuman.



Kedua, sampel yang peringkat obligasinya turun pada Tabel IV. 2 terlihat bahwa rata-rata harga saham pada hari -5, -4, -3, dan -2 lebih kecil daripada rata-rata harga saham saat pengumuman *bond rating* sedangkan rata-rata harga saham pada hari -1 lebih besar daripada rata-rata harga saham saat pengumuman *bond rating*. Hasil uji t statistik hari-hari sebelum dengan saat pengumuman *bond rating* (lihat Tabel IV. 2) tampak bahwa nilai probabilitas hari -5, -4, -3, -2, -1 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jadi, sampel yang peringkat obligasinya turun menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sebelum pengumuman.

Pengujian hipotesis II menunjukkan pertama, sampel yang peringkat obligasinya naik pada Tabel IV. 3 terlihat bahwa rata-rata harga saham pada hari +5, +4 dan +2 lebih kecil daripada rata-rata harga saham pada saat tanggal pengumuman *bond rating* sedangkan rata-rata harga saham pada hari +3 dan +1 lebih besar daripada rata-rata harga saham pada saat tanggal pengumuman *bond rating*. Hasil uji t statistik (lihat Tabel IV. 3) nilai probabilitas hari +5, +4, +3, +2, +1 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jadi, sampel yang peringkat obligasinya naik menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

Kedua, sampel yang peringkat obligasinya turun (lihat Tabel IV. 4) menunjukkan bahwa rata-rata harga saham pada hari +5, +4, +3, +2, +1 lebih besar daripada rata-rata harga saham pada saat tanggal pengumuman *bond rating*.

Hasil uji t statistik (lihat Tabel IV. 4) tampak nilai probabilitas hari +5, +4, +3, +2, +1 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jadi, sampel yang peringkat obligasinya turun menunjukkan bahwa  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating*.

Pengujian hipotesis III menggunakan metode *oneway ANOVA*. Hasil pengujian terhadap harga saham sebelum, pada saat dan sesudah pengumuman *bond rating* untuk sampel yang peringkat obligasinya naik menunjukkan (lihat Tabel IV. 5) nilai probabilitas sebesar 0,392 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*. Sedangkan hasil pengujian terhadap harga saham sebelum, pada saat dan sesudah pengumuman *bond rating* untuk sampel yang peringkat obligasinya turun menunjukkan (lihat Tabel IV. 6) nilai probabilitas sebesar 0,359 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Maka  $H_0$  tidak dapat ditolak artinya tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *paired sample t test* dan *oneway ANOVA* untuk kedua klasifikasi sampel dapat dinyatakan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham pada saat pengumuman dengan hari-hari sebelum pengumuman, tidak ada perbedaan signifikan antara rata-rata harga saham pada saat pengumuman dengan hari-hari sesudah pengumuman dan

tidak ada perbedaan yang signifikan rata-rata harga saham antara sebelum pengumuman, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating*. Hasil pengujian hipotesis ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hand, Holthousen dan Leftwitch (1992) yang menyatakan harga saham turun ketika terjadi penurunan peringkat hutang dan harga saham naik ketika terjadi peningkatan peringkat hutang. Hasil pengujian ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dichev dan Piotroski (1998) yang menyatakan ada perbedaan yang signifikan antara harga saham dengan perubahan *bond rating* dimana dalam penelitiannya sudah membedakan antara perusahaan yang *bond ratingnya* mengalami kenaikan dan perusahaan yang *bond ratingnya* mengalami penurunan yang dikutip oleh Astuti dan Prasetio (2002). Tetapi hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Prasetio (2002) yang menyatakan bahwa pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lutfi dan Linda (2004) yang menyatakan bahwa tidak terdapat reaksi positif yang signifikan atas kenaikan peringkat obligasi.

Hasil penelitian ini menginformasikan bahwa pengumuman *bond rating* tidak memiliki kandungan informasi yang cukup, yang menyebabkan terjadinya perbedaan penilaian investor untuk membuat keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena pengumuman *bond rating* mungkin bukan merupakan salah satu *event* yang dapat berdampak terhadap harga saham dan hasil pengumuman *bond rating* mungkin saja sudah sesuai dengan prediksi yang dibuat oleh para investor.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. KESIMPULAN**

Pengumuman *bond rating* tidak berdampak terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian sebagai berikut :

1. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sebelum pengumuman *bond rating* baik untuk sampel yang peringkat obligasinya naik maupun sampel yang peringkat obligasinya turun.
2. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham saat pengumuman dengan hari-hari sesudah pengumuman *bond rating* baik untuk sampel yang peringkat obligasinya naik maupun sampel yang peringkat obligasinya turun.
3. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara rata-rata harga saham sebelum, saat pengumuman dan sesudah pengumuman *bond rating* baik untuk sampel yang peringkat obligasinya naik maupun sampel yang peringkat obligasinya turun.

#### **B. KETERBATASAN PENELITIAN**

1. Peneliti hanya membedakan adanya kenaikan atau penurunan *bond rating* perusahaan yang dijadikan sampel tetapi tidak mengukur seberapa besar kenaikan atau penurunan peringkat obligasi tersebut.

2. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel harga saham saja.
3. Sampel yang digunakan kecil dan periode pengamatan hanya terbatas pada tahun 2002 -2005.

### C. SARAN

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya membedakan kenaikan atau penurunan *bond rating* perusahaan sampel saja, tetapi juga mengukur seberapa besar kenaikan atau penurunan *bond rating* perusahaan sampel.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel lain misalnya aktivitas volume perdagangan saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya bisa mengembangkan penelitian ini dengan jumlah sampel yang lebih besar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji & Widiyanti, Ninik. (1992). *Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Asri, Marwan & Setiawan, Faizal Arief. (1998). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Politik Dalam Negeri (*Event Study* Pada Peristiwa 27 Juli 1996). *Kelola*. No. 18. Hal. 137-153.
- Astuti, Sri & Prasetyo, Januar Eko. (Agustus, 2002). Dampak Pengumuman Bond Rating Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta. *Wahana*. Volume 5 No.2. Yogyakarta.
- Atmaja, L.S. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta : Andi Offset.
- Baridwan, Zaki.(1992). *Intermediate Accounting*. Edisi ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Basir, Saleh & Fakhrudin, H.M. (2005). *Aksi Korporasi*. Jakarta: PT. Salemba Empat Patria.
- Budiarto, Arif & Baridwan, Zaki. (1999). Pengaruh Pengumuman *Right Issue* Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1996. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 2 No.1. Yogyakarta: Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Dajan, Anto. (1984). *Pengantar Metode Statistik*. Jilid II. Jakarta: LP3ES.
- Darmaji, Tjiptono & Fakhrudin, H.M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Cetakan Kesatu. Edisi Kesatu. Jakarta: Salemba Empat.
- Dichev,I.D. & Piotroski, J.D. (1999). "The Long Run Stock Following Bond Rating Changes". *Working Paper*. Social Science Research Network. Oktober.
- Downes, John & Goodman, J.E. (1994). *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Elek Media Komputindo.
- Dyckman, T.R., Dukes, R.E. & Davis, C.J., (1996). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Ketiga. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*. Edisi Kedua. New Jersey: Prentce-Hall Inc.
- Halim, Abdul dan Sarwoko. (1995). *Manajemen Keuangan Buku 2*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Halim & Riyadi, S. (Januari, 2002). Berita Utama : Profil Pasar Obligasi Di Tengah Lesunya Pasar Modal. *Berita Pasar Modal*. Edisi 34.
- Hamidi. (2005). Market-Based Evaluation Sebagai Model Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi. *Tesis S-2 (tidak dipublikasikan)*. Yogyakarta: MM-Universitas Gajah Mada.
- Hand, R.M., Holthousen, R.W., & Lewitch, R.W. (Juni, 1992). The Effect of Bond Rating Agency Announcements on Bond and Stock Prices. *The Journal of Finance*. Vol. XLVII. No. 2.
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Cetakan kedua. Edisi kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso dan Weygant. (1992). *Intermediate Accounting*. Edisi 7. Canada: John Wiley and Sons Inc.
- Lestari, Luh Gde Mei. (2003). Dampak pengumuman Bond Rating Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham. *Skripsi S-1 (tidak dipublikasikan)*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Lutfi & Purnamasari, Linda. (2004). Reaksi Pasar Saham Terhadap Pengumuman Peringkat Obligasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Akuntansi*. Vol. 7. No. 3. STIE Perbanas Surabaya.
- Mulyono, Sugeng. (2000). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 1 No. 2.
- Prayogo, Rahmat. (2005). Dampak Pengumuman Perubahan Rating Obligasi Terhadap Perubahan Harga Obligasi Di Bursa Efek Surabaya. *Tesis S-2 (tidak dipublikasikan)*. Yogyakarta: MM-Universitas Gajah Mada.
- Rahardjo, Sapto. (2003). *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama. Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Optimum*. Volume 2 No 1. Hal. 72-82.
- Reilly, Frank K. (1986). *Investment*. Second Edition. CBS College Publishing.
- Suharyadi dan Purwanto. (2004). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta : PT Salemba Emban Patria.



- Syahrul & Nizar, M.A. (2000). *Kamus Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
- Triyono & Jogiyanto, H.M. (2000). Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau *Retrun Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. IAI Kompartemen Akuntan Pendidik.
- Usman, Marjuki.(1998). *Deregulasi Pasar Modal dan Prospek Perkembangan Harga Saham*. Jakarta: ISEI.
- Wakeman, L. (1984). "Bond Rating Agencies and The Capital Markets". *Working Paper*. University of Rochester: NY
- Widoatmodjo, Sawidji. (2004). *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta : PT Elek Media Komputindo
- <http://www.bes.co.id>
- <http://www.indoexchange.com/release.index.htm>
- <http://www.newpefindo.com/>

# LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perusahaan Yang Mengalami Kenaikan Peringkat Obligasi, Peringkat Obligasi Dan Tanggal Publikasi Peringkat Obligasi

NO	Nama Perusahaan	Jenis Obligasi	Peringkat		Tanggal Publikasi	Perubahan Peringkat
			Sebelumnya	Saat Publikasi		
1.	Astra Agro Lestari Tbk	Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A-	<i>id</i> A	13 Februari 2003	Naik
			<i>id</i> A	<i>id</i> A+	10 Maret 2004	Naik
2.	Duta Pertiwi Tbk	Obligasi I Th. 1997, Obligasi III Th. 1997	<i>id</i> B+	<i>id</i> BBB-	20 Mei 2003	Naik
3.	Berlian Laju Tanker Tbk	Obligasi I Th. 2000, Obligasi II Th. 2003	<i>id</i> A-	<i>id</i> A	4 Agustus 2004	Naik
4.	Semen Gresik (Persero) Tbk	Obligasi Th. 2001	<i>id</i> A	<i>id</i> A+	30 Mei 2002	Naik
			<i>id</i> SD	<i>id</i> A+	13 Mei 2004	Naik
5.	Selamat Sempurna Tbk	Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A	<i>id</i> A+	20 April 2005	Naik
6.	Lautan Luas Tbk	Obligasi I Th. 2000, Obligasi II Th. 2003	<i>id</i> BBB+	<i>id</i> A-	7 Juni 2005	Naik
7.	Dankos Laboratories Tbk	Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A-	<i>id</i> A	31 Oktober 2003	Naik
		Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A	<i>id</i> A+	13 Desember 2004	Naik
8.	Astra International Tbk	Obligasi III Th. 1999	<i>id</i> B+	<i>id</i> BBB-	14 Juli 2003	Naik
			<i>id</i> BBB-	<i>id</i> A-	13 Februari 2004	Naik
			<i>id</i> A-	<i>id</i> AA-	12 November 2004	Naik
9.	Ultra Jaya Milk Tbk	Obligasi I Th. 1999 Obligasi II Th. 2001	<i>id</i> BBB	<i>id</i> BBB+	10 Januari 2005	Naik
10.	H M Sampoerna Tbk	Obligasi I Th. 2000 Obligasi II Th. 2000	<i>id</i> AA	<i>id</i> AA+	12 Oktober 2004	Naik
11.	Pan Indonesia Bank Tbk	Obligasi I Th. 1999	<i>id</i> BBB+	<i>id</i> A-	21 September 2004	Naik
12.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk	Obligasi I Th. 2003	<i>id</i> A-	<i>id</i> A	2 Maret 2005	Naik
13.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	Obligasi II Th. 2003 Obligasi III Th. 2004	<i>id</i> BBB	<i>id</i> BBB+	6 Mei 2005	Naik
14.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Obligasi I Th. 2003	<i>id</i> BBB	<i>id</i> A-	21 September 2004	Naik

Sumber : [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) diolah.

Lampiran 2 : Perusahaan Yang Mengalami Penurunan Peringkat Obligasi, Peringkat Obligasi Dan Tanggal Publikasi Peringkat Obligasi

NO	Nama Perusahaan	Jenis Obligasi	Peringkat		Tanggal Publikasi	Perubahan Peringkat
			Sebelumnya	Saat Publikasi		
1.	Indofood Sukses Makmur Tbk	Obligasi I Th. 2000 Obligasi II Th. 2003	<i>id</i> AA+	<i>id</i> AA	19 Juli 2004	Turun
2.	Matahari Putra Prima Tbk	Obligasi I Th. 2002	<i>id</i> AA-	<i>id</i> A+	30 September 2003	Turun
3.	Lautan Luas Tbk	Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A	<i>id</i> A-	9 Mei 2003	Turun
		Obligasi I Th. 2000, Obligasi II Th. 2003	<i>id</i> A-	<i>id</i> BBB+	4 Agustus 2004	Turun
4.	Ultra Jaya Milk Tbk	Obligasi I Th. 1999 Obligasi I Th. 2001	<i>id</i> BBB+	<i>id</i> BBB	9 Desember 2003	Turun
5.	Metrodata Electronics Tbk	Obligasi I Th. 2000	<i>id</i> A-	<i>id</i> BBB+	12 desember 2003	Turun
6.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Obligasi I Th. 2003	<i>id</i> A-	<i>id</i> BBB	14 November 2003	Turun
7.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Obligasi I Th. 2003	<i>id</i> A-	<i>id</i> BBB	13 Mei 2004	Turun
		Obligasi I Th. 2003	<i>id</i> BBB	<i>id</i> BBB-	13 Mei 2005	Turun

Sumber : [www.pefindo.com](http://www.pefindo.com) diolah.

Lampiran 3 : Harga Saham Harian Setiap Perusahaan Yang Mengalami Kenaikan Peringkat Obligasi (Dalam Rupiah).

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
AALI	13/02/2003	1750	1750	1725	1750	1725	1725	1700	1700	1675	1600	1500
	10/03/2004	1975	1975	2000	2000	2000	1950	1825	1875	1850	1875	1950
Rata-rata Harga Saham		1862,5	1862,5	1862,5	1875	1862,5	1837,5	1762,5	1762,5	1762,5	1737,5	1725

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
DUTI	20/05/2003	550	550	525	500	500	475	500	525	550	575	600

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
BLTA	4/8/2004	975	975	975	975	975	975	975	950	950	950	950

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
SMGR	30/05/2002	9650	9500	9850	9900	10050	10000	9850	9750	9850	9650	9250
	13/05/2004	9950	9900	9000	9150	9500	9700	9700	8750	9200	9200	8700
Rata-rata Harga Saham		9800	9700	9425	9525	9775	9850	9775	9250	9525	9425	8975

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
SMSM	20/04/2005	360	355	350	310	310	310	300	300	290	300	300

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
LTLS	7/06/2005	630	650	660	660	660	640	670	660	640	640	650

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
DNKS	31/10/2003	1025	1025	1025	1025	1000	1025	1000	1025	1025	1025	1000
	13/12/2004	800	825	825	775	775	775	750	750	775	800	800
Rata-rata Harga Saham		912,5	925	925	900	887,5	900	875	887,5	900	912,5	900

Sumber : Bursa Efek Jakarta Diolah

Lanjutan Lampiran 3 : Harga Saham Harian Setiap Perusahaan Yang Mengalami Kenaikan Peringkat Obligasi (Dalam Rupiah).

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ASII	14/07/2003	3650	3800	3825	3850	4100	4250	4250	3975	3875	3900	3925
	13/02/2004	5350	5500	5450	5450	5300	5350	5400	5450	5550	5550	5550
	12/11/2004	8150	8250	8600	8500	8450	8550	8450	8600	8800	8600	8600
Rata-rata Harga Saham		5716,67	5850	5958,33	5933,33	5950	6050	6033,33	6008,33	6075	6016,67	6025

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ULTJ	10/01/2005	425	415	425	425	425	425	425	425	385	385	390

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
HMSA	12/10/2004	6350	6100	5850	5800	5800	5650	5950	6000	6000	6000	5900

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
PNBN	21/09/2004	295	295	295	295	295	290	300	305	320	310	310

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ADMF	2/03/2005	2575	2575	2525	2525	2525	2500	2525	2525	2475	2450	2450

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
ADHI	6/05/2005	730	730	760	770	800	820	820	790	780	790	780

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
BBNI	21/09/2004	1225	1225	1225	1200	1225	1200	1200	1300	1275	1275	1300

Sumber : Bursa Efek Jakarta Diolah

Lampiran 4 : Harga Saham Harian Setiap Perusahaan Yang Mengalami Penurunan Peringkat Obligasi (Dalam Rupiah).

Kode Perusahaan	Tanggal Publikasi	Harga Saham Harian										
		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
INDF	19/07/2004	725	725	725	725	725	700	700	700	700	700	700
MPPA	30/09/2003	475	495	495	485	490	485	495	495	505	475	490
LTLS	09/05/2003	210	235	230	225	215	215	215	215	205	210	205
	4/08/2004	240	235	235	235	235	235	250	240	235	240	270
Rata-rata Harga Saham		225	235	232,5	230	225	225	232,5	227,5	220	225	237,5
ULTJ	09/12/2003	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450
MTDL	12/12/2003	90	95	90	95	95	95	90	90	90	90	85
BBNI	14/11/2003	115	105	110	105	105	100	95	90	95	100	105
CPIN	13/05/2004	270	265	240	240	250	240	235	220	220	220	220
	13/05/2005	415	440	460	450	455	450	440	430	425	425	420
Rata-rata Harga Saham		342,5	352,5	350	345	705	690	337,5	325	322,5	322,5	320

Sumber : Bursa Efek Jakarta Diolah

Lampiran 5 : Harga Saham Harian Perusahaan Sampel Pada Periode Tertentu (Dalam Rupiah)

Perusahaan Yang Mengalami Kenaikan Peringkat Obligasi

Kode Perusahaan	Harga Saham Harian										
	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
AALI	1862,5	1862,5	1862,5	1875	1862,5	1837,5	1762,5	1762,5	1762,5	1737,5	1725
DUTI	550	550	525	500	500	475	500	525	550	575	600
BLTA	975	975	975	975	975	975	975	950	950	950	950
SMGR	9800	9700	9425	9525	9775	9850	9775	9250	9525	9425	8975
SMSM	360	355	350	310	310	310	300	300	290	300	300
LTLS	630	650	660	660	660	640	670	660	640	640	650
DNKS	912,5	925	925	900	887,5	900	875	887,5	900	912,5	900
ASII	5716,67	5850	5958,33	5933,33	5950	6050	6033,33	6008,33	6075	6016,67	6025
ULTJ	425	415	425	425	425	425	425	425	385	385	390
HMSP	6350	6100	5850	5800	5800	5650	5950	6000	6000	6000	5900
PNBN	295	295	295	295	295	290	300	305	320	310	310
ADMF	2575	2575	2525	2525	2525	2500	2525	2525	2475	2450	2450
ADHI	730	730	760	770	800	820	820	790	780	790	780
BBNI	1225	1225	1225	1200	1225	1200	1200	1300	1275	1275	1300
Rata-rata	2314,76	2300,54	2268,63	2263,81	2285	2280,18	2293,63	2263,45	2280,54	2269,04	2232,5

Perusahaan Yang Mengalami Penurunan Peringkat Obligasi

Kode Perusahaan	Harga Saham Harian										
	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
INDF	725	725	725	725	725	700	700	700	700	700	700
MPPA	475	495	495	485	490	485	495	495	505	475	490
LTLS	225	235	232,5	230	225	225	232,5	227,5	220	225	237,5
ULTJ	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450	450
MTDL	90	95	90	95	95	95	90	90	90	90	85
BBNI	115	105	110	105	105	100	95	90	95	100	105
CPIN	342,5	352,5	350	345	705	690	337,5	325	322,5	322,5	320
Rata-rata	346,07	351,07	350,36	347,86	399,29	392,14	342,86	339,64	340,36	337,5	341,07

Sumber : Bursa Efek Jakarta Diolah



Lampiran 6 : Harga Saham Harian 5 Hari Sebelum Pengumuman, Saat Pengumuman Dan 5 Hari Setelah Pengumuman (Dalam Rupiah)

Perusahaan Yang Mengalami Kenaikan Peringkat Obligasi

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		
		5 hari sebelum pengumuman	Saat pengumuman	5 hari sesudah pengumuman
1.	AALI	1865	1837,5	1750
2.	DUTI	525	475	550
3.	BLTA	975	975	955
4.	SMGR	9645	9850	9390
5.	SMSM	337	310	298
6.	LTLS	625	640	652
7.	DNKS	910	900	895
8.	ASII	5881,67	6050	6031,67
9.	ULTJ	423	425	402
10.	HMSM	5980	5650	5970
11.	PNBN	295	290	309
12.	ADMF	2545	2500	2485
13.	ADHI	758	820	672
14.	BBNI	1220	1200	1270
Rata-rata		2284,62	2280,18	2259,26

Perusahaan Yang Mengalami Penurunan Peringkat Obligasi

No.	Kode Perusahaan	Harga Saham		
		5 hari sebelum pengumuman	Saat pengumuman	5 hari sesudah pengumuman
1.	INDF	725	700	700
2.	MPPA	488	485	492
3.	LTLS	229,5	225	228,5
4.	ULTJ	450	450	450
5.	MTDL	93	95	89
6.	BBNI	108	100	97
7.	CPIN	419	690	325,5
Rata-rata		358,93	392,14	340,29

Sumber : Bursa Efek Jakarta Diolah

Lampiran 7.1 : Tabel Distribusi Nilai T

$\alpha$ df	.25	.20	.15	.10	.05	.025	.010	.005	.0005
1	1.0000	1.3764	1.9626	3.0777	6.3138	12.7062	31.8205	63.6567	636.6192
2	.8165	1.0607	1.3862	1.8856	2.9200	4.3027	6.9646	9.9248	31.5991
3	.7649	.9785	1.2498	1.6377	2.3534	3.1824	4.5407	5.8409	12.9240
4	.7407	.9410	1.1896	1.5332	2.1318	2.7764	3.7469	4.6041	8.6103
5	.7267	.9195	1.1558	1.4759	2.0150	2.5706	3.3649	4.0321	6.8688
6	.7176	.9057	1.1342	1.4398	1.9432	2.4469	3.1427	3.7074	5.9588
7	.7111	.8960	1.1192	1.4149	1.8946	2.3646	2.9980	3.4995	5.4079
8	.7064	.8889	1.1081	1.3968	1.8595	2.3060	2.8965	3.3554	5.0413
9	.7027	.8834	1.0997	1.3830	1.8331	2.2622	2.8214	3.2498	4.7809
10	.6998	.8791	1.0931	1.3722	1.8125	2.2281	2.7638	3.1693	4.5869
11	.6974	.8755	1.0877	1.3634	1.7959	2.2010	2.7181	3.1058	4.4370
12	.6955	.8726	1.0832	1.3562	1.7823	2.1788	2.6810	3.0545	4.3178
13	.6938	.8702	1.0795	1.3502	1.7709	2.1604	2.6503	3.0123	4.2208
14	.6924	.8681	1.0763	1.3450	1.7613	2.1448	2.6245	2.9768	4.1405
15	.6912	.8662	1.0735	1.3406	1.7531	2.1314	2.6025	2.9467	4.0728
16	.6901	.8647	1.0711	1.3368	1.7459	2.1199	2.5835	2.9208	4.0150
17	.6892	.8633	1.0690	1.3334	1.7396	2.1098	2.5669	2.8982	3.9651
18	.6884	.8620	1.0672	1.3304	1.7341	2.1009	2.5524	2.8784	3.9216
19	.6876	.8610	1.0655	1.3277	1.7291	2.0930	2.5395	2.8609	3.8834
20	.6870	.8600	1.0640	1.3253	1.7247	2.0860	2.5280	2.8453	3.8495
21	.6864	.8591	1.0627	1.3232	1.7207	2.0796	2.5176	2.8314	3.8193
22	.6858	.8583	1.0614	1.3212	1.7171	2.0739	2.5083	2.8188	3.7921
23	.6853	.8575	1.0603	1.3195	1.7139	2.0687	2.4999	2.8073	3.7676
24	.6848	.8569	1.0593	1.3178	1.7109	2.0639	2.4922	2.7969	3.7454
25	.6844	.8562	1.0584	1.3163	1.7081	2.0595	2.4851	2.7874	3.7251
26	.6840	.8557	1.0575	1.3150	1.7056	2.0555	2.4786	2.7787	3.7066
27	.6837	.8551	1.0567	1.3137	1.7033	2.0518	2.4727	2.7707	3.6896
28	.6834	.8546	1.0560	1.3125	1.7011	2.0484	2.4671	2.7633	3.6739
29	.6830	.8542	1.0553	1.3114	1.6991	2.0452	2.4620	2.7564	3.6594
30	.6828	.8538	1.0547	1.3104	1.6973	2.0423	2.4573	2.7500	3.6460

Sumber : Data olahan menggunakan SPSS 10.00 for Windows

Lampiran 7.2 : Tabel F\_ANOVA\_ 5%

		Degree of freedom for numerator				
		1	2	3	4	5
Degree of freedom for denominator	1	161.4476	199.5	215.7073	224.5833	230.1619
	2	18.5128	19	19.1643	19.2468	19.2964
	3	10.128	9.5521	9.2766	9.1172	9.0135
	4	7.7086	6.9443	6.5914	6.3882	6.2561
	5	6.6079	5.7861	5.4095	5.1922	5.0503
	6	5.9874	5.1433	4.7571	4.5337	4.3874
	7	5.5914	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715
	8	5.3177	4.459	4.0662	3.8379	3.6875
	9	5.1174	4.2565	3.8625	3.6331	3.4817
	10	4.9646	4.1028	3.7083	3.478	3.3258
	11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039
	12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059
	13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254
	14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582
	15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013
	16	4.494	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524
	17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.81
	18	4.4139	3.5546	3.1599	2.9277	2.7729
	19	4.3807	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401
	20	4.3512	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109
	21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6848
	22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613
	23	4.2793	3.4221	3.028	2.7955	2.64
	24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207
	25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.603
	26	4.2252	3.369	2.9752	2.7426	2.5868
	27	4.21	3.3541	2.9604	2.7278	2.5719
	28	4.196	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581
	29	4.183	3.3277	2.934	2.7014	2.5454
	30	4.1709	3.3158	2.9223	2.6896	2.5336
	31	4.1596	3.3048	2.9113	2.6787	2.5225
	32	4.1491	3.2945	2.9011	2.6684	2.5123
	33	4.1393	3.2849	2.8916	2.6589	2.5026
	34	4.13	3.2759	2.8826	2.6499	2.4936
	35	4.1213	3.2674	2.8742	2.6415	2.4851
	36	4.1132	3.2594	2.8663	2.6335	2.4772
	37	4.1055	3.2519	2.8588	2.6261	2.4696
	38	4.0982	3.2448	2.8517	2.619	2.4625
	39	4.0913	3.2381	2.8451	2.6123	2.4558
	40	4.0847	3.2317	2.8387	2.606	2.4495

Sumber : Data olahan menggunakan SPSS 10.00 for Windows

Lampiran 8.1 : Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Naik)

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_1	2285.0000	14	2859.1118	764.1298
T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_1 & T0	14	1.000	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_1 - T0	4.8214	56.3511	15.0605	-27.7147	37.3578	.320	13	.754

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_2	2263.8093	14	2808.7295	750.6645
T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_2 & T0	14	1.000	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_2 - T0	-16.3693	105.0885	28.0861	-77.0456	44.3070	-.583	13	.570

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_3	2268.6307	14	2791.9060	746.1683
T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_3 & T0	14	.999	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_3 - T0	-11.5479	135.2452	36.1458	-89.6361	66.5404	-.319	13	.754

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_4	2300.5357	14	2861.9194	764.8801
T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_4 & T0	14	.999	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_4 - T0	20.3571	147.4588	39.4100	-64.7830	105.4973	.517	13	.614

Lanjutan Lampiran 8.1 : Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Naik)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_5	2314.7621	14	2896.1788	774.0363
T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_5 & T0	14	.997	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_5 - T0	34.5836	216.6610	57.9051	-90.5128	159.6799	.597	13	.561

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	2284.6193	14	2844.0273	760.0983
SAAT	2280.1786	14	2872.3346	767.6637

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SAAT	14	.999	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM - SAAT	4.4407	120.7643	32.2756	-65.2865	74.1679	.138	13	.893

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
T1	2293.6307	14	2883.2943	770.5928

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T1	14	1.000	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T0 - T1	-13.4521	88.5653	23.6701	-64.5882	37.6839	-.568	13	.580

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
T2	2263.4521	14	2780.4077	743.0952

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T2	14	.998	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T0 - T2	16.7264	196.4054	52.4915	-98.6746	130.1275	.319	13	.755

Lanjutan Lampiran 8.1 : Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Naik)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
	T3	2280.5357	14	2842.5994	759.7166

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	T0 & T3	14	.999	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	T0 - T3	-.3571	139.0554	37.1641	-80.6453	79.9310	-.010	13	.992

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
	T4	2269.0479	14	2815.2290	752.4016

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	T0 & T4	14	.999	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	T0 - T4	11.1307	160.3860	42.8650	-81.4734	103.7348	.260	13	.799

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
	T5	2232.5000	14	2717.3826	726.2511

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	T0 & T5	14	.997	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	T0 - T5	47.6786	254.4611	68.0076	-99.2429	194.6000	.701	13	.496

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SAAT	2280.1786	14	2872.3346	767.6637
	SESUDAH	2259.2621	14	2812.3776	751.6395

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	SAAT & SESUDAH	14	.999	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SAAT - SESUDAH	20.9164	164.1117	43.8607	-73.8388	115.6717	.477	13	.641

Lampiran 8.2: Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Turun)

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_1	399.2857	7	264.5504	99.9906
T0	392.1429	7	257.2427	97.2286

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_1 & T0	7	1.000	.000

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_1 - T0	7.1429	9.5119	3.5952	-1.6542	15.9399	1.987	6	.094

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_2	347.8571	7	226.6763	85.6756
T0	392.1429	7	257.2427	97.2286

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_2 & T0	7	.857	.014

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_2 - T0	-44.2857	132.8981	50.2308	-167.1960	78.6245	-.882	6	.412

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_3	350.3571	7	227.5432	86.0032
T0	392.1429	7	257.2427	97.2286

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_3 & T0	7	.859	.013

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_3 - T0	-41.7857	131.8357	49.8292	-163.7134	80.1420	-.839	6	.434

**Paired Samples Statistics**

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_4	351.0714	7	227.2749	85.9018
T0	392.1429	7	257.2427	97.2286

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_4 & T0	7	.861	.013

**Paired Samples Test**

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_4 - T0	-41.0714	130.9887	49.5091	-162.2158	80.0729	-.830	6	.439

Lanjutan Lampiran 8.2 : Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Turun)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T_5	346.0714	7	225.3324	85.1677
T0	392.1429	7	257.2427	97.2286

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T_5 & T0	7	.855	.014

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T_5 - T0	-46.0714	133.4624	50.4440	-169.5035	77.3607	-.913	6	.396

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 SEBELUM	358.9286	7	228.4021	86.3279
SAAT	392.1429	7	257.2427	97.2286

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SEBELUM & SAAT	7	.913	.004

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 SEBELUM - SAAT	-33.2143	105.2306	39.7734	-130.5364	64.1078	-.835	6	.436

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T0	392.1429	7	257.2427	97.2286
T1	342.8571	7	223.5156	84.4810

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T1	7	.854	.014

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T0 - T1	49.2857	133.8276	50.5821	-74.4842	173.0556	.974	6	.368

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 T0	392.1429	7	257.2427	97.2286
T2	339.6429	7	224.9464	85.0218

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T2	7	.845	.017

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 T0 - T2	52.5000	137.9387	52.1359	-75.0720	180.0720	1.007	6	.353



Lanjutan Lampiran 8.2 : Output SPSS *Paired Sample T Test* (Peringkat Obligasi Turun)

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	392.1429	7	257.2427	97.2286
	T3	340.3571	7	225.8891	85.3781

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T3	7	.841	.018

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	T0 - T3	51.7857	139.4985	52.7255	-77.2288	180.8003	.982	6	.364

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	392.1429	7	257.2427	97.2286
	T4	337.5000	7	221.1758	83.5966

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T4	7	.844	.017

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	T0 - T4	54.6429	138.0099	52.1628	-72.9950	182.2807	1.048	6	.335

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	T0	392.1429	7	257.2427	97.2286
	T5	341.0714	7	221.8664	83.8576

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 T0 & T5	7	.837	.019

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	T0 - T5	51.0714	140.8002	53.2175	-79.1471	181.2899	.960	6	.374

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	SAAT	392.1429	7	257.2427	97.2286
	SESUDAH	758.7857	7	1123.1534	424.5121

**Paired Samples Correlations**

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 SAAT & SESUDAH	7	.671	.099

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SAAT - SESUDAH	-366.6429	969.3935	366.3963	-1263.18	529.8966	-1.001	6	.356

Lampiran 8.3: Outout SPSS *Oneway ANOVA* (Peringkat Obligasi Naik Dan Peringkat Obligasi Turun)

Peringkat obligasi naik

Descriptives

HRG_SHM	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
SEBELUM	14	2284.6193	2844.0273	760.0983	642.5268	3926.7117	295.00	9645.00
SAAT	14	2280.1786	2872.3346	767.6637	621.7419	3938.6152	290.00	9850.00
SESUDAH	14	2259.2621	2812.3776	751.6395	635.4437	3883.0806	298.00	9390.00
Total	42	2274.6867	2772.8324	427.8573	1410.6113	3138.7621	290.00	9850.00

Test of Homogeneity of Variances

HRG\_SHM

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.000	2	39	1.000

ANOVA

HRG_SHM	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	5134.274	2	2567.137	.000	1.000
Within Groups	3.15E+08	39	8082754.996		
Total	3.15E+08	41			

Peringkat obligasi turun

Descriptives

HRG_SHM	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
SEBELUM	7	358.9286	228.4021	86.3279	147.6918	570.1653	93.00	725.00
SAAT	7	392.1429	257.2427	97.2286	154.2330	630.0527	95.00	700.00
SESUDAH	7	340.2857	223.4189	84.4444	133.6577	546.9137	89.00	700.00
Total	21	363.7857	225.7436	49.2613	261.0284	466.5430	89.00	725.00

Test of Homogeneity of Variances

HRG\_SHM

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
.238	2	18	.790

ANOVA

HRG_SHM	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	9659.786	2	4829.893	.086	.918
Within Groups	1009544	18	56085.778		
Total	1019204	20			

