

PENGARUH PENGUMUMAN *BOND RATING* DAN PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

INDRA LILA KUSUMA¹⁾, MAYA WIDYANA DEWI²⁾

^{1,2)}Dosen Program Studi Akuntansi STIE AAS SURAKARTA
email : i_lilakusuma@yahoo.com¹⁾, widyamine77@gmail.com²⁾

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman bond rating dan pengumuman dividen terhadap return saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Pasar modal memberikan informasi yang dapat mempengaruhi pelaku pasar dalam berinvestasi. Informasi berupa pengumuman bond rating dan pengumuman dividen yang diberikan pihak perusahaan kepada pihak luar akan memberikan respon balik yang dapat diamati dari return saham perusahaan. Sampel penelitian ini berjumlah 9 perusahaan sektor perbankan dengan yang dipilih metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh pengumuman bond rating dan pengumuman dividen terhadap return saham yang berarti pengumuman bond rating dan pengumuman dividen mengandung informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan perdagangan saham.

Kata Kunci : Bond rating, Dividen, Return Saham

PENDAHULUAN

Pada awal pembangunan Indonesia, khususnya periode orde baru, dana untuk mendukung kegiatan dunia usaha lebih banyak berasal dari kredit bank umum atau kredit likuiditas Bank Indonesia. Sejalan dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, dana yang diperlukan untuk melakukan pembangunan ekonomi semakin tinggi, sedangkan di lain pihak kemampuan pemerintah dan masyarakat Indonesia dalam menyediakan kebutuhan dana tersebut semakin terbatas. Untuk mengantisipasi kondisi tersebut, perekonomian Indonesia memerlukan alternatif sumber dana selain melalui kredit perbankan yaitu melalui pasar modal (Adiningsih, 2001).

Pasar modal dibentuk karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan (Husnan, 2001). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, mereka mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi pihak yang memerlukan tersedianya dana dari pihak luar, memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang (Jogiyanto, 2003). Informasi yang berhubungan dengan hutang misalnya pemeringkatan hutang (*bond rating*). Informasi ini merupakan indikator kemungkinan pembayaran bunga dan hutang tepat waktu sesuai dengan perjanjian sebelumnya (Prasetio dan Astuti, 2003).

Pada situasi tertentu investor menginginkan ada peringkat tertentu sebelum mereka memutuskan untuk melanjutkan kepemilikan surat hutang. Karena adanya keinginan investor tersebut, perusahaan harus memiliki peringkat yang tinggi (Adiningsih, 2001). Peringkat obligasi yang rendah akan mempengaruhi harga obligasi dan sangat mungkin mempengaruhi surat berharga lain yang dikeluarkan perusahaan. Untuk mengetahui reaksi dari pemodal karena adanya pengumuman *bond rating* dapat diamati pada *return* saham.

Aliran modal dan investasi selalu dibutuhkan oleh sebuah sistem ekonomi modern. Investor sebagai penanam modal, menginvestasikan dananya bertujuan untuk mendapatkan imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya pada suatu saham perusahaan akan memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gains*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gains* yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham. *Capital gains* banyak dimanfaatkan oleh para spekulator karena lebih bersifat harian sesuai dengan perubahan harga saham yang terjadi pada setiap hari perdagangan saham. Spekulator harus mempunyai informasi mengenai faktor pemicu perubahan harga saham. Kemungkinan salah satu faktor pemicu adalah besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan.

Jika adanya reaksi harga saham yang diakibatkan dari suatu pengumuman, maka bisa diartikan bahwa pengumuman itu mengandung informasi. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham sebagai nilai perubahan harga. Pengumuman pembayaran dividen dikatakan mengandung informasi apabila memberikan *return* yang signifikan kepada pasar. *Return* saham diasumsikan mengalami perubahan ketika ada informasi baru dan diserap oleh pasar.

Apabila para pemodal menggunakan informasi yang berupa pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen dalam kegiatannya, maka publikasi pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen akan memberikan dampak berupa *return* saham yang berbeda apabila dibandingkan dengan hari-hari diluar pengumuman.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen Terhadap *Return* Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman dividen terhadap *return* saham perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen terhadap *return* saham perusahaan
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen terhadap *return* saham perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Ta- hun	Hasil Penelitian
1	Prita Murdati	Dampak Pengumuman <i>Bond Rating</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta.	2007	Hasil pengumuman <i>bond rating</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
2	Ari Darmesti	Pengaruh <i>Bond Rating</i> terhadap <i>Return Saham</i> perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)		Hasil pengujian menunjukkan secara parsial <i>stable/downgrade bond rating</i> berpengaruh terhadap <i>return saham</i> sedangkan <i>upgrade bond rating</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .
3	Riandaru Nugroho	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap <i>Return Saham</i>	2006	Pengumuman pembayaran dividen (penurunan dividen) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i> . Pengumuman pembayaran dividen (kenaikan dividen) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i> .
4	Ratnawati, Sumiati, Iwan Triyuwono	Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap <i>Return</i> , Variabilitas Tingkat Keuntungan Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham	2009	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada pasangan pengujian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah pengumuman dividen. Penelitian ini mengindikasikan pengumuman dividen tidak membawa pengaruh terhadap liquiditas saham perusahaan yang menjadi sampel.

Landasan Teori

Bond Rating

Secara garis besar, *bond rating* dapat diartikan sebagai informasi yang merupakan indikator kemungkinan pembayaran bunga dan hutang tepat waktu sesuai dengan perjanjian sebelumnya (Kusumawati, 2014). *Bond rating* biasa disebut juga dengan peringkat kredit. Semakin tinggi tingkat peringkat obligasinya maka semakin rendah kemungkinan gagal bayarnya (Magreta dan Nurmayanti, 2009) dalam (Ari Darmesti). Di Indonesia pemeringkatan kredit dilakukan oleh PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), yang dibentuk pada tahun 1994.

Fungsi pemeringkatan hutang

1. Sumber informasi superior terhadap kemampuan perusahaan, *municipal* atau pemerintah untuk membayar hutang dan bunga pinjaman. Superioritas dapat muncul dari kemampuan yang lebih besar untuk menganalisis informasi publik atau akses informasi konfidental.

2. Sumber informasi kredit berbiaya rendah antar perusahaan, *municipal* dan pemerintah. Contohnya pengumpulan, proses dan pengikhtisaran informasi *single agency* yang dapat di interpretasikan dalam suatu format.
3. Sumber informasi legal bagi *investment trustee*. Dengan membatasi investasi terhadap sekuritas hutang hanya dalam katagori *highest rates*, *trustee* dapat mengurangi pengungkapan kepada legal atas klaim karena kesalahan manajemen dalam menginvestasikan dananya.
4. Sumber sertifikasi keuangan tambahan dan respentasi manajemen lainnya. Jika perusahaan pemeringkat hutang menetapkan pemeringkatan, maka reputasinya adalah resiko perusahaan yang diperingkat akan mempunyai dorongan untuk mengikuti perusahaan yang memeringkat sekuritas hutangnya sesuai dengan kelengkapan dan ketetapan waktu dari laporan keuangan dan data lain yang digunakan sebagai dasar untuk memeringkat. Dalam konteks ini perusahaan pemeringkat berjasa sebagai pemberi sertifikat kualitas informasi yang diberikan oleh pihak yang diperingkat sekuritas hutangnya.
5. Memonitor tindakan manajemen yaitu muncul karena adanya konflik antara pihak manajemen dengan pihak lain. Manajemen yang tidak berkeinginan melakukan tindakan yang menyimpang dari keinginan pemegang saham mempunyai dorongan untuk membentuk badan pemeringkat hutang. Pembentukan itu sendiri merupakan sinyal bahwa manajemen menyiapkan diri untuk diekspos oleh pihak internal.
6. Memfasilitasi kebijakan publik yang membatasi investasi spekulatif atas instuisi, seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun. Biaya sosial dapat tinggi jika instuisi bangkrut, untuk mengurangi resiko kemungkinan bangkrut, keberadaan perundangan dalam berapa negara yang mengatur tentang itu adalah penting. Maka implementasi kebijakan publik ini digunakan untuk memeringkat hutang sehingga mampu membedakan investasi spekulatif atau tidak.

Manfaat rating bagi investor

Dengan melakukan analisis dari segi keuangan atau manajemen dan bisnis fundamentalnya, setiap investor akan dapat menilai kelayakan bisnis usaha emiten tersebut. Selain itu, investor akan dapat menilai tingkat resiko yang timbul dari investasi obligasi tersebut. Beberapa manfaat rating bagi investor adalah sebagai Informasi resiko investasi, rekomendasi investasi dan sebagai pembanding obligasi yang satu dengan yang lain.

Pengumuman Dividen

Istilah dividen biasanya dipahami sebagai distribusi kas oleh perseroan kepada pemegang sahamnya. Dividen dinyatakan sebagai jumlah spesifik per lembar saham biasa. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), pada saat itu sudah ditetapkan berapa besarnya dividen per lembar saham, jenis saham yang akan dibagikan, kapan waktu diumumkannya pembagian dividen, *cum date*, *ex date*, tanggal *recording* dan tanggal pembayaran dividen dilakukan.

1. Dividen per lembar saham, adalah nilai dividen yang harus dibayarkan untuk tiap saham yang beredar baik untuk saham prioritas maupun untuk saham biasa yang dihitung berdasarkan ketentuan tertentu.

2. Tanggal pengumuman pembagian dividen, yaitu tanggal yang ditetapkan dalam RUPS untuk dilakukan pengumuman dilakukannya pembagian dividen.
3. *Cum date* merupakan tanggal terakhir untuk mendapatkan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.
4. *Ex date* merupakan tanggal yang menunjukkan bahwa perdagangan saham yang dilakukan pada hari itu tidak lagi mengandung hak dividen bagi pemegang saham. *Ex date* adalah waktu setelah berlalunya waktu *cum date*.
5. Tanggal *recording* adalah tanggal saat investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan (emiten) sehingga berhak atas dividen, pendaftaran yang dilakukan sesudah tanggal tersebut tidak berhak atas dividen.
6. Tanggal pembayaran adalah tanggal di mana pemegang saham mendapat dividen sesuai dengan dividen yang diumumkan oleh perusahaan (emiten).

Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Secara garis besar saham yang dapat diterbitkan oleh suatu perusahaan dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu saham prioritas dan saham biasa (Ahmad Syafi'i Syakur, 2015).

Return Saham

Menurut Jogiyanto (2003), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Sedangkan menurut Ang (1997) *return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dimilikinya.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham dipasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan *return* yang diterima bersifat positif, begitu pula sebaliknya apabila harga saham sekarang lebih rendah dari harga sebelumnya maka hal ini berarti terjadi kerugian (*capital loss*) dan *return* yang diterima bernilai negatif.

Hubungan Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen Terhadap *Return Saham* Perusahaan

Salah satu bentuk informasi yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah pengumuman yang berhubungan dengan hutang (Jogiyanto, 2003).

Informasi yang berhubungan dengan hutang misalnya pemeringkatan hutang (*bond rating*). Pemeringkatan obligasi akan berpengaruh pada posisi kepercayaan investor pada pemenuhan kewajiban perusahaan dalam tiga hal :

1. Peringkat obligasi (hutang) akan mempengaruhi biaya hutang. Perusahaan yang memperoleh peringkat hutang yang tinggi.
2. Persyaratan yang diharapkan menjamin kepercayaan investor akan semakin ketat dengan rating yang rendah.
3. Pada situasi tertentu investor akan menginginkan ada peringkat tertentu sebelum mereka memutuskan untuk melanjutkan kepemilikan surat hutang. Karena ada keinginan investor tersebut, perusahaan harus berusaha memiliki peringkat yang tinggi.

Dengan adanya pemeringkatan, perusahaan yang menjual obligasi di pasar modal harus berusaha untuk selalu memperoleh peringkat yang tinggi agar apabila perusahaan mengeluarkan obligasi baru akan mempunyai harga pasar yang tinggi. Peringkat obligasi yang rendah akan mempengaruhi harga obligasi dan juga sangat mungkin mempengaruhi surat berharga lainnya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang sama.

Dividen kas merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout ratio* nya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar. Jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, karena investor atau pasar cenderung menginterpretasikan kenaikan dividen sebagai sinyal membaiknya kinerja perusahaan saat ini maupun pada masa yang akan datang, demikian juga sebaliknya.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sumber data berupa informasi pengumuman *bond rating* yang dipublikasikan oleh PT PEFINDO melalui website www.pefindo.com dan data yang diambil dari beberapa media yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia seperti Fact Book, IDX Statistic dan website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id serta sumber-sumber lain yang mendukung penelitian ini.

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. dengan sampel perusahaan yang diperingkat hutangnya oleh PT PEFINDO dan juga perusahaan yang melakukan pembayaran dividen tunai khususnya di sektor perbankan periode 2013-2017. Cara pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 2. Daftar nama perusahaan perbankan yang menjadi sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
2	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
5	BNLI	Bank Permata Tbk.
6	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
7	MAYA	Bank Maya Pada International Tbk.
8	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.
9	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Variabel penelitian terdiri atas *bond rating* dan pengumuman dividen sebagai variabel independen dan return saham sebagai variabel independen. Sementara metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif yaitu suatu metode analisis dimana data-data dikumpulkan dan digolongkan atau dikelompokkan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif. Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen

yaitu pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen yang diproksikan dengan periode pengumuman untuk tahun 2013-2017.

Uji Asumsi Klasik Menggunakan Empat Pengujian Yaitu:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval, ataupun rasio. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (uji DW). Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah ada keterkaitan antara hubungan yang sempurna antara variabel-variabel independen yaitu pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen. Jika di dalam pengujian ternyata didapatkan sebuah kesimpulan bahwa antara variabel independen tersebut saling terikat, maka pengujian tidak dapat dilakukan ke dalam tahapan selanjutnya yang disebabkan oleh tidak dapat ditentukannya koefisien regresi variabel tersebut dan juga nilai *standard error*-nya menjadi tidak terhingga.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan mengkorelasikan antara variabel bebas dengan nilai residualnya dalam hal ini pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen dengan nilai residualnya melalui korelasi *rank spearman*. Jika ada korelasi yang signifikan antara nilai residual dengan variabel bebas dalam regresi, artinya residual tersebut sistematis atau mengganggu model.

1. Uji Hipotesa

a) Uji Regresi Linier Berganda

Uji Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan pengaruh pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen, apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif terhadap *return* saham dan untuk memprediksi nilainya. Dalam penelitian ini menggunakan model regresi yang terdiri dari lebih dari satu variabel independen yang disebut analisis regresi berganda (*multiple regression*). Adapun persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1PBR + b_2PD + e$$

Keterangan:

Y : Return Saham Perusahaan

α : Konstanta

- b1, b2 : Koefisien regresi dari variabel bebas
PBR : Pengumuman *Bond Rating*
PD : Pengumuman Dividen
e : Faktor pengganggu dari luar model (*Error*)

b) Uji t

Uji t digunakan untuk menguji perbedaan rata-rata dua sampel atau lebih. Dalam penelitian ini uji t digunakan menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Yaitu pengaruh pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Uji t dilakukan cara melihat tingkat tingkat signifikansi atau α yang digunakan adalah 5%. Untuk membuktikan apakah H_a diterima atau ditolak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai p-value:

1. Bila nilai p-value dari $t < \alpha = 5\%$ maka H_a diterima . Artinya secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Sebaliknya bila nilai p-value dari $t > \alpha = 5\%$ maka H_a ditolak . Artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

c) Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara simultan. Uji F menunjukkan pengaruh semua variabel independen (Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen) secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen (*Return Saham*). Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% dan untuk membuktikan apakah H_a diterima atau ditolak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai p-value:

1. Bila nilai p-value dari $F < \alpha = 5\%$ maka $H_a =$ diterima . Artinya variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
2. Bila nilai p-value dari $F > \alpha = 5\%$ maka $H_a =$ ditolak . Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

d) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikit pun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. R^2 sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara keseluruhan disini yaitu pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen secara keseluruhan terhadap variabel terikat yaitu *return* saham perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Pengumuman_Bond_Rating	30	1.230000 E2	4.125000 E3	1.426515 23E3	1.689452 197E2	9.253510781 E2
Pengumuman_Dividenden	30	1.230000 E2	3.450000 E3	1.336478 33E3	1.458312 597E2	7.987507050 E2
Return_Saham	30	-.077350	.037038	- 4.256500 00E-3	3.542156 514E-3	.019401190
Valid N (listwise)	30					

Hasil Analisis Statistik Deskriptif dapat dideskripsikan sebagai berikut :

1. Variabel bebas pengumuman *bond rating* (X1) dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 123, nilai maksimum 4125, *mean* (rata-rata) 1,4265 dengan *standard deviation* (simpangan baku) senilai 925,35108 dari jumlah N sebanyak 30.
2. Variabel bebas pengumuman dividen (X1) dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 123, nilai maksimum 3450, dan *mean* (rata-rata) sebesar 1,3365, dengan *standard deviation* (simpangan baku) sebesar 798,75071 dari jumlah N sebanyak 30.
3. Variabel terikat *Return Saham* (Y) dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar -0,077350 dan nilai maksimum 0,037038, *mean* (rata-rata) -4,2565 dengan *standard deviation* (simpangan baku) 0,019401190 dari jumlah N sebanyak 30.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas Pengumuman Bond Rating dan Pengumuman dividen

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

1		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.01514201
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.146

	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.802
Asymp. Sig. (2-tailed)		.542

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,542, nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal mengindikasikan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Data yang diperoleh kemudian diuji autokorelasinya untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu dengan menggunakan uji autokorelasi Durbin-Watson.

Hasil Uji Autokorelasi Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 ^a	.391	.346	.015692807	2.047

a. Predictors: (Constant), Pengumuman_Dividen, Pengumuman_Bond_Rating

b. Dependent Variable: Return_Saham

Hasil Uji Multikolinearitas Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.013	.006		-2.353	.026		
	Pengumuman_Bond_Rating	-3.805E-5	.000	-1.815	-3.864	.001	.102	9.778

Pengumuman_Di viden	4.741E- 5	.000	1.952	4.156	.000	.102	9.778
------------------------	--------------	------	-------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable:
Return_Saham

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diperoleh nilai *tolerance* sebesar 0,102 dan nilai VIF sebesar 9,778. Karena nilai *tolerance* 0,102 lebih besar dari 0,1 dan VIF 9,778 kurang dari 10, maka dapat disimpulkan dalam analisis regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas Pengaruh Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen

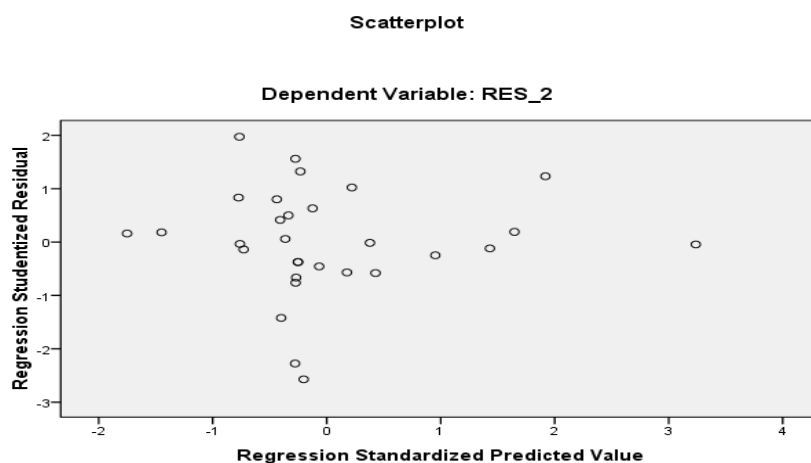
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.083	.385		-13.187	.000
	Pengumuman_Bond_Rating	.001	.001	1.099	1.955	.061
	Pengumuman_Divid en	-.001	.001	-.991	-1.761	.090

a. Dependent Variable: RES_2

Scatterplot Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diperoleh nilai signifikansi variabel X1 (pengumuman *bond rating*) sebesar 0,061 dan variabel X2 (pengumuman dividen) sebesar 0,090. Dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,05.



Kemudian berdasarkan gambar hasil analisis output scatterplots spps diatas dapat diketahui bahwa:

1. Titik-titik data penyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, dengan demikian model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi.

Hasil Pengujia Hipotesis

1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier digunakan untuk menguji hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y).

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + bX$$

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2$$

$$Y = \alpha + b_1 \text{Pengumuman Bond Rating} + b_2 \text{Pengumuman Dividen}$$

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.013	.006		-2.353	.026
	Pengumuman_Bond_Rating	-3.805E-5	.000	-1.815	-3.864	.001
	Pengumuman_Divid en	4.741E-5	.000	1.952	4.156	.000

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.013	.006		-2.353	.026
	Pengumuman_Bond_Rating	-3.805E-5	.000	-1.815	-3.864	.001
	Pengumuman_Dividenden	4.741E-5	.000	1.952	4.156	.000

a. Dependent Variable:
Return_Saham

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2$$

$$Y = -0,013 - 3,805 X_1 + 4,741 X_2$$

$$Y = 0,013 - \text{Pengumuman } Bond \text{ Rating} + 4,741 \text{ Pengumuman Dividen}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar -0,013 artinya jika pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen nilainya 0, maka *return* saham nilainya -0,013.

Koefisien regresi variabel pengumuman *bond rating* sebesar -3,805 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya tetap dan nilai variabel pengumuman *bond rating* mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham mengalami penurunan sebesar 3,805. Koefisien bernilai negatif menunjukkan terjadi hubungan negatif antara pengumuman *bond rating* dan *return* saham, artinya semakin naik nilai pengumuman *bond rating* maka semakin turun nilai *return* saham.

Koefisien regresi untuk variabel pengumuman dividen sebesar 4,741 menunjukkan jika variabel independen lainnya tetap dan nilai variabel X1 (pengumuman dividen) mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 4,741. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara pengumuman dividen dan *return* saham, menunjukkan bahwa semakin naik nilai pengumuman dividen maka semakin naik juga nilai *return* saham.

2. Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, hasilnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi variabel X1 dalam hal ini pengumuman *bond rating*, menghasilkan nilai sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05, maka dalam hal ini variabel pengumuman *bond rating* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah "Pengumuman *bond rating* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham" dapat diterima.

2. Nilai signifikansi variabel X2 dalam hal ini pengumuman dividen, memiliki nilai 0,000. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah pengumuman dividen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*". Karena nilai 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kedua didukung atau pengumuman dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

3. Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	2	.002	8.663	.001 ^a
	Residual	.007	27	.000		
	Total	.011	29			

a. Predictors: (Constant), Pengumuman_Dividen, Pengumuman_Bond_Rating

b. Dependent Variable: Return_Saham

Dari tabel di atas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001. Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah "Pengumuman *Bond Rating* dan pengumuman dividen berpengaruh secara simultan terhadap *return saham*". Karena nilai 0,001 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05 maka Hipotesis ketiga diterima atau Pengumuman *Bond Rating* dan pengumuman dividen berpengaruh secara simultan terhadap *return saham*.

4. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Hasil Uji Regresi Linier Berganda Model Summary

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.346	.015692807

a. Predictors: (Constant), Pengumuman_Dividen, Pengumuman_Bond_Rating

b. Dependent Variable: Return_Saham

Dari tabel hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,346. Angka tersebut mengandung arti bahwa pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen berpengaruh sebesar 34,6% sedangkan sisanya 65,4% dipengaruhi variabel lain di luar model regresi ini.

Dari hasil perhitungan dan analisis serta pengujian berdasarkan pada masing-masing kelompok, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Pengumuman *Bond Rating* Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian statistik yang menguji pengaruh pengumuman *bond rating* terhadap *return* saham (Uji t) dengan mengambil 30 sampel dari pengumuman rating yang dipublikasikan oleh lembaga pemeringkat utang PT PEFINDO di sektor perbankan dengan periode penelitian dari tahun 2012-2017 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 karena dalam hal ini nilai α adalah 0,05, maka nilai signifikansi variabel pengumuman *bond rating* lebih kecil daripada nilai α . Berdasarkan hasil tersebut, maka pengumuman *bond rating* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ari Darmesti, di mana berdasarkan pengujian-pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa *stable/downgrade bond rating* menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin buruk karena semakin meningkatnya risiko gagal bayar perusahaan. Sementara itu, *upgrade bond rating* menunjukkan kondisi perusahaan yang cukup baik karena perusahaan mampu menurunkan risiko gagal bayarnya.

Investor sebagai pemegang saham cenderung bereaksi terhadap kabar buruk yang dipublikasikan oleh perusahaan. Hasil pengujian sebelumnya menunjukkan secara parsial *stable/downgrade bond rating* berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Jeny Wijaya dan Idham Cholid juga mengungkapkan bahwa pengumuman *bond rating* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengumuman *bond rating* mengandung informasi yang mempengaruhi investor dalam melakukan jual beli saham. Hasil pengumuman *bond rating* perusahaan yang memiliki kapasitas yang sangat baik dan cukup membuat investor menjadi tertarik untuk melakukan perdagangan saham sesudah pengumuman *bond rating*.

2. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian statistik yang menguji pengaruh pengumuman dividen terhadap *return* saham (Uji t) dengan mengambil 30 sampel pengumuman dividen perusahaan perbankan tahun 2012-2017 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena nilai α adalah 0,05, maka nilai signifikansi variabel pengumuman dividen lebih kecil daripada nilai α .

Berdasarkan hasil tersebut, maka pengumuman dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Kholisoh dan Suryawan, dimana hasil dari penelitian mereka menunjukkan terdapat perubahan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman pembagian dividen.

Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Akramunas mengungkapkan bahwa pengumuman dividen memengaruhi perubahan harga saham. Hasil ini sudah sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa pengumuman dividen berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sularso juga menunjukkan terdapat perubahan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah *ex-dividend date*.

3. Pengaruh Pengumuman *Bond Rating* dan Pengumuman Dividen Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang menguji pengaruh pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen terhadap *return* saham menunjukkan nilai sebesar 0,001, nilai tersebut lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan dan berpengaruh sebesar 34,6% sedangkan 65,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model regresi ini.

Kesimpulan

1. Pengumuman *bond rating* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi pada Uji t sebesar 0,001 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmesti, Wijaya dan Cholid yang mengungkapkan bahwa hasil pengumuman *bond rating* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman *bond rating* membawa kandungan informasi bagi investor.
2. Pengumuman dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan dengan nilai signifikansi pada Uji t sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian yang terlebih dahulu dilakukan oleh Kholisoh, Suryawan dan Akramunas dimana dalam penelitian mereka mengungkapkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada pasangan pengujian sebelum-saat, saat-sesudah, dan sebelum-sesudah pengumuman dividen. Hasil tersebut mengindikasikan pengumuman dividen membawa pengaruh terhadap *return* saham perusahaan perbankan.
3. Pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan perbankan hal ini ditunjukkan dalam hasil uji ANOVA yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari nilai α yaitu 0,05. Dalam uji regresi linear berganda model summary nilai *R Square* menunjukkan nilai 0,364. Sehingga pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen hanya berpengaruh sebesar 34,6% terhadap *return* saham perusahaan perbankan, sedangkan 65,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi ini.

Saran

1. Investor sebaiknya memperhatikan dan mempertimbangkan hasil pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen dalam berinvestasi di pasar modal
2. Investor disarankan untuk memanfaatkan informasi pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen dalam membeli maupun menjual saham untuk mendapatkan keuntungan dan terhindar dari kerugian.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel lebih banyak, tahun pengamatan yang lebih lama dan menggunakan variabel lain untuk dapat memperoleh hasil yang lebih akurat dan tidak hanya mempertimbangkan perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen saja. Maka saran bagi penelitian selanjutnya adalah: menambah rentang waktu penelitian, mempertimbangkan kenaikan dan penurunan *bond rating* dan dividen untuk mengetahui dampak dari kandungan suatu informasi yang dipublikasikan, hendaknya tidak hanya dilihat dari *return* saham, dapat pula dilihat

dari reaksi pasar dari segi volume perdagangan saham perusahaan yang mengeluarkan pengumuman *bond rating* dan pengumuman dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri, dkk. (2001). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi*. Jakarta : PT Bursa Efek Jakarta
- Akramunnas. (Tanpa Tahun). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap harga Saham PT Vale Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Makasar : UIN Alauddin
- Darmesti, Ari. (Tanpa Tahun). *Pengaruh Bond Rating Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya
- Firmansyah, Erry. (2010). *Metamorfosa Bursa Efek*. Jakarta : Bursa Efek Indonesia
- J. Suprpto, M.A. (2008). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Erlangga
- John J. Wild, K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Kholisoh, Luluk, Robby Suryawan Agung. (Tanpa Tahun). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham: Studi Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jakarta : Universitas Gunadarma ISSN-1411-3880
- Kusumawati, Ariani. (2014). *Analisis Pengaruh Perubahan Pengumuman Bond Rating Terhadap Return Saham*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Murdati, Prita. (2007). *Dampak Pengumuman Bond Rating Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan : Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat
- Noviantoro, Rinto. (Tanpa Tahun). *Analisis Pengaruh Pengumuman Bond Rating Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta periode 2012-2014*. Bengkulu : Universitas Dehasen
- Nugroho, Riandaru. (2006). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
- Panduan Pemodal*. Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia.
- Ratnawati, dkk. (2009). *Analisa Dampak Pengumuman Dividen Terhadap Return, Variabilitas Tingkat Keuntungan Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham*. Wacana Vol. 12 No. 4 Oktober 2009
- Saptariningsih, Dwi, dkk. 2005. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ)*. Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia Vol. IV No. 1 Tahun 2005 Hal. 67-85
- Siaputra, Lani, Adwin Surja Atmadja. (2006). *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham Sebelum dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 1, Mei 2006: 71-77
- Subramanyam K.R., Wild John J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

- Sularso, R. Andi. 2003. *Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham (Return) Sebelum Dan Sesudah Ex-Dividend Date di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 1, Mei 2003: 1-17
- Syakur, Ahmad Syafi'i. (2015). *Intermediate Accounting Dalam Perspektif Lebih Luas*. Jakarta : AV Publisher
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta
- Waluyo, Danies Arta, Prihantoro. (Tanpa Tahun), *Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap return saham sebelum dan sesudah ex-dividend date di Bursa Efek Indonesia*. Depok : Universitas Gunadarma
- Wijaya, Jeny, Idham Cholid. (Tanpa Tahun). *Analisis Pengaruh Pengumuman Bond Rating Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015*. Palembang : STIE Multi Data
- finance.yahoo.com
- <http://sekolahpasarmodal.idx.co.id>
- <http://www.en.globalstatistik.com/pengertian-uji-heteroskedastisitas-dan-spss/>
- <http://www.indoexchange.com/pefindo.index.htm>
- <https://sbm.binus.ac.id/2015/11/20/uji-asumsi-klasik-uji-heteroskedastisitas/>
- <https://sbm.binus.ac.id/2015/11/20/uji-asumsi-klasik-uji-multikolinearitas/>
- www.e-bursa.com
- www.idx.co.id