

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan pada bab 4, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- Terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan *bond rating* dengan *abnormal return* pada periode *three days windows*. Ditemukan hubungan yang bersifat searah antara perubahan *bond rating* dengan *abnormal return*, dimana peningkatan *rating* diperkirakan akan menghasilkan nilai *abnormal return* yang positif. Sebaliknya, penurunan *bond rating* diperkirakan akan menghasilkan nilai *abnormal return* yang negatif.
- Tidak ditemukan adanya hubungan yang signifikan antara *rating* obligasi sebelum perubahan dengan *abnormal return*. Hal ini berarti tingkat *abnormal return* tidak terpengaruh apakah *rating* obligasi sebelum perubahan termasuk dalam *investment grade* atau *speculative grade*.
- Melalui pengujian tambahan, diketahui bahwa terdapat tingkat *abnormal return* yang signifikan di sekitar penurunan *bond rating* namun tidak sebaliknya. Pada peningkatan *bond rating* ditunjukkan adanya *abnormal return* namun tidak signifikan. Disinyalir bahwa penurunan *bond rating* merupakan suatu informasi yang berarti bagi pelaku pasar modal, namun tidak pada peningkatan *bond rating*.
- Selanjutnya, pengujian tambahan membagi observasi ke dalam 4 kelompok. Dari pembagian tersebut, diketahui bahwa *abnormal return* hanya signifikan di sekitar penurunan *bond rating* yang berasal dari *rating* yang sebelumnya berasal dari *investment grade*. Bagaimanapun, dikhawatirkan terjadi bias pada perhitungan ini dikarenakan jumlah observasi yang tidak sebanding.
- Dengan membandingkan dengan beberapa penelitian lain seperti Prasetio dan Astuti (2003) serta Karyani dan Manurung (2006) yang menggunakan *10-days window*, disinyalir bahwa hasil dari analisa ini hanya berlaku pada periode *three days window*. Diperkirakan bahwa pada periode diatas *three days window*, pasar telah dipengaruhi oleh *event-event* maupun variabel-

variabel lain dalam membentuk nilai *return*. Bagaimanapun, belum dilakukan analisis sensitivitas dalam penelitian ini.

5.2. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel dan observasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya didasarkan pada data yang jumlahnya terbatas. Keterbatasan ini dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang *listed* di BEI (BEJ) pada periode 2000-2008 dengan kelengkapan data baik *return* saham maupun data finansial lainnya. Hal ini mengakibatkan sedikitnya data yang dianalisis dalam penelitian yang dapat menimbulkan masalah dalam kecukupan statistik.
2. Penelitian ini belum mempertimbangkan faktor-faktor lain selain variabel *magnitude*, *prior rating*, serta variabel kontrol *debt to equity*, *firm size*, *book to market* dan *return on asset* sebagai proksi dari *cumulative abnormal return*.
3. Penelitian ini belum membagi observasi berdasarkan kelas dari peringkat *rating* dalam melakukan regresi maupun melihat signifikansi dari *abnormal return*.

5.3. Saran

- Bagi para pelaku pasar modal, penelitian ini memberikan temuan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan dalam penurunan *bond rating*. Hal ini dapat digunakan oleh pelaku pasar modal untuk mengantisipasi adanya penurunan *abnormal return* pada *event* ini sehingga dapat menentukan langkah terbaik yang dilakukan.
- Para pelaku pasar modal dapat memperoleh keuntungan dengan menjual sahamnya bila mengetahui akan terjadi penurunan *bond rating* karena mengantisipasi adanya penurunan pada harga saham tersebut. Bagaimanapun, keputusan *hold* juga dapat dilakukan terhadap saham apabila telah terjadi penurunan karena harga saham yang telah jatuh. Keputusan *hold* dapat dilakukan paling tidak selama tiga hari sesuai dengan metode dalam penelitian ini. Setelah periode tersebut, pelaku pasar

modal dapat melihat berbagai aspek lain dalam melakukan keputusannya, dimana pada periode tersebut *return* saham dianggap telah dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar perubahan *bond rating*.

- Bagi investor yang belum memiliki saham, dapat mengantisipasi harga yang lebih murah untuk membeli saham saat terjadi penurunan *bond rating*.
- Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan adanya temuan yang spesifik mengenai pengaruh *bond rating* terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti dalam menjalankan usahanya, perusahaan harus mempertimbangkan dampak yang terjadi akibat hasil evaluasi yang dilakukan PT. PEFINDO tentang perubahan *bond rating*, khususnya apabila terjadi penurunan *rating* yang akan berakibat pada penurunan harga saham.

Dalam hal ini, perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan nilai *bond rating* dengan cara menampilkan peningkatan kinerja khususnya pada aspek-aspek yang dipertimbangkan dalam pemeringkatan *bond rating*. Dilihat dari aspek pemeringkatan *bond rating*, perusahaan dapat melakukan perbaikan pada aspek pemeringkatan yang bersifat *controllable* bagi perusahaan yakni aspek keuangan, serta non-keuangan. Aspek keuangan dapat ditingkatkan melalui kebijakan perbaikan rasio-rasio, kualitas asset dan sebagainya. Sementara peningkatan dari aspek non keuangan dapat dilakukan dengan perbaikan manajemen, kebijakan yang mempengaruhi reputasi dan sebagainya. Dengan melakukan perbaikan dalam kedua aspek tersebut, maka perusahaan dapat merubah *bond rating* yang diharapkan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Bagaimanapun, perusahaan juga harus dapat mempertimbangkan hal-hal lain yang dapat mempengaruhi besarnya harga saham seperti nilai *book to market* serta variabel-variabel lainnya.

- Penelitian ini masih memiliki banyak kelemahan khususnya karena keterbatasan sampel dan observasi. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menggunakan jumlah sampel dan observasi yang lebih banyak

serta dapat menggunakan lebih banyak variabel serta analisa-analisa tambahan untuk dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.

