

TESIS

**PENGARUH PERUBAHAN *RATING, COUPON* DAN
MATURITY TERHADAP *RETURN OBLIGASI***



GERARDUS MARDANI

NPM :165002618

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2018

TESIS

**PENGARUH PERUBAHAN *RATING*, *COUPON* DAN
MATURITY TERHADAP *RETURN OBLIGASI***



GERARDUS MARDANI

NPM :165002618

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2018



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : GERARDUS MARDANI
Nomor Mahasiswa : 165002618
Konsentrasi : KEUANGAN
Judul Tesis : PENGARUH PERUBAHAN *RATING, COUPON, DAN MATURITY* TERHADAP *RETURN OBLIGASI*.

Nama Pembimbing

Tanggal

Tanda Tangan

Prof. Dr. J.Sukmawati Sukamulja, MM

9 Juli 2018



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : GERARDUS MARDANI
Nomor Mahasiswa : 165002618
Konsentrasi : KEUANGAN
Judul Tesis : PENGARUH PERUBAHAN *RATING, COUPON, DAN MATURITY* TERHADAP *RETURN OBLIGASI*.

| Nama Penguji (Ketua/Penguji I) | Tanggal | Tanda Tangan |
|---|--------------|--------------|
| Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM | 20 Juli 2018 | |
| (Anggota/Penguji II) Dr. C. Handoyo Wibisono, MM | 23/7-2018 | |
| (Anggota/Penguji III) Dr. I Putu Sugiarta S., SE., M.Si. | 30/7-2018 | |

Ketua Program Studi

Dr. Dra. J. Ellyawati, MM

HALAMAN PERNYATAAN

Sehubungan dengan peraturan-peraturan yang berlaku saat ini, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Gerardus Mardani
Nomor Mahasiswa : 165002618
Konsentrasi : Keuangan
Judul Tesis : Pengaruh Perubahan *Rating*, *Coupon*, dan *Maturity* terhadap *Return* Obligasi

Dengan ini menyatakan bahwa tesis ini merupakan hasil karya peneliti sendiri dan bukan merupakan duplikasi atau plagiasi dari hasil karya peneliti lain. Pernyataan, ide, kutipan baik langsung maupun tidak langsung dan data hasil penelitian yang bersumber dari tulisan, ide dan hasil penelitian orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut atau daftar pustaka. Peneliti bersedia menerima sanksi akademik dan sanksi hukum atau sanksi sesuai peraturan yang berlaku apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil duplikasi atau plagiasi. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dipergunakan sebaik-baiknya.

Yogyakarta, Juli 2018

Gerardus Mardani

INTISARI

Pasar modal merupakan tempat dimana investor melakukan transaksi berupa jual beli surat berharga. Proses jual dan beli surat berharga tersebut dapat didasarkan oleh beberapa faktor salah satunya terjadinya sebuah peristiwa yakni kejadian yang mempengaruhi nilai surat berharga tersebut.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh perubahan *rating*, *coupon*, dan *maturity* terhadap *return* obligasi. Dengan menggunakan sampel data yakni obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 serta mengalami perubahan peringkat yang dikeluarkan oleh PEFINDO. Hasil penelitian kemudian didapati sebagai berikut a).Pengumuman perubahan peringkat obligasi tidak menghasilkan *abnormal return* positif pada saat dan setelah pengumuman terjadi, b).Tidak adanya perbedaan rata-rata *abnormal return* baik sebelum maupun sesudah perubahan peringkat obligasi, c).*Coupon* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* obligasi yang mengalami perubahan peringkat, dan d). *Maturity* (waktu jatuh tempo) berpengaruh positif terhadap *return* obligasi yang mengalami perubahan peringkat.

Kata Kunci :Obligasi, *Abnormal Return*, *Event Study*,*Rating*,*Coupon*, *Maturity*

ABSTRACT

Capital market is a place where investors conduct transactions in the form of sale and purchase of securities. The process of selling and buying securities can be based by several factors one of which the occurrence of an event that affects the value of the securities.

This study was conducted to determine the effect of rating, coupon, and maturity changes on bond returns. By using the sample data of the bonds listed on the Indonesian Stock Exchange Period 2012-2017 and experienced a change in rank issued by PEFINDO. The results are found: a). Abnormal return during and after bond rating change announcement doesn't have positiv result, b). There are insignificant differences in average abnormal returns both before and after bond rating change announcement, c). Coupon has insignificant effect on the bonds return that have rating changed, and d). Maturity has a positivet effect on the bonds return that have rating change.

Keywords : *Bond, Abnormal Return, Event Study, Rating, Coupon, Maturity.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria atas segala berkat dan kasih karunia-Nya sehingga penyusunan tesis yang berjudul **PENGARUH PERUBAHAN *RATING, COUPON, DAN MATURITY* TERHADAP *RETURN OBLIGASI*** dapat diselesaikan dengan tepat dan pada waktu yang telah direncanakan. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini terdapat kendala atau permasalahan, namun dibalik itu Tuhan telah menyiapkan rencana terbaik.

Tugas akhir ini dapat diselesaikan tidak terlepas dari bantuan, dorongan dan dukungan dari semua pihak yang telah banyak membantu. Melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya antara lain kepada:

1. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja, MM selaku dosen pembimbing tesis yang telah dengan sabar meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
2. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono, MM dan Bapak Dr. I Putu Sugiarta S, M.Si selaku dosen penguji yang banyak memberikan masukan pada penulisan tesis ini sehingga dapat diselesaikan dengan baik.
3. Ibu Dr. Dra. J. Ellyawati, MM selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen yang telah memfasilitasi, mendukung, dan banyak membantu sampai penulisan tesis ini dapat terselesaikan.

4. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Studi Magister Manajemen yang banyak membantu penulis dengan bantuan dan ilmu-ilmu yang dibagikan selama perkuliahan berlangsung.
5. Papa, Mama, Genes, seluruh keluarga dan sahabat yang selalu mendukung langkah hidup saya dengan doa dan perhatian yang luar biasa.
6. Teman-teman MM UAJY Angkatan Januari 2018 yang telah banyak membantu penulis dalam proses perkuliahan dengan banyak berbagi sehingga penulis mempunyai pengalaman baru."Kalian semua luar biasa teman-teman!!!"
7. Semua pihak yang tidak kalah penting yang tidak dapat disebut satu per satu. Terima kasih telah membantu dalam penyelesaian tesis ini.

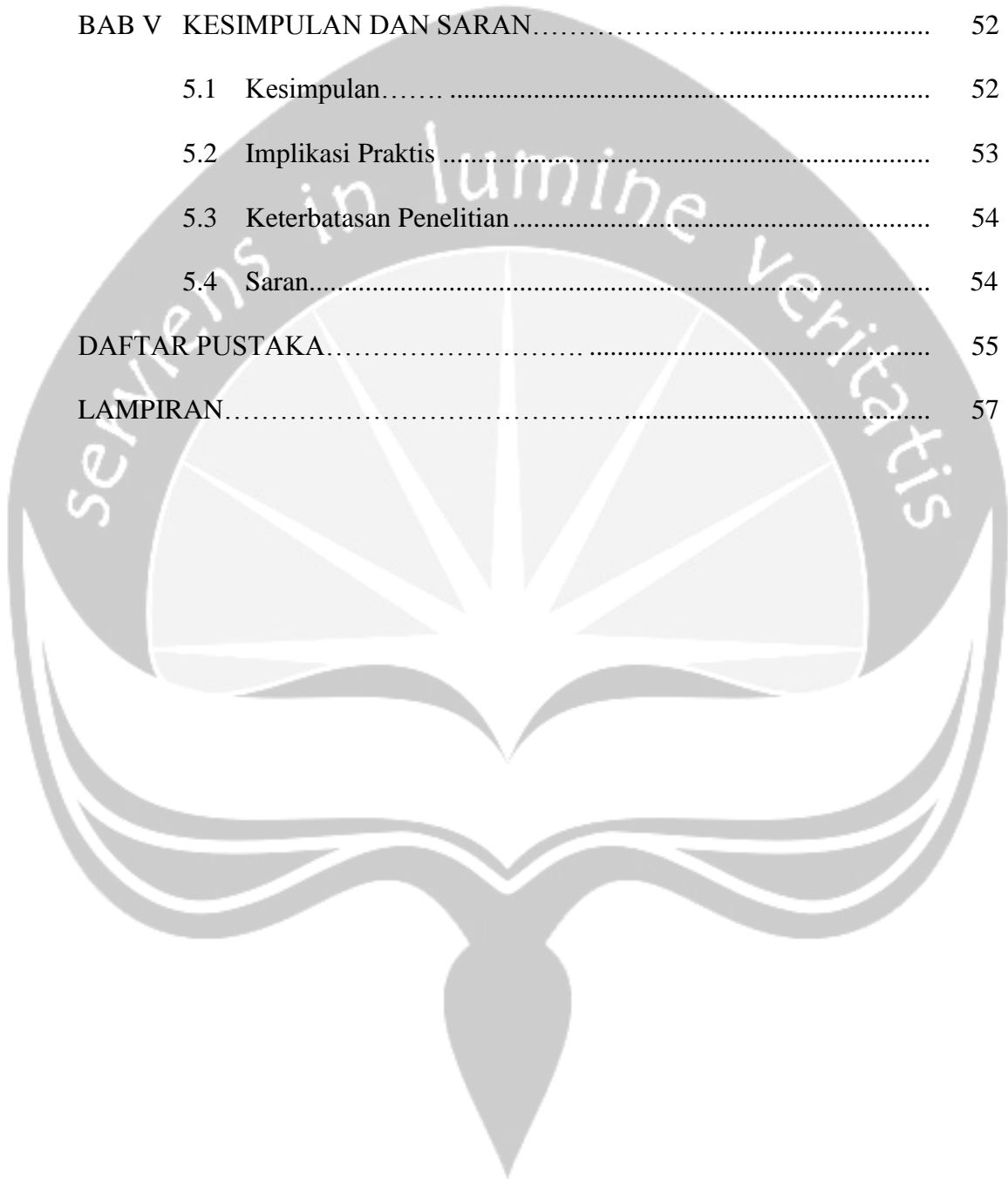
Akhir kata, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, semua kritik dan saran sangat diharapkan untuk menyempurnakan tesis ini. Semoga tesis yang jauh dari sempurna ini dapat bermanfaat bagi kepentingan semua orang.

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|---------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | ii |
| HALAMAN PERNYATAAN..... | iv |
| INTISARI..... | v |
| KATA PENGANTAR | vii |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Permasalahan | 8 |
| 1.3 Batasan Masalah..... | 8 |
| 1.4 Tujuan Penelitian..... | 9 |
| 1.5 Manfaat Penelitian..... | 9 |
| 1.6 Keaslian Penelitian..... | 9 |
| 1.7 Sistematika Penulisan..... | 10 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | 11 |
| 2.1 Landasan Teori | 11 |
| 2.1.1 Investasi | 11 |
| 2.1.2 Obligasi..... | 15 |
| 2.1.3 Jenis-jenis Obligasi | 17 |
| 2.1.4 Hasil Obligasi..... | 19 |
| 2.1.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi Obligasi | 20 |

| | |
|--|-----------|
| 2.2 Penelitian Terdahulu | 24 |
| 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu | 27 |
| 2.4 Hipotesis..... | 27 |
| 2.5 Defenisi Operasional Variabel..... | 29 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN..... | 31 |
| 3.1 Desain Penelitian..... | 31 |
| 3.2 Jenis dan Sumber Data | 32 |
| 3.3 Populasi dan Sampel | 32 |
| 3.4. Metode Pengumpulan Data | 33 |
| 3.5 Teknik Analisis | 34 |
| 3.5.1 <i>Abnormal Return</i> | 34 |
| 3.5.2 <i>Average Abnormal Return</i> | 36 |
| 3.5.3 <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> | 37 |
| 3.6 Uji Hipotesis | 37 |
| 3.6.1 Pengujian Hipotesis <i>Abnormal Return</i> | 37 |
| 3.6.2 Pegujian Hipotesis <i>Coupon dan Maturity</i> | 38 |
| BAB IV ANALISIS DATA..... | 40 |
| 4.1 Pengolahan Data..... | 40 |
| 4.2 Deskripsi Data..... | 41 |
| 4.3 Uji Normalitas | 44 |
| 4.3.1 Uji Normalitas <i>Average Abnormal Return</i> | 44 |
| 4.3.2 Uji Normalitas Data <i>Coupon dan Maturity</i> | 45 |
| 4.4 Pengujian Hipotesis I | 45 |

| | | |
|-------|--------------------------------------|----|
| 4.5 | Pengujian Hipotesis II | 49 |
| 4.6 | Pengujian Hipotesis III dan IV | 50 |
| BAB V | KESIMPULAN DAN SARAN..... | 52 |
| 5.1 | Kesimpulan..... | 52 |
| 5.2 | Implikasi Praktis | 53 |
| 5.3 | Keterbatasan Penelitian..... | 54 |
| 5.4 | Saran..... | 54 |
| | DAFTAR PUSTAKA..... | 55 |
| | LAMPIRAN..... | 57 |



DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| TABEL 2.1 Peringkat Obligasi PEFINDO..... | 22 |
| TABEL 3.1 Daftar Sampel Penelitian..... | 33 |
| TABEL 4.1 Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> | 41 |
| TABEL 4.2 Statistik Deskriptif <i>Coupon</i> dan <i>Maturity</i> | 43 |
| TABEL 4.3 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah peristiwa | 44 |
| TABEL 4.4 Uji Normalitas Data <i>Coupon</i> dan <i>Maturity</i> | 45 |
| TABEL 4.5 Hasil Perhitungan Rata-rata <i>abnormal return</i> pada periode jendela | 46 |
| TABEL 4.6 Hasil rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum, saat, dan sesudah pengumuman | 48 |
| TABEL 4.7 Hasil Uji Perbedaan rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah pengumuman..... | 49 |
| TABEL 4.8 Hasil Regresi variabel <i>coupon</i> dan <i>maturity</i> | 51 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran 1 <i>Expected Return</i> Selama Periode Jendela..... | 58 |
| Lampiran 2 <i>Actual Return</i> Selama Periode Jendela..... | 59 |
| Lampiran 3 <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Jendela..... | 60 |
| Lampiran 4 Hasil Estimasi α dan β dengan Regresi OLS | 61 |
| Lampiran 5 Hasil Uji Statistik Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum, Saat, dan Sesudah Peristiwa..... | 62 |
| Lampiran 6 Hasil Uji Statistik Perbedaan Rata-rata <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pengumuman | 69 |
| Lampiran 7 Uji Normalitas Variabel <i>Coupon</i> dan <i>Maturity</i> | 70 |
| Lampiran 8 Uji Regresi Berganda Variabel <i>Coupon</i> dan <i>Maturity</i> | 71 |