

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Investasi di Pasar Modal

Menurut Reilly (2003), investasi merupakan pengalokasian saat ini atas sejumlah uang selama periode waktu tertentu untuk memperoleh pembayaran di masa depan yang akan memberi imbalan kepada investor atas : (1) waktu selama dana dialokasikan, (2) tingkat imbal yang diharapkan, dan (3) ketidakpastian dari pembayaran masa depan.

Investasi dijadikan sebagai sarana untuk mendapatkan dana baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka waktu panjang. Seseorang yang berinvestasi biasanya memanfaatkan aset yang dimiliki untuk hal yang lebih bernilai, yang bertujuan untuk menambah atau meningkatkan kesejahteraan pemilik modal atau aset. Investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu: *real asset* dan *financial asset*. *Real asset* adalah investasi yang secara fisik dapat dilihat keberadaannya, seperti: tanah, bangunan, logam mulia, dan sebagainya. Sedangkan *Financial asset* adalah klaim perusahaan dari pihak pemilik aset. Klaim tersebut biasanya dinyatakan ke dalam bentuk sertifikat atau surat berharga yang menunjukkan kepemilikan aset keuangan.

Suatu investasi dapat dilihat dari dua sisi yaitu return dan risiko. Setiap investasi pasti memiliki risiko tersendiri. Investor tidak dapat secara pasti mengetahui risiko apa yang akan diterimanya dalam melakukan suatu investasi. Oleh karena itu seorang investor memerlukan analisis dalam menginvestasikan dananya dan meminimalkan risiko (Restiyani, 2006). Bagi investor, investasi dalam sekuritas yang

dipilih tentu diharapkan memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang harus ditanggung oleh para investor. Tingkat return ini menjadi faktor utama karena return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2000).

Semakin tinggi return atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan dan apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik investor yakin bahwa perusahaan tersebut akan memberikan efek yang positif terhadap saham yang telah ditanamkan investor pada pasar modal. Pendapatan dari investasi saham atau return dapat berupa dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham.

Dalam hal berinvestasi, investor tentunya harus dapat menganalisis antara return dan beban risiko yang ditanggung agar terhindar dari kerugian atau yang menyebabkan kehilangan modal yang sudah ditanamkan. Menurut Fabozzi (1999), terdapat lima langkah dalam manajemen investasi agar investasi dapat dikelola dengan baik, yaitu :

1. Menentukan tujuan investasi
2. Menetapkan kebijakan investasi
3. Memilih strategi portofolio
4. Memilih *asset*
5. Mengukur dan mengevaluasi kinerja asset

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi, dan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto, 2010).

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dapat diperdagangkan di pasar primer, sedangkan surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder. Sedangkan secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001). Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang seperti saham, obligasi, waran, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. Adapun pasar modal yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Dalam proses ini diharapkan akan menjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut (Husnan, 2005).

Ada beberapa daya tarik pasar modal:

1. Pasar modal diharapkan akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan.
2. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan

investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

2.2 Analisis Investasi Saham

Menurut Husnan (2005), untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua jenis pendekatan dasar yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

2.2.1 Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu. Analisis teknikal tidak memperhatikan faktor-faktor fundamental (seperti kebijaksanaan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, pertumbuhan penjualan perusahaan, pertumbuhan laba, perkembangan tingkat bunga, dan sebagainya), yang mungkin mempengaruhi harga saham (kondisi pasar). Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar), dengan memanfaatkan indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis. Beberapa indikator teknis yang sering digunakan adalah *moving average*, *new highs and lows*, volume perdagangan, dan *short-interest ratio* (husnan, 2005).

Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan (iii) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang.

Dalam menguji akurasi analisis teknikal, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan, yaitu:

1. **Risiko.** Suatu strategi investasi yang menanggung risiko lebih tinggi mungkin memang akan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.
2. **Biaya transaksi.** Dengan teknik analisis teknikal tertentu, mungkin saja mengakibatkan biaya transaksi sangat tinggi karena menyangkut keputusan beli-jual yang berkali-kali.
3. **Konsistenasi.** Apakah hasil analisis akan konsisten untuk periode yang cukup lama, misalkan 5-10 tahun?
4. **Validitas di luar sampel yang dipergunakan.** Apakah teknik analisis terbukti benar pula untuk saham-saham diluar sampel yang dipergunakan untuk merumuskan suatu teknik analisis?

2.2.2 Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting* model, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Dengan demikian, karena dipergunakan nilai-nilai estimasi, maka taksiran harga saham dapat saja berbeda antara satu analisis dengan analisis yang lain, apabila estimasi yang dipergunakan berbeda. Konsep efisiensi pasar modal diterapkan dalam analisis ini dalam aspek bahwa informasi yang diterima oleh para analis akan mempengaruhi estimasi mereka. Dengan kata lain, apabila diperoleh informasi baru, maka dapat saja informasi tersebut merubah estimasi nilai-nilai yang dipergunakan untuk memperkirakan harga saham (Husnan, 2005).

Analisis fundamental pada umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Penggunaan pendekatan ini didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan, tetapi faktor-faktor eksternal (yaitu kondisi ekonomi/pasar dan *industry*) juga ikut mempengaruhi kondisi perusahaan (Husnan, 2005).

2.3 Efisiensi Pasar Modal

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar ini disebut pasar efisien. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Secara umum, efisiensi pasar didefinisikan sebagai hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2000). Menurut Husnan (2005), pada umumnya efisiensi pasar dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

1. Pasar modal bentuk lemah (*weak form*): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu. Efisiensi bentuk lemah berarti bahwa para pemodal tidak bisa memperoleh *abnormal returns* dengan menggunakan perubahan harga saham di waktu yang lalu.
2. Pasar modal bentuk setengah kuat: pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Efisiensi bentuk

setengah kuat berarti para pemodal tidak bisa memperoleh *abnormal returns* dengan menggunakan informasi yang telah menjadi milik publik.

3. Pasar modal bentuk kuat (*strong form*): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua jenis informasi termasuk informasi privat. Efisiensi bentuk kuat berarti para pemodal tidak bisa memperoleh *abnormal returns* baik dengan menggunakan informasi yang telah menjadi milik public maupun tidak.

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Saham merupakan tanda kepemilikan perusahaan. Sedangkan menurut Husnan (2003), sekuritas (saham) merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut untuk menjalankan haknya.

Saham merupakan salah satu dari beberapa alternative yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Darmadji, 2001). Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan.

Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama sebagaimana yang dikemukakan oleh Kertonegoro (2000) yaitu:

- a. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham *non-spekulatif* lainnya.
- b. Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk mendapat *dividen*.
- c. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

2.4 Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dapat membantu investor untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan risiko yang terkandung pada investasi saham. Risiko tersebut dapat berupa ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Adapun faktor yang mempengaruhi return saham pada penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh dari modal saham, tingkat penjualan, dan kekayaan (asset) yang dimiliki

perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2011), rasio profitabilitas adalah mengukur sejauh mana efektifitas manajemen perusahaan baik secara keseluruhan dengan ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh baik dari penjualan maupun investasi. Laba yang diperoleh perusahaan dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan yang baik. Apabila laba yang diperoleh tinggi maka perusahaan dapat memenuhi kewajibannya sehingga akan berpengaruh terhadap return saham yang juga akan meningkat. Menurut penemuan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetya (2000) dan Novita (2012) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan analisis dan penelitian diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan non keuangan.

2. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2011). Menurut Munawir (1995), likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban financial yang segera dilunasi. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio*

yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009).

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ulupui (2006), menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan non keuangan.

3. Aktivitas

Rasio aktivitas menunjukkan sejauh mana efektifitas manajemen perusahaan dalam sumber dananya (Riyanto, 1997). Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur aktiva yaitu persediaan, piutang, dan aktiva tetap. Rasio aktivitas juga menganalisis hubungan antara laporan laba-rugi, khususnya penjualan, dengan unsur-unsur yang ada pada neraca, khususnya unsur-unsur aktiva. Rasio aktivitas dapat diukur menggunakan *Total Assets Turnover*.

Weston dan Brigham, (1998), menyatakan *Total Assets Turnover* merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, maka penjualan harus ditingkatkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nuryana (2013), yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh terhadap Return Saham. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan uraian di atas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis₃ : Aktivitas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan non keuangan.

2.5 Return Saham dan Peringkat Obligasi

Dalam pasar modal, ada beberapa jenis investasi, dua di antaranya adalah investasi saham dan investasi obligasi. Dalam penelitian ini, penulis mengangkat peringkat obligasi (*bond rating*) sebagai *variable independent* untuk melihat pengaruhnya terhadap return saham yang merupakan *variable dependent* dalam penelitian ini.

Return dapat dikatakan sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000). Return realisasi (*realized return*) dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2008), *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return*

ekspektasi dapat dihitung berdasarkan beberapa cara, yaitu: berdasarkan nilai ekspektasi masa depan, berdasarkan nilai-nilai *return* historis, dan berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada.

Return pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya (Jogiyanto, 2000). *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi (Tandelilin, 2001). Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* adalah dividen.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat ditentukan oleh harga saham yang bersangkutan. Apabila harga saham sekarang lebih tinggi dari harga sebelumnya maka hal ini terjadi suatu 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. Pada penelitian ini return yang dihitung merupakan return harian yang diperoleh dari selisih antara harga penutupan dengan harga saham awal.

Bond rating atau Peringkat obligasi adalah salah satu indikator penting dalam mengenal kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. *Bond rating* mencoba mengukur peluang risiko kegagalan perusahaan atau emiten yang akan mengalami kondisi gagal memenuhi kewajibannya. Proses pemeringkatan dibagi

menjadi 2 jenis, yaitu *Corporate Rating* dan *Securities Rating* (Prasetio dan Astuti, 2003). *Corporate rating* adalah pemeringkatan yang dilakukan untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh. Sedangkan *Securities Rating* adalah pemeringkatan yang dilakukan terhadap suatu produk efek yang dikeluarkan oleh perusahaan, misalnya *bond rating*. Tujuan utama proses *rating* adalah memberikan informasi akurat mengenai kinerja keuangan, posisi bisnis industri perseroan yang menerbitkan surat utang (obligasi) dalam bentuk peringkat kepada calon investor (Rahardjo, 2003).

Peringkat obligasi ini biasanya diberikan oleh perusahaan peringkat. Di Indonesia ada dua perusahaan peringkat yang sudah di otorisasi oleh BAPEPAM yaitu PT Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO), dan ICRA (*Indonesia Credit Rating Agency*). Perusahaan peringkat yang mendominasi di Indonesia adalah PT Peringkat Efek Indonesia (PEFINDO) karena hasil peringkatnya sering diterbitkan ke publik.

Bagi sebagian investor, *bond rating* merupakan pengumuman yang ditunggu-tunggu. *Rating* obligasi yang diterima oleh suatu perusahaan tidak selamanya dapat bertahan. Hal ini akan memengaruhi reaksi pasar yang nantinya akan menyebabkan harga saham berubah. Poon dan Chan (2008) melakukan penelitian terhadap peringkat kredit yang hasilnya menunjukkan bahwa peringkat kredit dan *return* saham saling memengaruhi satu sama lain. Para pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan akan mengetahui kinerja perusahaan dengan cepat melalui pengumuman peringkat kredit tanpa melakukan perhitungan. Pengumuman ini merupakan *good news* bagi para pemegang saham sehingga mereka akan bereaksi terhadap pengumuman ini dan *return* sahamnya juga akan berfluktuasi (Kliger dan Sarig, 2000).

Menurut Rahardjo (2003), melakukan proses peringkat obligasi ada beberapa hal yang harus diperhatikan, yaitu :

1. Kinerja Industri

Mengenai aspek persaingan industri, prospek dan pangsa pasar, keterbatasan bahan baku, struktur industri, pengaruh kebijakan pemerintah dan kebijakan ekonomi lainnya.

2. Kinerja Keuangan

Meliputi aspek kualitas aset, rasio profitabilitas, pengelolaan aktiva dan pasiva, rasio kecukupan modal, tingkat pengelolaan hutang, dan rasio kecukupan pembayaran bunga.

3. Kinerja Non Keuangan

Mencakup aspek manajemen, reputasi perusahaan, serta perjanjian *indenture* (meliputi *sinking fund*, *debt test*, *divident test*, *merger*, dan *sale of asset*).

Menurut PEFINDO, metodologi pemeringkatan bagi korporasi atau non lembaga keuangan secara umum sebagai berikut :

1. Risiko industri (*Industry Risks*)
2. Risiko bisnis (*Business Risks*) dan risiko keuangan (*Financial Risks*)
3. Metodologi dukungan induk perusahaan
4. Metodologi pemeringkatan atas entitas milik pemerintah dan lembaga terkait pemerintah.

Fungsi pemeringkatan hutang menurut Foster yang dikutip Prasetio dan Astuti (2003) yaitu :

1. sebagai sumber informasi superior terhadap kemampuan perusahaan atau pemerintah untuk membayar hutang dan bunga pinjaman

2. sumber informasi kredit berbiaya rendah antar perusahaan dan pemerintah
3. sumber verifikasi keuangan tambahan dan representasi manajemen lainnya
4. untuk memonitor tindakan manajemen perusahaan
5. untuk memfasilitasi kebijakan publik yang membatasi investasi spekulatif oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi dan dana pensiun.

Sedangkan manfaat umum dari proses pemerinkatan adalah (Rahardjo 2003) :

1. Sistem informasi keterbukaan pasar yang transparan menyangkut berbagai produk obligasi akan menciptakan pasar obligasi yang sehat dan transparan.
2. Efisiensi biaya. Hasil rating yang bagus biasanya memberikan keuntungan, yaitu menghindari kewajiban persyaratan keuangan yang biasanya memberatkan perusahaan seperti penyediaan jaminan asset.
3. Menentukan besarnya kupon, semakin bagus rating cenderung semakin rendah nilai kupon tersebut begitu pula sebaliknya.
4. Memberikan informasi yang obyektif dan independen menyangkut kemampuan pembayaran utang, tingkat risiko investasi yang mungkin timbul, serta jenis dan tingkatan utang tersebut.
5. Mampu menggambarkan kondisi pasar obligasi dan kondisi ekonomi pada umumnya.

Manfaat *rating* bagi investor menurut rahardjo (2003) adalah:

1. Informasi risiko investasi. Tujuan utama investasi adalah untuk meminimalkan risiko serta mendapat keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, dengan adanya “peringkat obligasi” diharapkan informasi mengenai risiko dapat

diketahui.

2. Rekomendasi investasi. Investor akan dengan mudah mengambil keputusan investasi berdasarkan peringkat kinerja emiten tersebut. Dengan demikian investor dapat melakukan strategi investasi akan membeli atau menjual sesuai perencanaannya.
3. Perbandingan. Hasil *rating* akan dijadikan patokan dalam membandingkan obligasi yang satu dengan yang lain serta membandingkan yang lain seperti suku bunga serta metode penjaminannya.

Penelitian yang menguji tentang pengaruh *bond rating* terhadap harga saham dan return saham pernah dilakukan oleh Hand, Holthausen and Lewitch (1986). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa penurunan peringkat hutang merupakan informasi yang buruk bagi *shareholder* dan *bondholder*, tetapi peningkatan peringkat hutang hanya memberikan informasi yang rendah bagi harga saham dan return saham. Sedangkan dalam penelitian Prasetio dan Astuti (2003) menyatakan bahwa pengumuman *bond rating* tidak membawa kandungan informasi bagi investor pada saat itu sehingga tidak bereaksi secara signifikan terhadap harga saham dan return saham.

Berdasarkan analisis dan penelitian diatas, maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₄ : *Bond rating* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan non keuangan.