
Pemeringkatan obligasi industri perbankan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kinerja keuangan bank

JBB
6, 2

281

Rohyawati Sholihin Arpadika¹, Lutfi²

^{1,2} STIE Perbanas Surabaya, Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

Received 6 September 2016
Revised 20 October 2016
Accepted 28 November 2016

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyse the influence of financial performance toward bond rating of banking industry in the Indonesia Stock Exchange. The financial performance variables examined in this study include liquidity, profitability, capitalization, and asset quality. The Sample was selected using purposive sampling method. Populations of this research were taken from the banks, listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. The total population was 42 banks and only 10 of them meet the criteria. The data were analyzed using multiple regression analysis to test the hypothesis. The results of the research show that profitability has a positive influence to the bond rating, while liquidity, capitalization, and asset quality has a negative influence to the bond rating. This study imply that banks need to improve their profitabilities while maintaining their liquidity risk, capital level and asset quality in order to enhance their bond ratings.

JEL Classification:
G24

DOI:
10.14414/jbb.v6i2.995

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap peringkat obligasi industri perbankan di Bursa Efek Indonesia. Variabel kinerja keuangan yang diteliti dalam penelitian ini meliputi likuiditas, profitabilitas, kapitalisasi, dan kualitas aset. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling. Populasi penelitian ini diambil dari bank-bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Jumlah penduduknya adalah 42 bank dan hanya 10 di antaranya memenuhi kriteria. Data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi, sedangkan likuiditas, kapitalisasi, dan kualitas aset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Studi ini menyiratkan bahwa bank perlu meningkatkan profitabilitas mereka sambil mempertahankan risiko likuidasi, tingkat modal dan kualitas aset mereka untuk meningkatkan peringkat obligasi mereka.

Keywords:

Bond Rating, Financial Performance, Liquidity, Profitability, Capitalization, and Asset Quality.

**Journal of
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

Volume 6 Number 2
November 2016 – April
2017

pp. 281– 300

© STIE Perbanas Press
2016

1. PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu kegiatan untuk menanamkan dana pada sekuritas baik saham maupun obligasi. Melakukan investasi obligasi berarti investor melakukan investasi berupa surat utang. Obligasi merupakan surat utang yang dikeluarkan oleh emiten dimana emiten sebagai pihak yang berhutang. Investasi dalam obligasi memberikan investor manfaat yaitu mendapatkan pembayaran bunga secara periodik

dan *capital gain* dari kenaikan harga. Menurut Abdul Halim (2015: 9) obligasi merupakan sertifikat mengenai kontrak antara pemberi dana (investor) dengan yang diberi dana (emiten), dimana emiten membayar bunga obligasi secara periodik pada tanggal yang telah ditentukan dan membayar pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Bentuk dan wujud obligasi berupa selembar kertas yang berisi mengenai perjanjian pengembalian pokok utang dan bunga pokok serta ketentuan-ketentuan lain seperti identitas pemegang, pembatasan-pembatasan atas tindakan hukum yang dilakukan oleh penerbit.

Investor pada saat melakukan sebuah investasi tentunya mengharapkan *return* yang tinggi dan dengan *return* yang tinggi suatu investasi juga akan memiliki risiko yang tinggi pula. Investor harus mengamati risiko-risiko di dalam sebuah obligasi perusahaan. Risiko yang menjadi sorotan para investor adalah risiko wanprestasi pada perusahaan emiten untuk membayar bunga periodik dan pokok pinjaman di akhir periode. Oleh karena itu investor membutuhkan informasi berupa peringkat obligasi untuk mendapatkan gambaran mengenai risiko obligasi dan tingkat likuidasi dari perusahaan-perusahaan emiten obligasi.

Peringkat obligasi merupakan suatu pernyataan yang menggambarkan tentang keadaan baik buruknya kualitas dari perusahaan emiten. Peringkat merupakan gambaran untuk mengukur kegagalan emiten dalam melakukan kewajibannya. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada obligasi sebaiknya melihat terlebih dahulu mengenai peringkat obligasi perusahaan emiten. Peringkat obligasi terbagi menjadi dua kategori yaitu kategori *investment grade* dan *non investment grade*. Perusahaan yang masuk dalam kategori *investment grade* yaitu perusahaan yang memiliki peringkat obligasi AAA, AA, A, dan BBB, sedangkan perusahaan yang masuk dalam kategori *non investment grade* yaitu perusahaan yang memiliki peringkat obligasi BB, B, CCC, D (Rusfika dan Wahidahwati 2015).

Kategori peringkat *investment grade* merupakan kategori peringkat yang baik dan investor disarankan untuk berinvestasi pada perusahaan yang masuk dalam kategori ini. Perusahaan yang memiliki obligasi pada kategori *investment grade* merupakan perusahaan yang mampu melunasi kewajibannya serta menunjukkan keefektifan dan efisiensi kinerja perusahaan (Ninik Amalia 2013). Melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki peringkat obligasi pada *investment grade* maka investor akan memperoleh pembayaran bunga periodik dan pokok pinjaman sesuai dengan kesepakatan dan terproteksi dari *default risk*. Obligasi perusahaan yang masuk ke dalam kategori peringkat obligasi *non investment grade* yaitu obligasi yang memiliki likuiditas yang buruk dan risiko gagal bayar emiten yang tinggi, sehingga investor tidak disarankan untuk berinvestasi pada perusahaan *non investment grade*.

Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek yang digunakan oleh lembaga pemeringkat sebagai alat untuk memeringkat obligasi pada suatu perusahaan (Tetty Widiyastuti, Djumahir, dan Nur Khusniyah 2014; Ziebart dan Reiter 1992; Chandy dan Duett 1990). Laporan keuangan merupakan faktor fundamental yang digunakan investor

dalam memperoleh informasi mengenai sejauh mana kinerja perusahaan mengenai proses operasionalnya. Dalam laporan keuangan dapat dilihat rasio-rasio yang memengaruhi peringkat obligasi. Rasio keuangan merupakan hal yang penting dalam melakukan evaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Perbankan merupakan lembaga yang menjadi penggerak perekonomian dan menjadi bagian dari pembiayaan perusahaan-perusahaan di berbagai sektor. Posisi kredit perbankan dalam 16 tahun terakhir yang dihitung dari tahun 2000 hingga tahun 2015 yang mengalami peningkatan di beberapa sektor ekonomi. Perkembangan dana perbankan yang diperoleh dari pihak ketiga selama 6 tahun terakhir mengalami peningkatan dihitung dari tahun 2010-2015. Selain itu penelitian ini ingin meneliti mengenai kualitas sumber dana bank dari pihak kedua berupa obligasi dalam membantu upaya menggerakkan perekonomian.

Perbankan harus mengetahui seberapa besar kualitas perusahaannya dan posisi peringkat obligasinya agar dapat menarik investor dan peran tersebut dapat terlaksana. Peningkatan obligasi industri perbankan dapat dilakukan dengan melihat kondisi kesehatan bank. Penilaian tingkat kesehatan bank dapat dilihat dari metode CAMELS yang digunakan. Metode CAMELS mencakup rasio kecukupan modal bank, rasio kualitas aset produktif, kualitas manajemen, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan sensitivitas untuk risiko pasar. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas bank, rasio profitabilitas, rasio permodalan, dan kualitas aset.

Menurut Veithzal Rivai dkk. (2013: 145), likuiditas merupakan gambaran mengenai kemampuan bank dalam menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas mencerminkan ketersediaan uang tunai yang cukup dan disertai dengan kemampuan meningkatkan jumlah dana untuk memenuhi kewajiban pembayaran kepada nasabah berupa penarikan dana serta permintaan kredit yang terjadi secara tidak terduga.

Pengukuran dapat diproksikan dengan *cash ratio*, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar dengan menggunakan aset likuid yang dimiliki bank. Bagi bank yang menerbitkan obligasi, sangat penting untuk memiliki likuiditas yang tinggi karena dengan memiliki likuiditas yang tinggi maka bank akan mampu membayar tingkat bunga periodik yang harus dibayarkan kepada investor. Akan tetapi bank juga harus memperhatikan mengenai ketersediaan dana yang dihipungnya. Jika bank memiliki likuiditas yang tinggi maka akan mengurangi perolehan laba. Jika perolehan laba berkurang, maka bank akan sulit untuk membayar tingkat bunga obligasi. Jika bank memiliki likuiditas yang tinggi maka bank memiliki tingkat likuiditas yang baik atau risiko likuiditasnya rendah, akan tetapi apabila bank memiliki likuiditas yang tinggi maka bank juga akan mengalami penurunan dalam perolehan laba. Jadi likuiditas bisa berpengaruh positif atau negatif terhadap peringkat obligasi, karena jika likuiditas tinggi maka perolehan peringkat obligasi bank akan naik dan jika likuiditas tinggi juga dapat menurunkan peringkat obligasi.

Ericsson dan Renault (2006) memberikan bukti bahwa semakin tidak likuid suatu perusahaan akan semakin tinggi risiko gagal bayar. Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas bank maka bank akan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dan sebaliknya semakin rendah tingkat likuiditas bank maka semakin rendah peringkat obligasi.

Veithzal Rivai dkk. (2013: 480) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan ukuran kemampuan bank dalam menghasilkan dan meningkatkan laba dan digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi bank. Profitabilitas adalah kemampuan bank untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasional dan penanaman modal. Bank yang memiliki laba tinggi akan mampu melunasi kewajibannya dengan menggunakan laba tersebut. Bank yang memiliki profitabilitas yang baik akan menarik investor khususnya investor obligasi untuk berinvestasi karena jika suatu saat bank dilikuidasi investor akan merasa terproteksi.

Pengukuran profitabilitas dapat diproksikan dengan *Return on Asset* untuk mengetahui seberapa besar efisiensi penggunaan aset bank dalam memperoleh laba. Jika profitabilitas bank baik maka peringkat obligasi juga akan baik dan sebaliknya jika profitabilitas bank buruk maka peringkat obligasi juga akan buruk. Novotna (2015), Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012), Poon, Firth, dan Fung (1999), serta Chandy dan Duett, (1990) memberikan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang berarti jika profitabilitas tinggi maka bank akan memperoleh peringkat obligasi yang tinggi dan sebaliknya jika profitabilitas rendah maka bank akan memperoleh peringkat obligasi yang rendah.

Permodalan merupakan cadangan dana yang digunakan saat bank mengalami kesulitan. Permodalan merupakan faktor penting dalam mengembangkan usaha. Selain itu permodalan juga digunakan untuk menangani kemungkinan terjadinya risiko kerugian. Menurut Julius R. Latumerissa (2014: 47) permodalan sangat penting untuk menjaga kepercayaan masyarakat terhadap kinerja bank sebagai lembaga intermediasi. Bank sebagai lembaga intermediasi memiliki risiko kebangkrutan. Risiko tersebut akan muncul jika terdapat penyaluran dana yang bermasalah. Penyaluran dana yang bermasalah akan menyebabkan kelancaran dana bank menjadi terhambat sehingga bank harus memiliki cadangan dana yang cukup untuk memenuhi pengembalian uang deposito yang menempatkan sejumlah uangnya di bank.

Selain itu dengan adanya permodalan bank yang tinggi, bank dapat memenuhi kewajibannya untuk membayar bunga dan pokok pinjaman obligasi sehingga terhindar dari risiko likuiditas jika suatu saat terjadi risiko tersebut. Disisi lain, bank juga akan mengalami penurunan pendapatan laba jika bank memiliki permodalan yang tinggi, karena dengan permodalan tinggi bank akan mengalami pe-

nurunan pendapatan laba yang disebabkan adanya modal yang menganggur dan tidak dimanfaatkan untuk kegiatan operasionalnya.

Pengukuran modal bank dapat diproksikan dengan *Capital Adequacy Ratio* untuk mengetahui kecukupan modal bank dalam mengcover aset yang mengandung risiko. Semakin tinggi kecukupan modal bank maka semakin baik kinerja bank, dan juga semakin tinggi kecukupan modal semakin rendah pendapatan laba serta semakin menurun kinerja bank. Sehingga permodalan bisa berpengaruh positif atau negatif terhadap peringkat obligasi. Jika permodalan bank tinggi maka peringkat obligasi naik karena kemampuan bank menyerap risiko baik. Namun pengaruh permodalan bisa juga menurunkan peringkat jika modal bank terlalu besar sehingga banyak dana yang menganggur. Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa permodalan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang berarti jika permodalan bank tinggi maka peringkat obligasi akan naik dan sebaliknya jika permodalan rendah maka bank akan memperoleh peringkat obligasi yang rendah.

Kualitas aset merupakan pengelolaan aset produktif yang dimiliki oleh bank agar dapat menghasilkan keuntungan. Menurut I Wayan Sudirman (2013: 115), aset produktif berupa penanaman dana seperti penyaluran kredit, penanaman dana bank, dan penempatan dana bank di bank lain. Selain memperoleh keuntungan dari pengelolaan aset, bank juga berpotensi mengalami kerugian yaitu dengan adanya risiko dana yang ditanamkan oleh bank tidak dapat kembali. Bank yang menerbitkan obligasi sangat penting untuk memiliki kualitas aset yang baik, karena dengan memiliki kualitas aset yang baik bank akan memperoleh pendapatan yang tinggi dan berpeluang mendapatkan risiko kerugian yang rendah. Kualitas aset yang baik ditandai dengan jumlah penanamandana bermasalah yang kecil.

Pengukuran dapat diproksikan dengan *Non Performing Loan* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan bank pada pihak ketiga. Sehingga kualitas aset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi jumlah penyaluran dana yang bermasalah semakin buruk peringkat obligasi bank, sebaliknya jika semakin rendah jumlah penyaluran dana maka semakin baik peringkat obligasi bank. Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa kualitas aset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi nilai kualitas aset maka semakin rendah peringkat obligasi, sebaliknya jika semakin rendah nilai kualitas aset maka semakin baik peringkat obligasi.

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan berupa rasio keuangan sebagai alat ukur untuk menganalisis seberapa besar pengaruh kinerja keuangan sebagai tolok ukur penentuan peringkat obligasi perbankan sebagai lembaga keuangan. Namun Nelly Thamida dan Hendro Lukman (2013) memberikan bukti bahwa permodalan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan pernyataan mengenai keadaan perusahaan emiten yang menunjukkan mengenai risiko untuk melakukan investasi obligasi perusahaan tersebut. Peringkat mengukur risiko kegagalan emiten atau peminjam mengalami kondisi tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan (Rusfika dan Wahidahwati 2015). Peringkat obligasi perusahaan memberikan petunjuk bagi investor tentang kualitas investasi obligasi yang mereka minati. Menurut Sunariyah (2011:214), rating obligasi dibagi menjadi dua jenis yaitu: (1) *Grade Bond*, yaitu obligasi yang masuk ke dalam peringkat yang layak untuk investasi (*Investment Grade*).

Peringkat yang termasuk ke dalam *investment grade* adalah peringkat AAA, AA dan A menurut *Standard & Poor's* atau peringkat Aaaa, Aa, dan A menurut *moody's*, (2) *Non-grade Bond* yaitu obligasi yang telah diperingkat tetapi tidak termasuk peringkat yang layak untuk investasi (*non-investment grade*). Peringkat yang masuk kategori ini adalah BBB, BB dan B menurut *Standard & Poor's* atau peringkat Bbbb, Bb, dan B menurut *moody's*. Menurut Sunariyah (2011: 216), manfaat dan kegunaan peringkat obligasi yaitu: (1) sebagai pertimbangan pihak lembaga keuangan untuk memberikan kredit kepada perusahaan.

Jika peringkat obligasi perusahaan tinggi, maka lembaga keuangan akan dengan mudah memberikan kredit kepada perusahaan karena akan mengalami risiko gagal bayar yang rendah, (2) sebagai dasar untuk menentukan tingkat bunga yang sesuai karena investor akan tertarik dengan obligasi dengan tingkat bunga yang rendah karena risiko gagal bayarnya kecil. Sedangkan investor akan meminta tingkat bunga yang tinggi untuk perusahaan yang memiliki peringkat obligasi non *investment grade* untuk mengompensasi risiko gagal bayar, (3) sebagai acuan pemegang obligasi untuk mempertimbangkan risiko gagal bayar perusahaan emiten.

Kinerja Keuangan Bank

Untuk mengetahui kondisi kesehatan bank, maka dapat dilihat dari laporan keuangan bank. kondisi kesehatan bank dapat dilihat dari metode CAMELS. Rasio keuangan yang dapat digunakan dari metode CAMELS adalah Likuiditas (*cash ratio*), profitabilitas (ROA), permodalan (CAR), dan kualitas aset (NPL).

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Veithzal Rivai dkk. (2013: 145), likuiditas merupakan kemampuan bank dalam menyediakan uang tunai untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Cash Ratio* yaitu untuk mengetahui kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dibayarkan dengan menggunakan aset likuid yang dimiliki bank.

Tingkat likuiditas yang tinggi diartikan bahwa tingkat persediaan aset likuid yang dimiliki bank cukup sehingga bank akan mampu me-

menuhi kewajiban-kewajibannya termasuk kewajiban membayar bunga obligasi dan investor akan tertarik untuk berinvestasi karena mempunyai risiko gagal bayar yang rendah. Bank yang memiliki likuiditas tinggi juga diartikan bahwa bank akan mengalami penurunan pendapatan laba, sedangkan laba sangat penting untuk bank yang menerbitkan obligasi karena laba dapat dimanfaatkan untuk pembayaran bunga obligasi.

Jadi jika likuiditas bank tinggi maka peringkat obligasi akan baik, akan tetapi jika likuiditas bank rendah maka peringkat obligasi juga akan buruk. Likuiditas yang tinggi juga dapat menurunkan peringkat obligasi maka jika likuiditas tinggi peringkat obligasi akan turun, sebaliknya jika likuiditas rendah maka bank memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat yang baik

Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas bank maka semakin tinggi peringkat obligasinya.

Hipotesis 1: Likuiditas (cash ratio) secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas digunakan untuk mengukur perolehan laba dan tingkat efisiensi usaha. Laba yang dihasilkan dapat didistribusikan untuk pembayaran kupon bunga dan pokok pinjaman atas surat utang yang diterbitkan, sehingga para pemegang surat utang merasa terjamin untuk mendapatkan pendapatan tetap secara berkala (Ninik Amalia 2013). Semakin tinggi tingkat profitabilitas bank maka semakin rendah risiko bank mengalami *default risk*. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Asset*, yaitu untuk mengetahui seberapa besar tingkat perolehan laba dari penggunaan asset yang dimiliki bank dalam kegiatan operasionalnya. Nilai *Return on Asset* yang tinggi mengindikasikan perolehan laba bank yang tinggi. Jadi, jika profitabilitas bank tinggi maka peringkat obligasi bank tersebut juga baik. Sebaliknya jika profitabilitas bank rendah maka perolehan peringkat obligasi juga rendah.

Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang berarti jika profitabilitas tinggi maka perolehan peringkat obligasi akan tinggi dan sebaliknya jika profitabilitas rendah maka perolehan peringkat obligasi juga akan rendah.

Hipotesis 2: Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Permodalan Terhadap Peringkat Obligasi

Permodalan merupakan cadangan dana bank yang digunakan pada saat bank mengalami kesulitan. Menurut Julius R. Latumaerissa (2014: 47) permodalan berfungsi sebagai sumber utama pembiayaan dan sebagai penyangga terhadap kemungkinan terjadinya kerugian. Permodalan dapat diukur dengan menggunakan *Capital Adequacy*

Ratio untuk mengetahui kecukupan modal bank dalam mengcover aset yang mengandung risiko. Jika permodalan bank besar maka kemungkinan terjadinya risiko akan berkurang sehingga investor yakin untuk berinvestasi karena bank akan terhindar dari risiko likuiditas sehingga bank dapat membayar bunga dan pokok pinjaman obligasi. Jika permodalan besar maka peringkat obligasi naik. Permodalan yang besar juga dapat mengakibatkan rendahnya perolehan peringkat obligasi. Adanya permodalan yang besar mengakibatkan banyaknya modal yang menganggur sehingga modal tersebut tidak dimanfaatkan untuk kegiatan operasional yang menghasilkan laba dimana laba tersebut dapat dimanfaatkan untuk pembayaran bunga dan pokok pinjaman obligasi. Sehingga jika permodalan besar, maka akan perolehan peringkat obligasi akan rendah, sebaliknya jika permodalan bank rendah, maka perolehan peringkat obligasi akan tinggi.

Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa permodalan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hal ini dapat diartikan bahwa jika permodalan besar maka bank akan mendapatkan peringkat obligasi yang baik. Sebaliknya, Nelly Thamida dan Hendro Lukman (2013) memberikan bukti bahwa permodalan berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Jika nilai permodalan besar maka bank akan mendapatkan peringkat obligasi yang rendah. Sebaliknya jika permodalan rendah akan peringkat obligasi yang didapatkan bank tinggi.

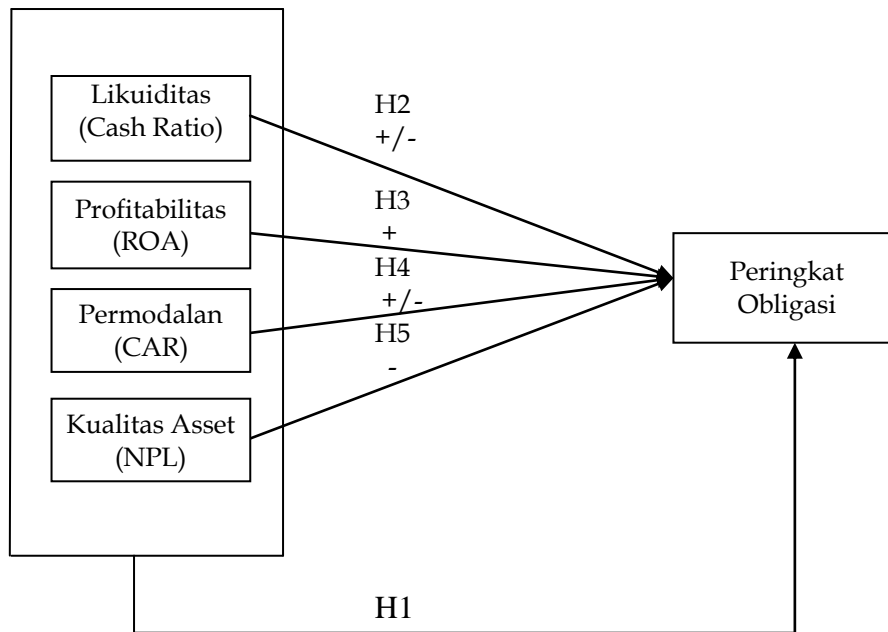
Hipotesis : Permodalan (CAR) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Kualitas Asset terhadap Peringkat Obligasi

Kualitas asset adalah kemampuan bank dalam mengelola aset produktif agar mendapat keuntungan. Pengelolaan aset produktif selain bank memperoleh keuntungan juga terdapat risiko kerugian.

Risiko kerugian yang dapat dialami bank yaitu dengan adanya penyaluran dana, penanaman dana, dan penempatan danayang bermasalah. Menurut Veitzhal Rivai dkk. (2013: 473), penilaian kualitas asset merupakan penilaian terhadap asset yang dimiliki bank dan kecukupan manajemen kredit. Kualitas asset dapat diukur dengan *Non Performing Loan* yang digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan bank pada pihak ketiga. Kualitas asset yang baik ditandai dengan adanya jumlah penanaman dana bermasalah yang rendah, yang berarti bahwa nilai dari *Non Performing Loan* rendah. Jika bank memiliki jumlah penanaman dana bermasalah yang rendah, maka semakin besar keuntungan yang didapat bank. Sebaliknya semakin tinggi jumlah penyaluran dana bermasalah, semakin rendah keuntungan yang didapatkan sehingga peluang mengalami risiko gagal bayar tinggi. Sehingga kualitas asset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi.

Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) memberikan bukti bahwa kualitas asset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi kualitas asset maka semakin rendah peringkat obligasi. Sebalik-



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

nya, semakin rendah kualitas asset maka semakin baik perolehan peringkat obligasi.

Hipotesis 4 : Kualitas asset (NPL) secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat digambarkan rerangka pemikiran seperti pada Gambar 1.

3. METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah teknik menentukan sampel dengan cara pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015, (2) Bank yang menerbitkan obligasi pada tahun 2011-2015, (3) Obligasi bank yang diperingkat oleh PT. Pefindo tahun 2011-2015, (4) Memiliki laporan keuangan tahunan 2010-2014 secara lengkap.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 10 bank yang menjadi sampel dari 42 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data berupa dokumentasi perusahaan yang diserahkan ke Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan berupa laporan keuangan. Sumber data yang digunakan diperoleh dari situs BEI di www.idx.co.id berupa laporan

Tabel 1
Kategori Peringkat Obligasi

Peringkat Obligasi	Skala
AAA	8
AAA-	7,667
AA+	7,333
AA	7
AA-	6,667
A+	6,333
A	6
A-	5,667
BBB+	5,333
BBB	5
BBB-	4,667
BB+	4,333
BB	4
BB-	3,667
B+	3,333
B	3
B-	2,667
CCC+	2,333
CCC	2
CCC-	1,667
D+	1,333
D	1

keuangan industri perbankan yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT. Pefindo tahun 2011-2015, serta www.pefindo.com untuk mengetahui industri perbankan yang diperingkat oleh PT. Pefindo untuk sekuritas obligasinya.

Data keuangan berupa profitabilitas (ROA), permodalan (CAR), dan kualitas asset (NPL) diperoleh dari rasio keuangan publikasi masing-masing bank, sedangkan *cash ratio* dihitung berdasarkan rasio keuangan dari laporan keuangan bank.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen berupa peringkat obligasi serta variabel independen berupa likuiditas (*cash ratio*), profitabilitas (ROA), permodalan (CAR), dan kualitas asset (NPL).

Definisi Operasional Variabel

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan simbol yang digunakan untuk menunjukkan tingkat risiko dan keuntungan dari sebuah obligasi. Peringkat obligasi dibagi dua kategori yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. *Investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat AAA

sampai BBB, sedangkan *non-investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat BB sampai D.

Peringkat obligasi dikonversikan ke dalam skala ordinal dengan kode 1 sampai 8 sebagaimana Tabel 1. Penentuan skor didasarkan pada jarak masing-masing posisi peringkat. Jarak antara peringkat yang satu dengan yang lain secara berurutan adalah satu skala. Akan tetapi di dalam jarak tersebut terdapat dua skala di dalamnya. Jadi di dalam satu jarak peringkat terdapat tiga skala yang masing-masing skala dalam satu jarak bernilai 0,3333. Penentuan skor untuk outlook + ditambah dengan 0,3333 dari posisi skala peringkat stabil sedangkan untuk outlook - dikurangkan dengan 0,3333 dari posisi skala peringkat stabil atau ditambahkan dengan 0,6666 (0,3333 + 0,3333) dari posisi skala sebelumnya.

JBB
6, 2

291

Likuiditas (*Cash Ratio*)

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Cash Ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah asset likuid yang digunakan untuk memenuhi kewajiban bank yang harus segera dipenuhi. *Cash Ratio* dapat diukur dengan formulasi:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aktiva Likuid}}{\text{Pasiva Likuid}} \times 100\% \quad (1)$$

Profitabilitas (*Return On Asset*)

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan dan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan asset dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* dapat diukur dengan formulasi:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 10 \quad (2)$$

Permodalan (*Capital Adequacy Ratio*)

Capital Adequacy Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar bank dapat mengcover kerugian yang ditimbulkan dari aktivitas yang dilakukan. *Capital Adequacy Ratio* dapat diukur dengan formulasi:

$$\text{CAR} = \frac{\text{Modal Inti} + \text{Modal Pelengkap}}{\text{ATMR}} \times 100\% \quad (3)$$

Kualitas Asset (*Non Performing Loan*)

Kualitas asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam mengelola aset produktif agar mendapatkan keuntungan. Kualitas asset dalam penelitian ini diproksikan dengan *Non Performing Loan*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah kredit bermasalah pada suatu bank. *Non Performing Loan* dapat diukur dengan formulasi:

$$\text{NPL} = \frac{\text{Jumlah Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\% \quad (4)$$

Alat Analisis

Untuk menguji adanya hubungan antara likuiditas (*cash ratio*), profitabilitas (ROA), permodalan (CAR), dan kualitas asset (NPL) terhadap peringkat obligasi perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 digunakan model regresi linier berganda. Untuk mengetahui hubungan variabel independen terhadap variabel dependen, maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e. \tag{5}$$

Keterangan:

Y = Peringkat Obligasi

X1 = Likuiditas (*Cash Ratio*)

X2 = Profitabilitas (ROA)

X3 = Permodalan (CAR)

X4 = Kualitas Asset (NPL)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

e = error.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ditunjukkan dengan Tabel 2 yang menunjukkan nilai rata-rata peringkat obligasi perbankan sebesar 7,533. Peringkat obligasi tertinggi dicapai oleh beberapa bank yaitu PT. Bank CIMB Niaga, Tbk, PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk serta PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk yang memperoleh peringkat obligasi AAA selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2011-2015. Selain itu peringkat obligasi tertinggi juga dicapai oleh PT. Bank OCBC NISP, Tbk pada tahun 2012-2015, PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk pada tahun 2013-2015, serta PT. Bank Danamon, Tbk dan PT. Bank Permata, Tbk pada tahun 2014-2015. Hal ini berarti bahwa PT. Bank CIMB Niaga, Tbk, PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk, PT. Bank OCBC NISP, Tbk, PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk, PT. Bank Danamon, Tbk, dan PT. Bank Permata, Tbk memiliki risiko gagal bayar rendah. Peringkat obligasi terendah diraih oleh PT. Bank Jabar Banten, Tbk pada tahun 2011-2015 yang memperoleh peringkat AA-, yang berarti bahwa PT. Bank Jabar Banten, Tbk memiliki risiko gagal bayar tinggi dibandingkan dengan bank-bank lain.

Cash ratio merupakan informasi yang digunakan untuk mengetahui kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dibayarkan dengan menggunakan alat likuid yang dimiliki oleh bank. Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata untuk *cash ratio* industri perbankan sebesar 15,3%. *Cash ratio* tertinggi dimiliki PT. Bank Jabar Banten, Tbk pada tahun 2011 sebesar 148,3%, yang berarti bahwa PT. Bank Jabar Banten, Tbk menempatkan banyak dana mereka pada kas, giro BI, dan giro pada bank lain sehingga bank memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Hal ini juga bisa berarti bahwa dengan adanya likuiditas yang tinggi, maka keuntungan yang akan di dapatkan bank rendah. *Cash ratio* terendah dimiliki oleh PT. Bank OCBC NISP, Tbk pada tahun 2010 sebesar 9%, yang berarti PT. Bank OCBC NISP, Tbk memiliki jumlah dana yang kurang untuk me-

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
Peringkat	50	6,667	8,000	7,533	0,517
CR	50	0,090	1,483	0,153	0,194
ROA	50	0,007	0,052	0,025	0,011
CAR	50	0,118	0,229	0,159	0,021
NPL	50	0,007	0,044	0,024	0,009

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,394
	Absolute	0,093
Most Extreme Differences	Positive	0,063
	Negative	-0,093
Kolmogorov-Smirnov Z		0,657
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,782

menuhi kewajiban yang segera jatuh tempo.

Return on Asset adalah informasi yang digunakan untuk mengetahui tingkat perolehan laba dan efisiensi usaha. Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata untuk ROA perbankan sebesar 2,5% yang berarti industri perbankan dapat menghasilkan laba yang diperoleh dari pemanfaatan total asetnya sebesar 2,5%. Nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) sebesar 5,2%, artinya PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) mampu memanfaatkan seluruh asetnya dalam kegiatan operasionalnya dengan optimal. Nilai ROA terendah dimiliki oleh PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk sebesar 0,7%, yang artinya PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk belum mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya dengan optimal.

Capital adequacy ratio adalah informasi yang digunakan untuk mengetahui tingkat penyediaan modal yang dimiliki oleh bank untuk mengantisipasi adanya risiko kerugian. Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata CAR sebesar 15,9% yang berarti perbankan dapat menyediakan kecukupan modalnya minimumnya sebesar 15,9%. Besarnya nilai CAR minimum yang wajib dimiliki oleh bank yang sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia adalah sebesar 8%. Nilai CAR tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Jabar Banten, Tbk sebesar 22,9% yang berarti bahwa PT. Bank Jabar Banten, Tbk mampu menyediakan cadangan modal yang sangat besar untuk mengcover risiko yang kemungkinan terjadi karena memiliki nilai CAR yang sangat besar. Namun, dengan CAR yang besar bank akan memiliki banyak dana yang menganggur. Nilai CAR terendah dimiliki oleh PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk sebesar 11,8%, yang berarti PT. Bank Internasional Indonesia, Tbk memiliki cadangan modal

yang cukup dalam mengcover kemungkinan risiko yang terjadi dibandingkan bank-bank lain.

Non Performing Loan adalah kemampuan bank dalam mengelola aset produktif berupa kredit bermasalah yang disalurkan kepada pihak ketiga. Menurut Peraturan Bank Indonesia, bank diwajibkan memiliki nilai NPL maksimal sebesar 5%. Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata dari NPL sebesar 2,4% yang berarti bank memiliki kredit bermasalah terhadap total kreditnya sebesar 2,4%. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata bank yang menjadi sampel terpilih memiliki nilai NPL yang baik. Nilai NPL tertinggi dimiliki oleh PT. Bank Pan Indonesia, Tbk sebesar 4,4% yang berarti bahwa PT. Bank Pan Indonesia, Tbk memiliki kredit bermasalah yang besar daripada bank-bank lain. Nilai NPL yang dimiliki oleh PT. Bank Pan Indonesia, Tbk mengindikasikan bahwa kualitas NPL bank tersebut kurang baik karena hampir mencapai nilai maksimal 5 % dari ketentuan PBI. Nilai NPL terendah dimiliki oleh PT. Bank OCBC NISP, Tbk sebesar 0,7% yang artinya PT. Bank OCBC NISP, Tbk memiliki kredit bermasalah yang sangat rendah karena dengan memiliki nilai NPL 0,7% PT. Bank OCBC NISP, Tbk hampir tidak memiliki kredit bermasalah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian terdistribusi dengan normal atau tidak yaitu dengan melihat nilai dari *Kolmogorov-Smirnov Z*. Sebuah data terdistribusi normal jika nilai dari *Kolmogorov-Smirnov Z* lebih besar dari 0,05, dan jika nilai dari *Kolmogorov-Smirnov* kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

Berdasarkan hasil output Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai dari *Kormogorov Smirnov Z* sebesar 0,657 dimana nilai lebih besar dari koefisiensi signifikan yaitu $0,657 > 0,05$ yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat dianalisis dengan mengamati nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*).Pengujian juga dapat dilihat dari tabel coefficient dengan melakukan anlisis terhadap nilai *Tolerance* dan VIF. Jika nilai

Tolerance kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi gejala multikolinearitas, sebaliknya jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 atau nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Pada Tabel 4, nilai *Tolerance* CR sebesar 0,934, ROA sebesar 0,933, CAR sebesar 0,912, dan NPL sebesar 0,948. Nilai *Tolerance* yang diperoleh masing-masing variabel dependen lebih besar dari 0,10 serta masing-masing nilai VIF untuk CR sebesar 1,071, ROA sebesar 1,702, CAR sebesar 1,097, dan NPL sebesar 1,055 dimana nilai VIF kurang dari 10. Dari pengamatan nilai *Tolerance* dan VIF dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolineraritas pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstd. Coef.		Std. Coef.	T	Sig.	Collinearity Stat.	
	B	Std.Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	9,206	0,495		18,599	0,000		
CR	-0,690	0,313	-0,259	-2,202	0,033	0,934	1,071
ROA	15,249	5,317	0,338	2,868	0,006	0,933	1,072
CAR	-8,531	2,934	-0,346	-2,907	0,006	0,912	1,097
NPL	-25,334	6,863	-0,432	-3,691	0,001	0,948	1,055

JBB
6, 2

295

Tabel 5
Hasil Uji Autokolinearitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,646	0,417	0,365	0,412	1,083

Uji Autokolinearitas

Uji autokorelasi digunakan untuk menganalisis mengenai ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dianalisis dengan mengamati nilai dari *Durbin-Watson*.

Pada Tabel 5, nilai DW sebesar 1,083 sedangkan diketahui nilai DU 1,721 dan DL 1,377. Pada penelitian ini, autokorelasi memiliki nilai DW lebih kecil dari nilai DU maupun DL. Akan tetapi nilai DW 1,083 lebih besar dari 0 dan kurang dari nilai DLnya yaitu sebesar 1,377 yang artinya tidak ada autokorelasi positif. Nilai DW 1,083 lebih besar dari nilai 4-DL yaitu 4-1,377 dan DW kurang dari 4 yang artinya tidak ada autokorelasi negatif. Hasil uji autokolinearitas pada penelitian ini tidak menunjukkan autokorelasi positif maupun negatif.

$0 < D < DL = 0 < 1,083 < 1,377$ tidak ada autokorelasi positif.

$4 - DL < D < 4 = 4 - 1,377 < 1,083 < 4$ tidak ada autokorelasi negative.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis adanya ketidak-samaan variance antara satu pengamatan ke pengamatan lain. Analisis dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi pada tabel coefficient. Jika nilai signifikansi variabel bebas lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, akan tetapi jika nilai signifikansi variabel bebas kurang dari 0,05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Pada Tabel 6, menunjukkan variabel independent memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian dan Pembahasan

Tabel 7 menyajikan hasil pengujian atas hipotesis penelitian. Secara keseluruhan hasil pengujian memperlihatkan bahwa semua hipotesis penelitian dapat diterima. Pembahasan secara detil untuk pengaruh

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstd. coefficients		Std. Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,011	0,031		0,358	0,722
CR	-0,016	0,019	-0,123	-0,839	0,406
ROA	-0,406	0,329	-0,180	-1,232	0,225
CAR	0,124	0,182	0,101	0,683	0,498
NPL	0,563	0,425	0,193	1,325	0,192

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	t tabel	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	9,206	18,599		0,000	
CR	-,690	-2,202	±1,960	0,033	H1 diterima
ROA	15,249	2,868	1,645	0,006	H1 diterima
CAR	-8,531	-2,907	±1,960	0,006	H1 diterima
NPL	-25,334	-3,691	-1,645	0,001	H1 diterima
R ²					0,417
Adjusted R ²					0,365
F hitung					8,055
F tabel					2,580
Sig. F					0,000

setiap variabel diuraikan pada bagian berikut.

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, sebagaimana Tabel 7, likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Likuiditas (*cash ratio*) yang berpengaruh negatif menandakan likuiditas yang tinggi menunjukkan banyaknya dana menganggur atau kurang produktif. Bank kurang memanfaatkan kesempatan untuk berinvestasi dalam bentuk kredit yang memiliki keuntungan yang besar.

Ketika bank memiliki terlalu banyak aset yang kurang produktif maka bank dapat memiliki tingkat pendapatan laba yang relatif rendah yang akan menyebabkan bank akan kesulitan memenuhi kewajiban-kewajiban yang segera jatuh tempo sehingga bank kemungkinan akan mengalami risiko gagal bayar. Hal ini selanjutnya akan menurunkan peringkat obligasi bank.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) yang memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi bank.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur

dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengaruh ROA yang positif signifikan menunjukkan bahwa penggunaan aset mampu memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan yang menunjukkan produktivitas dari seluruh aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menandakan bank akan mampu mengembalikan bunga dan pokok pinjaman obligasi yang akan berpengaruh pada baik positif pada predikat peringkat obligasi yang diterbitkan bank.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Berta Silva, Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) yang memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada bank. Apabila bank mempunyai profitabilitas yang tinggi maka bank akan memiliki peluang mendapatkan peringkat obligasi yang baik karena bank dipandang lebih mampu untuk memenuhi semua kewajibannya sehingga risiko gagal bayar semakin rendah dan peringkat obligasi bank meningkat.

Pengaruh Permodalan Terhadap Peringkat Obligasi

Tabel 7 memperlihatkan bahwa permodalan yang diukur dengan CAR berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. CAR yang besar akan memudahkan bank dalam mengcover risiko kerugian akan tetapi dengan adanya CAR yang besar bank akan memiliki banyak dana yang menganggur yang tidak dimanfaatkan dalam kegiatan operasional yang dapat menghasilkan laba sehingga akan menurunkan perolehan laba yang akan berakibat pada rendahnya kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban kepada investor untuk membayar bunga dan pokok pinjaman obligasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nelly Thamida dan Hendro Lukman (2013) yang memberikan hasil bahwa permodalan atau kapitalisasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) yang memberikan hasil bahwa permodalan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada bank di Indonesia.

Pengaruh Kualitas Asset terhadap Peringkat Obligasi

Hasil pengujian pada Tabel 7 memperlihatkan bahwa kualitas asset yang diukur dengan NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Hal berarti bahwa semakin tinggi aset yang bermasalah pada bank maka risiko gagal bayarnya tinggi dan hal ini bisa menurunkan laba bank.

NPL yang berpengaruh negatif signifikan berarti ketika NPL tinggi maka bank akan kesulitan mendapatkan arus kas dari kredit yang disalurkan, sehingga mengurangi kemampuan bank dalam membayar pokok dan bunga obligasi kepada investor. Dengan kata lain, bila bank mampu dalam mengelola kredit bermasalah maka bank akan dapat memenuhi kewajiban pada kreditur untuk membayar bunga dan po-

kok obligasi dari perolehan laba penyaluran kredit. Sebaliknya, bank yang memiliki NPL rendah memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat obligasi yang baik karena ditinjau dari segi keuntungan dan risiko gagal bayarnya yang rendah pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) serta Poon, Firth, dan Fung (1999) yang memberikan bukti bahwa kualitas aset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada bank.

Secara keseluruhan, variabel likuiditas, profitabilitas, permodalan, dan kualitas aset berpengaruh secara simultan terhadap peringkat obligasi bank di Indonesia. Kemampuan keempat variabel bebas ini dalam menjelaskan variasi peringkat obligasi bank sekitar 41,7 persen. Hal ini memiliki arti bahwa masih terdapat beberapa variabel, baik variabel spesifik bank maupun makroekonomi, yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi bank

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, permodalan yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, dan kualitas aset yang diukur dengan *Non Performing Loan (NPL)* secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Secara parsial, variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, variabel permodalan yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio (CAR)* berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan variabel kualitas aset yang diukur dengan *Non Performing Loan (NPL)* negatif signifikan terhadap peringkat obligasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu :

- (1) periode penelitian yang pendek berpengaruh pada sampel penelitian yang hanya memperoleh data peringkat *investment grade* saja,
- (2) hanya menggunakan variabel keuangan saja dalam memprediksi penentuan peringkat obligasi dengan nilai R^2 sebesar 41.7% sedangkan sisanya sebesar 58.3% dipengaruhi oleh variabel lain seperti faktor non keuangan.

Terdapat beberapa implikasi saran dari hasil penelitian ini. Bank perlu untuk meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan kualitas aset atau menurunkan kredit bermalmasalah guna mendapatkan peringkat obligasi lebih baik. Bank juga perlu mengelola aset dan modalnya agar tidak terlalu banyak yang menganggur dan kurang produktif karena pada akhirnya dapat menurunkan peringkat obligasi bank.

Investor yang menanamkan dananya pada obligasi bank perlu betul mencermati kualitas aset bank yang diukur dengan NPL karena semakin tinggi NPL maka semakin besar kemungkinan gagal bayar obligasi yang diterbitkan bank. Ketika NPL tinggi maka bank akan kesulitan mendapatkan arus kas dari kredit yang disalurkan, sehingga

mengurangi kemampuan bank dalam membayar pokok dan bunga obligasi kepada investor.

JBB
6, 2

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim, 2015, *Analisis Investasi di Asset Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Chandy, PR, Duett, EH 1990, 'Commercial Paper Rating Models', *Quantitative Journal of Business and Economics*, Vol. 29, No. 4, hal. 79-101.
- Ericsson, J dan Renault, O 2006, 'Liquidity and credit risk', *The Journal of Finance*, Vol. 61, No. 5, hal. 2219-2250.
- I Wayan Sudirman, 2013, *Manajemen Perbankan*, Edisi 1, Kencana Prenada Media Group.
- Julius R Latumaerissa, 2014, *Manajemen Bank Umum*, Surabaya: Mitra Wacana Media.
- Nelly Thamida dan Hendro Lukman, 2013, 'Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012', *Jurnal Akuntansi*, Vol 17, hal. 198-211.
- Ninik Amalia, 2013, 'Pemeriksaan Obligasi PT. Pefindo: Berdasarkan Informasi Keuangan', *Accounting Analysis Journal*, Vol. 2, No. 2, hal. 139-147.
- Novotna, M 2015, 'The Effect of Industry and corporate characteristics on bond rating', *Journal of Applied Economic Science*, Vol. 10, No. 2, hal. 223 - 233.
- Poon, WP, Firth, M dan Fung, HG 1999, 'A Multivariate Analysis of The Determinants of Moody's Bank Financial Strength Ratings', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 9 (3), 267-283.
- Rusfika dan Wahidahwati, 2015, 'Kemampuan Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Bond Rating', *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 4, hal. 1-17.
- Sunariyah, 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi keenam, Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Tetty Widiyastuti, Djumahir dan Nur Khusniyah, 2014, 'Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)', *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 12, No. 2, hal. 269-278.
- Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo dan Deddy Marciano, 2012, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Terhadap Rating Obligasi Bank di Indonesia', *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol. 5, No. 3, hal. 167-179.
- Veithzal Rivai, Sofyan Basir, Sarwono Sudarto dan Arifiandy Permata Veithzal, 2013, *Commercial Bank Management Manajemen Perbankan Teori dan Praktik*, Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Ziebart, DA dan Reiter, SA 1992, 'Bond Ratings, Bond Yields and Financial Information', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, No. 1, hal. 252-282.

**Pemeringkatan
obligasi**

Koresponden Penulis

Rohyawati Sholihin Arpadika dapat dikontak pada e-mail:
rohyawatish@gmail.com.

Lutfi dapat dikontak pada e-mail: lutfi@perbanas.ac.id.