

**PEMERINGKATAN OBLIGASI INDUSTRI PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA BERDASARKAN
KINERJA KEUANGAN BANK**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ROHYAWATI SHOLIHIN ARPADIKA

NIM : 2013210201

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

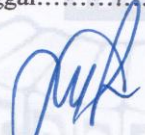
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rohyawati Sholihin Arpadika
Tempat, Tanggal Lahir : Pacitan, 18 Agustus 1994
N.I.M : 2013210201
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pemeringkatan Obligasi Industri Perbankan di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan Kinerja Keuangan Bank

Disetujui dan Diterima Baik Oleh:

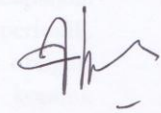
Dosen Pembimbing

Tanggal: 5 April 2017


(Dr. Lutfi, S.E., M.Fin.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal: 5 April 2017


(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)

**PEMERINGKATAN OBLIGASI INDUSTRI PERBANKAN
DI BURSA EFEK INDONESIA BERDASARKAN
KINERJA KEUANGAN BANK**

Rohyawati Sholihin Arpadika
STIE Perbanas Surabaya
Email: rsarpadika@gmail.com

Lutfi
STIE Perbanas Surabaya
Email: lutfi@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study is to know the influence of financial performance to determine bond rating of banking industry in the Indonesia Stock Exchange and has rated bond in PT. Pefindo. Sample were selected with purposive sampling method. Population in this research are banks which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015. Total population are 42 banks and selected 10 banks as samples in this research. Analysis technique in this research is multiple regression analysis. The result of the research is: 1) profitability has a positive influence to the bond rating, 2) liquidity, capitalization, and asset quality has a negative influence to the bond rating.

Keywords: Bond Rating, Liquidity, profitability, capitalization, and asset quality

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. 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 selebar 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. 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 terhitung 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 terhitung 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. Pemeringkatan 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 aktiva produktif, kualitas manajemen, rasio rentabilitas, rasio likuiditas, dan sensitivitas untuk risiko pasar. Pada penelitian ini akan digunakan rasio

likuiditas bank, rasio rentabilitas, rasio permodalan, dan kualitas aktiva.

Menurut Veithzal Rivai, *et.al* (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 dihimpunnya. 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, 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. Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) 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 perolehan peringkat obligasi.

Menurut Veithzal Rivai, *et.al* (2013:480), rentabilitas merupakan ukuran kemampuan bank dalam menghasilkan dan meningkatkan laba dan digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi bank. Rentabilitas 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 rentabilitas yang baik akan menarik investor khususnya investor obligasi untuk berinvestasi karena jika suatu saat bank dilikuidasi investor akan merasa terproteksi. Pengukuran rentabilitas dapat diproksikan dengan *Return On Asset* untuk mengetahui seberapa besar efisiensi penggunaan aset bank dalam memperoleh laba. Jika rentabilitas bank baik maka peringkat obligasi juga akan baik dan sebaliknya jika rentabilitas bank buruk maka peringkat obligasi juga akan buruk. Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) 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 deposan 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 penurunan 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 aktiva 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, di samping itu apabila permodalan tinggi maka juga dapat menurunkan peringkat obligasi. Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) 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 asset merupakan pengelolaan aktiva produktif yang dimiliki oleh bank agar dapat menghasilkan keuntungan. Menurut I Wayan Sudirman (2013:115), aktiva produktif berupa

penanaman dana seperti penyaluran kredit, penanaman dana bank, dan penempatan dana bank di bank lain. Selain memperoleh keuntungan dari pengelolaan aktiva, 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 penanaman dana 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 asset 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. Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) memberikan bukti bahwa kualitas asset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi nilai kualitas asset maka semakin rendah peringkat obligasi, sebaliknya jika semakin rendah nilai kualitas asset maka semakin baik peringkat obligasi.

Dalam menunjang perannya sebagai perantara keuangan, 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.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Obligasi

Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin (2011:12), obligasi

merupakan surat berharga mengenai perjanjian peminjaman sejumlah dana oleh penerbit obligasi kepada masyarakat (investor) dimana penerbit obligasi berkewajiban melunasi pokok utang beserta bunga secara berkala pada waktu yang telah ditentukan kepada investor. Obligasi merupakan surat pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh lembaga pemerintah atau perusahaan sebagai pihak yang berhutang (Rusfika dan Wahidahwati: 2015). Menurut Abdul Halim (2015:9) obligasi merupakan surat berharga mengenai kontrak antara pihak pemberi dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Obligasi berbentuk selembar kertas yang berisi mengenai perjanjian pengembalian pokok pinjaman, bunga pokok, ketentuan-ketentuan lain seperti identitas pemegang, serta pembatasan-pembatasan atas tindakan hukum yang dilakukan oleh penerbit.

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 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 permodalan, kualitas asset, rentabilitas, dan likuiditas.

Hipotesis 1:

Likuiditas (*cash ratio*), rentabilitas (ROA), permodalan (CAR), dan kualitas asset (NPL) secara simultan berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Veithzal Rivai, *et.al* (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 memenuhi 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

Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) memberikan bukti bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi bank, yang berarti jika likuiditas tinggi maka peringkat obligasi bank akan tinggi. Sebaliknya jika likuiditas rendah maka perolehan peringkat obligasi akan rendah.

Hipotesis 2:

Likuiditas (*cash ratio*) secara parsial berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Rentabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Rentabilitas 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 rentabilitas bank maka semakin rendah risiko bank mengalami *default risk*. Rentabilitas dapat diukur dengan *Return On Asset*, yaitu untuk mengetahui seberapa besar tingkat perolehan laba dari penggunaan aset yang dimiliki bank dalam kegiatan operasionalnya. Nilai *Return On Asset* yang tinggi mengindikasikan perolehan laba bank yang tinggi. Jadi, jika rentabilitas bank tinggi maka peringkat obligasi bank tersebut juga baik. Sebaliknya jika rentabilitas bank rendah maka perolehan peringkat obligasi juga rendah.

Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) memberikan bukti bahwa profitabilitas/rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi yang berarti jika rentabilitas tinggi maka perolehan peringkat obligasi akan tinggi dan sebaliknya jika rentabilitas rendah maka perolehan peringkat obligasi juga akan rendah.

Hipotesis 3:

Rentabilitas (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 aktiva 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.

Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) 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. Jika permodalan bank rendah maka bank akan mendapatkan peringkat obligasi yang rendah. Serta 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 4:

Permodalan (CAR) berpengaruh terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Kualitas Asset Terhadap Peringkat Obligasi

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

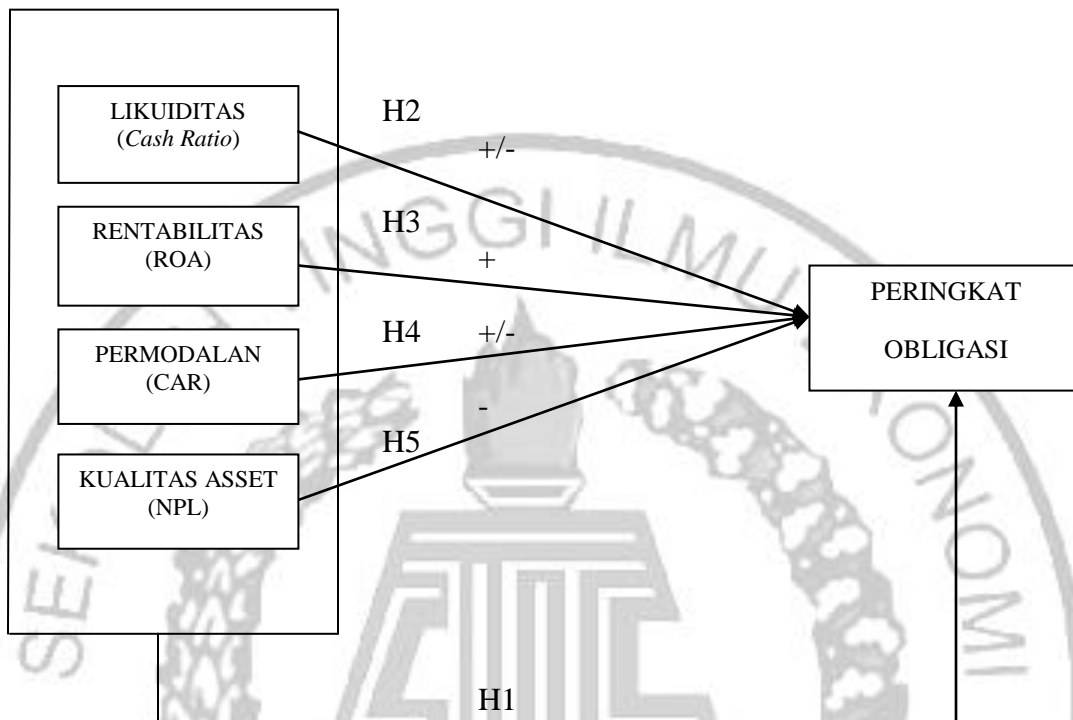
Risiko kerugian yang dapat dialami bank yaitu dengan adanya penyaluran dana, penanaman dana, dan penempatan dana yang bermasalah. Menurut Veitzhal Rivai *et.al* (2013:473), penilaian kualitas asset merupakan penilaian terhadap asset yang dimiliki bank dan kecukupan manajemen kredit. Kualitas asset dapat 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.

Theofillus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Deddy Marciano (2012) memberikan bukti bahwa kualitas asset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Semakin tinggi kualitas asset maka semakin rendah peringkat obligasi. Sebaliknya semakin rendah kualitas asset maka semakin baik perolehan peringkat obligasi.

Hipotesis 5:

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

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut



Gambar 1
KERANGKA PERMIKIRAN

METODE PENELITIAN

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 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.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mempelajari dan mengutip catatan-catatan yang diperoleh dari dokumen Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan. Data dari rentabilitas (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*), rentabilitas (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. Bank yang memiliki peringkat obligasi tinggi, maka semakin tinggi nilai konversi atau skala yang didapatkan.

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 0.333. Penentuan skor untuk outlook + ditambah dengan 0.333 dari posisi skala peringkat stabil sedangkan untuk outlook – dikurangkan dengan 0.333 dari posisi skala peringkat stabil atau ditambahkan dengan 0.666 (0.333 + 0.333) dari posisi skala sebelumnya.

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

Likuiditas (*Cash Ratio*)

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan

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:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Aktiva Likuid}}{\text{Pasiva Likuid}} \times 100\%$$

Rentabilitas (*Return On Asset*)

Rentabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan dan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha. Rentabilitas 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:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

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:

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

Kualitas Asset (*Non Performing Loan*)

Kualitas asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam mengelola aktiva 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:

$$\text{NPL} = \frac{\text{Jumlah Kredit Bermasalah}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Alat Analisis

Untuk menguji adanya hubungan antara likuiditas (*cash ratio*), rentabilitas (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:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan:

- Y = Peringkat Obligasi
- X1 = Likuiditas (*Cash Ratio*)
- X2 = Rentabilitas (ROA)
- X3 = Permodalan (CAR)
- X4 = Kualitas Asset (NPL)
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi
- e = error

Tabel 2

HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
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

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 memenuhi 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 assetnya 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 assetnya 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 asset 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 aktiva 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

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

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.

Kolmogorov-Smirnov Z lebih besar dari 0.05, dan jika nilai dari *Kolmogorov-Smirnov* kurang dari 0.05 maka data tidak terdistribusi normal.

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

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 analisis 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.

Tabel 4
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	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

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 1.072, 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 multikolinearitas pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

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*.

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

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 negatif

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menganalisis adanya ketidaksamaan 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

Tabel 6
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Model	Unstandardized coefficients		Standardized 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

Pada Tabel 6, menunjukkan variabel independent memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, yang

berarti bahwa data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

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	H0 ditolak
ROA	15.249	2.868	1.645	0.006	H0 ditolak
CAR	-8.531	-2.907	±1.960	0.006	H0 ditolak
NPL	-25.334	-3.691	-1.645	0.001	H0 ditolak
R ²	0.417				
Adjusted R ²	0.365				
F hitung	8.055				
F tabel	2.580				
Sig. F	0.000				

Pengaruh Likuiditas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* memiliki nilai koefisien $-.690$. artinya jika likuiditas (*Cash Ratio*) naik sebesar satu satuan, maka peringkat obligasi akan turun sebesar -0.690 dengan asumsi variabel lain konstan. Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai t hitung $< -t$ tabel yaitu $-2.202 < -1.960$ dengan nilai signifikansi sebesar 0.033 . sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi. Likuiditas (*cash ratio*) yang berpengaruh negatif menandakan bahwa bank kurang produktif dalam memperoleh laba yang diakibatkan karena bank tidak memanfaatkan kesempatan untuk berinvestasi dalam bentuk kredit yang memiliki keuntungan yang besar, sehingga dengan adanya bank memiliki *cash ratio* yang besar berarti bank akan mengalami tingkat pendapatan laba yang rendah yang akan menyebabkan bank akan kesulitan memenuhi kewajiban-kewajiban yang

segera jatuh tempo sehingga bank kemungkinan akan mengalami risiko gagal bayar dan akan mempengaruhi kualitas obligasi dan peluang bank dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik pun kecil.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) dimana penelitian memberikan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi bank di Indonesia. Jika likuiditas bank tinggi maka bank akan berpeluang memperoleh peringkat obligasi yang baik, sebaliknya jika likuiditas bank rendah maka peluang bank memperoleh peringkat obligasi yang baik pun kecil.

Pengaruh Rentabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa rentabilitas yang diukur dengan ROA memiliki nilai koefisien sebesar 15.249 , yang artinya naik sebesar satu satuan, maka peringkat obligasi akan naik sebesar 15.249 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai t hitung dari

rentabilitas (ROA) sebesar 2.868 lebih besar dari nilai t tabel yaitu sebesar 1.645 dengan nilai signifikansi 0.006, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti bahwa rentabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi. 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 baiknya predikat peringkat obligasi yang didapatkan. Semakin besar nilai ROA maka semakin baik tingkat efisiensi penggunaan aset bank.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Berta Silva, Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) yang memberikan hasil bahwa rentabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada bank di Indonesia. Apabila bank mempunyai rentabilitas yang tinggi maka bank akan memiliki peluang mendapatkan peringkat obligasi yang baik, sebaliknya jika bank memiliki tingkat rentabilitas yang rendah maka peluang bank dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik pun kecil.

Pengaruh Permodalan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien dari permodalan yang diukur dengan CAR sebesar -8.531, yang artinya naik sebesar satu satuan, maka peringkat obligasi akan turun sebesar -8.531 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai t hitung kurang dari -t tabel yaitu $-2.907 < -1.960$ dengan nilai signifikansi sebesar 0.006, yang berarti 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 yang memberikan hasil bahwa permodalan atau kapitalisasi berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila bank memiliki permodalan yang tinggi maka peluang bank dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik pun rendah, sebaliknya apabila bank memiliki permodalan yang rendah maka bank akan memperoleh peluang untuk mendapatkan peringkat obligasi yang baik. 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. Jika permodalan tinggi maka bank akan memiliki peluang dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik, sebaliknya apabila permodalan rendah maka peluang bank dalam mendapatkan peringkat obligasi yang baik juga rendah.

Pengaruh Kualitas Asset Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien sebesar -25.334, yang artinya naik sebesar satu satuan, maka peringkat obligasi akan turun sebesar -25.334 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai t hitung sebesar -3.691 kurang dari nilai t tabel sebesar -1.645 dan nilai signifikansi sebesar 0.001, artinya kualitas asset yang diukur dengan NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap

peringkat obligasi. Kualitas aset yang diukur dengan NPL bernilai negatif karena dengan NPL yang tinggi menandakan bahwa jumlah kredit bermasalah pada bank besar sehingga risiko gagal bayarnya tinggi dan bank akan memperoleh tingkat keuntungan yang rendah dan menunjukkan bahwa kualitas aset yang dimiliki bank buruk. Namun apabila bank memiliki NPL yang rendah, maka bank memiliki kualitas aset yang baik karena keuntungan yang didapatkan bank tinggi dan risiko gagal bayar rendah. NPL yang berpengaruh negatif signifikan berarti bank mampu dalam mengelola kredit bermasalah sehingga bank akan dapat memenuhi kewajiban pada investor untuk membayar bunga dan pokok obligasi dari perolehan laba penyaluran kredit. Bank yang memiliki NPL rendah memiliki peluang untuk mendapatkan peringkat obligasi yang baik karena ditinjau dari segi keuntungan dan risiko gagal bayarnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Theofilus Steven Susanto, Bertha Silva Sutejo, dan Dedy Marciano (2012) yang memberikan bukti bahwa kualitas aset berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi pada bank di Indonesia. Apabila bank memiliki kualitas aset yang tinggi maka peluang bank dalam memperoleh peringkat obligasi yang baik akan rendah, namun apabila bank memiliki tingkat kualitas aset yang rendah maka bank akan berpeluang untuk mendapatkan peringkat obligasi yang tinggi.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa (1) variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio*, rentabilitas 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, (2) variabel likuiditas yang diukur dengan

cash ratio secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, (3) variabel rentabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, (4) variabel permodalan yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio (CAR)* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, (5) variabel kualitas aset yang diukur dengan *Non Performing Loan (NPL)* secara parsial berpengaruh 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.

Sedangkan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu (1) menambah periode penelitian agar mendapatkan jumlah sampel yang lebih banyak serta memperoleh data peringkat *investment grade* dan *non-investment grade*, (2) menambahkan variabel non keuangan seperti reputasi auditor, jaminan obligasi, dan umur obligasi dalam menentukan peringkat obligasi. Apabila investor ingin berinvestasi obligasi pada industri perbankan, maka investor dianjurkan untuk berinvestasi pada bank yang memiliki tingkat rentabilitas dan kualitas aset yang baik serta likuiditas dan permodalan yang rendah agar risiko kegagalan rendah.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2015. *Analisis Investasi di Asset Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*.

- Edisi Ketiga. Jakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- I Wayan Sudirman. 2013. *Manajemen Perbankan*. Edisi 1. Kencana Prenada Media Group.
- Julius R. Latumaerissa,. 2014. *Manajemen Bank Umum*. Surabaya: Mitra Wacana Media.
- Mudrajat Kuncoro dan Suhardjono. 2012. *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- 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. Pp 198-211.
- Ninik Amalia. 2013. "Pemeringkatan Obligasi PT. Pefindo: Berdasarkan Informasi Keuangan". *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2. No. 2. Pp 139-147.
- Rusfika dan Wahidahwati. 2015. "Kemampuan Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi *Bond Rating*". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 4. No 4. Pp 1-17.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2010. *Research Methods for Business*. Fifth Edition. A John Wiley and Sons, Ltd. Publication.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keenam. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Tarmiden Sitorus. 2015. *Pasar Obligasi Indonesia Teori dan Praktik*. Edisi 1. Rajawali Pers.
- 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. Pp 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. Pp 167-179.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi 3. Salemba Empat.
- Veithzal Rivai, Sofyan Basir, Sarwono Sudarto, dan Arifiandy Permata Veithzal. 2013. *Commercial Bank Management Manajemen Perbankan Teori dan Praktik*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Zalmi Zubir. 2012. *Portofolio Obligasi*. Jakarta: Salemba Empat.

