

## BAB II

### TINJAUAN LITERATUR

#### 2.1 Faktor Eksternal Yang Mempengaruhi Transisi Rating

Menurut Nickell, et al., (2001), probabilitas transisi rating berubah sepanjang waktu menyesuaikan kondisi perekonomian. Sebagai contoh, volatilitas obligasi dengan rating *investment grade* meningkat saat siklus bisnis pada tahap 'troughs' dan sebaliknya pada tahap 'peaks'. Sedangkan Bangia, et al., (2000) menyatakan bahwa kondisi perekonomian merupakan salah satu *driver* utama risiko kredit sistematis terutama untuk kelas rating yang lebih rendah lebih sensitif terhadap faktor makro. Truck (2005) berpendapat bahwa oleh sebab kondisi perekonomian yang siklikal maka *credit spreads* dan migrasi tidak konstan.

Dalam penelitian ini, pemilihan faktor makro digunakan untuk 'menangkap' perubahan probabilitas transisi rating kredit PT. Bank BHS. Beberapa penelitian terdahulu menggunakan kolektibilitas menurut ketentuan Bank Indonesia sebagai acuan perpindahan rating, seperti Simanjuntak (2005) dan Winarni (2003). Simanjuntak (2005) menggunakan faktor makro, antara lain: tingkat suku bunga SBI, tingkat inflasi, Produk Domestik Bruto, nilai tukar rupiah terhadap USD, suku bunga pinjaman, dan IHSG; dalam meneliti pengaruhnya terhadap portfolio sektor perindustrian Kredit Menengah Komersial PT. Bank X. Hasilnya mengindikasikan bahwa seluruh faktor makro tersebut mempengaruhi secara signifikan probabilitas transisi rating tertentu. Faktor makro yang mempengaruhi perpindahan rating antara satu dan lainnya tidak sama. Namun tidak demikian dengan hasil penelitian Winarni (2003) yang menyimpulkan bahwa dari semua faktor makro yang diuji, antara lain tingkat suku bunga SBI, suku bunga pinjaman, tingkat inflasi, IHSG, nilai tukar rupiah terhadap USD, dan Produk Domestik Bruto; variabel yang mempengaruhi perpindahan rating hanya 3 (tiga) yaitu suku bunga pinjaman, tingkat inflasi, dan IHSG. Tidak semua transisi dipengaruhi oleh faktor makro. Sedangkan Lengkong (2006) menggunakan rating kredit internal sebagai acuan perpindahan rating. Ia meneliti pengaruh faktor makro, antara lain: tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar rupiah terhadap USD, nilai tukar rupiah terhadap yen, dan Produk Domestik Bruto

terhadap portfolio kredit sektor manufaktur PT. Bank XYZ. Hasilnya mengindikasikan bahwa faktor makro tersebut mempengaruhi secara signifikan probabilitas transisi rating tertentu. Faktor makro yang mempengaruhi perpindahan rating antara satu dan lainnya tidak sama. Hal ini sejalan dengan penelitian Kruger, et al., (2005) dalam Truck (2005) yang menganalisis homogenitas waktu dan perilaku Markov terhadap sistem internal rating lalu menyimpulkan bahwa terdapat perubahan signifikan dalam matriks transisi rating kredit sepanjang waktu.

## 2.2 Metode Rating Kredit

Untuk menilai risiko gagal bayar (*default risk*) dapat menggunakan pendekatan kualitatif dan kuantitatif. Rating kredit merupakan bentuk yang paling dikenal untuk pengukuran risiko kredit secara kualitatif (Servigny & Renault, hal. 23, 2004). Rating kredit terbagi atas 2 (dua) macam, yaitu rating kredit eksternal yang merupakan hasil pemeringkatan dari lembaga pemeringkat, contohnya Standard & Poor's dan Moody's, dan rating kredit internal yang merupakan hasil pemeringkatan yang dilakukan oleh internal setiap bank.

### 2.2.1 Metode Rating Kredit Eksternal

Lembaga pemeringkat memiliki spesialisasi dalam mengevaluasi *creditworthiness* penerbit sekuritas utang, apakah itu suatu perusahaan, *municipal*, atau *sovereign*. Tugasnya adalah memberi informasi kepada investor mengenai seberapa seringnya mereka akan menerima seluruh pembayaran bunga dan pokok seperti yang telah dijadwalkan (Caouette, et al., hal. 65, 1998). Rating kredit meningkatkan arus informasi antara peminjam institusional (*issuers*) dan investor. Secara umum, *issuer* lebih mengetahui kondisinya. Dalam hal inilah, lembaga pemeringkat membantu mengurangi informasi asimetris (Moody's *Special Comment*, hal. 5, 2002). Selain itu, rating kredit juga meningkatkan pasar potensial bagi *issuer* serta mengurangi biaya informasi, analisis, dan monitoring posisi keuangan *issuer* bagi investor sebab lembaga pemeringkat menyediakan skala ekonomis dan spesialisasi. Secara keseluruhan, rating kredit eksternal dapat

mengurangi biaya meminjam dan meminjamkan serta meningkatkan efisiensi pasar.

### 1. Standard & Poor's dan Moody's

Rating dari berbagai lembaga pemeringkat tidak menyediakan informasi sama antara satu dengan lainnya. Rating yang dipublikasikan oleh Standard & Poor's merupakan opini atau pendapat mengenai tingkat *likelihood* dari gagal bayar setiap penerbit sekuritas utang sedangkan rating yang dipublikasikan Moody's cenderung merefleksikan opini atau pendapat lembaga pemeringkat terhadap *expected loss (probability of default)* dikalikan dengan *loss severity* setiap fasilitas (Servigny & Renault, hal. 24, 2004).

Lembaga pemeringkat Standard & Poor's melakukan pemeringkatan berdasarkan penilaian aspek-aspek sebagai berikut (S&P *Credit Rating Methodology*, hal. 7, 2007):

#### a. Risiko Bisnis

Merupakan analisis yang meliputi *country risk*, karakteristik industri, posisi kompetitif, efisiensi biaya, dan profitabilitas dibandingkan dengan *peer group*. Karakteristik industri biasanya mengcover prospek pertumbuhan, volatilitas, perubahan teknologi, dan kompetisi.

#### b. Risiko Finansial

Merupakan evaluasi terhadap prinsip-prinsip keuangan. Indikator kunci terbagi dalam kategori: profitabilitas, *leverage*, kecukupan arus kas, likuiditas, dan fleksibilitas keuangan. Untuk institusi keuangan dan asuransi, *critical factors* antara lain kualitas aset, cadangan penyisihan, ALMA, dan kecukupan modal. Rasio-rasio yang digunakan untuk menganalisis tidak sama antara satu industri dan lainnya namun sama-sama memasukkan *profit margins*, *return on investment*, *debt/capital*, *debt/cash flow*, dan *debt service coverage*.

Tabel 2-1 berikut merupakan *mapping* perbandingan rating kredit eksternal antara Standard & Poor's dan Moody's.

**Tabel 2-1. Mapping Rating Kredit Standard & Poor's dan Moody's**

S&P	Moody's	Interpretasi
<i>Investment Grades</i>		
AAA	Aaa	<i>Highest quality; Extremely strong</i>
AA+	Aa1	<i>High quality</i>
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
A+	A1	<i>Strong payment capacity</i>
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	<i>Adequate payment capacity</i>
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
<i>Speculative Grades</i>		
BB+	Ba1	<i>Likely to fulfill obligations; ongoing uncertainty</i>
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	<i>High risk obligations</i>
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Caa1	<i>Current vulnerability to default</i>
CCC	Caa2	
CCC-	Caa3	
CC		
C	Ca	<i>In bankruptcy or default, or other marked shortcoming</i>
D		

Sumber: Caouette et al., *The Next Great Financial Challenge*, 1998.

## 2. Ketentuan Bank Indonesia

Bank Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/6/PBI/2007 tanggal 30 Maret 2007 tentang Perubahan Kedua Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/2/PBI/2005 Tentang Penilaian Kualitas Aktiva Bank Umum menggolongkan aktiva produktif berdasarkan kualitasnya. Tingkatan kualitas kredit ditetapkan sebagai Lancar (*Current*), Dalam Perhatian Khusus (*Special Mention*), Kurang Lancar (*Sub Standard*), Diragukan (*Doubtfull*), dan Macet (*Loss*). Seluruh penilaian atas kualitas kredit wajib ditetapkan sekurang-kurangnya berdasarkan atas faktor-faktor sebagai berikut:

### a. Prospek Usaha

Penilaian terhadap prospek usaha wajib sekurang-kurangnya terhadap komponen-komponen sebagai berikut: potensi pertumbuhan usaha, kondisi pasar dan posisi debitur dalam persaingan, kualitas manajemen dan permasalahan tenaga kerja, dukungan dari group atau afiliasi, dan upaya yang dilakukan debitur dalam rangka memelihara lingkungan hidup.

### b. Kinerja (*performance*) Debitur

Penilaian kinerja debitur wajib sekurang-kurangnya terhadap komponen-komponen sebagai berikut: perolehan laba, struktur permodalan, arus kas, dan sensitivitas terhadap risiko pasar.

### c. Kemampuan Membayar

Penilaian kemampuan membayar wajib sekurang-kurangnya terhadap komponen-komponen sebagai berikut: ketepatan pembayaran pokok dan bunga, ketersediaan dan keakuratan informasi keuangan debitur, kelengkapan dokumentasi kredit, kepatuhan terhadap perjanjian kredit, kesesuaian penggunaan dana, dan kewajaran sumber pembayaran kewajiban.

Untuk setiap kolektibilitas kredit, Bank diwajibkan membentuk cadangan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP) sebesar persentase tertentu dari *outstanding* kredit.

**Tabel 2-2. Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP)**

<b>Kolektibilitas</b>	<b>Reserve (%)</b>
1. Lancar ( <i>Pass</i> )	1%
2. Dalam Perhatian Khusus ( <i>Special Mention</i> )	5%
3. Kurang Lancar ( <i>Substandard</i> )	15%
4. Diragukan ( <i>Doubtful</i> )	50%
5. Macet ( <i>Loss</i> )	100%

Sumber: Peraturan Bank Indonesia No. 7/2/PBI/2005

### 2.2.2 Metode Rating Kredit Internal

Beberapa tahun terakhir, bank berusaha mengaplikasikan cara melakukan pemeringkatan dari lembaga pemeringkat eksternal. Oleh sebab inti bisnis sebuah bank adalah tidak menyediakan penilaian atas *creditworthiness* perusahaan namun meminjamkan uang, maka hal tersebut mendorong para analis kredit untuk menggunakan proses sama seperti yang digunakan lembaga pemeringkat yang selama ini telah teruji dan valid (Servigny & Renault, hal. 39, 2004).

Rating kredit internal secara umum merupakan proses penilaian kualitatif yang membutuhkan waktu untuk mengidentifikasi kualitas kredit suatu perusahaan. Biasanya menggunakan huruf (contoh: BBB atau Baa) atau angka (contoh: 1, 2, 3, ...).

Menurut Ong (2002), terdapat tiga hal yang perlu mendapat perhatian berkaitan dengan rating kredit internal, yaitu:

1. Bank harus memiliki rating kredit internal yang terdiri dari banyak kategori untuk membedakan tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda dan harus terdapat definisi yang jelas mengenai pembatasan terhadap kategori-kategori tersebut, apakah termasuk kategori yang memenuhi syarat (*passing grade*) dan kategori tidak memenuhi syarat (*non passing grade*). Selama dekade terakhir bank-bank berusaha merancang kembali rating kredit internal dengan meningkatkan jumlah kategori dan berusaha mengurangi konsentrasi kredit pada satu atau dua kategori.
2. Dikotomi antara rating kredit internal dan rating kredit eksternal. Lembaga pemeringkat eksternal memiliki informasi yang penting seperti kualitas

manajemen, kondisi pasar, struktur modal, dan laporan keuangan perusahaan yang diperingkat. Rating kredit internal yang dikembangkan bank tidak memiliki akses yang detail seperti yang dimiliki lembaga pemeringkat.

3. Memetakan rating kredit internal dengan rating kredit eksternal. Dalam menentukan kemungkinan kegagalan (*probability of default*) adalah sangat baik dengan cara memetakan (*mapping*) rating kredit internal dari bank dengan skala dari lembaga pemeringkat karena perusahaan tersebut menyediakan informasi kegagalan kredit (*default*) sejarah kegagalan obligasi yang diterbitkan.

## 2.3 Hal-hal Yang Berkaitan Dengan Metodologi Penelitian

### 2.3.1 Proses Markov

Proses Markov dalam Grinstead dan Snell (hal. 405, 1997) digambarkan sebagai berikut: Misalkan suatu sistem mempunyai kondisi (*states*) sebanyak  $r$  yang dinyatakan dengan  $S$  sebagai  $S = \{s_1, s_2, \dots, s_r\}$ . Proses dimulai pada salah satu dari kondisi dan pindah dari kondisi tersebut ke kondisi lainnya. Setiap perpindahan dinamakan *step*. Jika mata rantai (*chain*) saat ini berada pada kondisi  $s_i$  lalu pindah ke kondisi  $s_j$  pada langkah selanjutnya dengan probabilitas yang dinotasikan dengan  $p_{ij}$  dan probabilitas ini tidak tergantung pada kondisi dimana mata rantai ini berada sebelum kondisi saat ini. Probabilitas  $p_{ij}$  disebut probabilitas transisi. Namun proses dapat stabil dalam kondisi awal yakni disebut  $p_{ii}$ .

Perubahan probabilitas transisi rating kredit diasumsikan mengikuti proses Markov, yang berarti bahwa probabilitas suatu obligasi atau pinjaman akan pindah dari rating awal (*initial state*) ke rating lain dalam suatu periode bersifat independen (tidak berkorelasi) dengan hasil sebelumnya di periode yang lalu (Altman dan Kao (1992) dalam Saunders dan Allen (hal. 95, 2002)). Namun, ada bukti bahwa transisi rating bersifat otokorelasi antar waktu. Sebagai contoh, obligasi atau pinjaman yang mengalami penurunan rating pada periode sebelumnya memiliki probabilitas lebih tinggi untuk hal yang sama pada periode saat ini. Oleh sebab itu, disarankan untuk menggunakan proses Markov kedua atau lebih tinggi untuk menggambarkan transisi rating antar waktu dengan lebih baik (Nickell, et al., (2001) dalam Saunders dan Allen (hal. 95, 2002)).

### 2.3.2 Logit

Menurut Saunders dan Allen (hal.116, 2002), kondisi makroekonomi memiliki dampak terbesar terhadap probabilitas *default* obligasi yang memiliki rating *speculative grades*. Metode Credit Portfolio View mengestimasi probabilitas *default* dari *speculative grades* yang dinotasikan dengan *PD* dimana bersifat kondisional terhadap risiko faktor makroekonomi yang siklikal. Rumus *PD* berikut ini diestimasi untuk setiap sektor industri *j* pada saat periode *t*:

$$PD = \frac{1}{1 + e^{-y}} \quad 2.1$$

Berdasarkan Rumus 2.1, *PD* merupakan probabilitas *default* untuk *speculative grades* yang berasal dari industri *j* pada saat *t* dan *y* merupakan variabel penjelas yang diestimasi menggunakan sebanyak *n* faktor makroekonomi.

### 2.3.3 Regresi Berganda

Persamaan regresi berganda merupakan model yang dibentuk untuk menggambarkan pola hubungan antar variabel, yaitu variabel yang akan diduga dinamakan variabel terikat atau variabel dependen, dan variabel yang menerangkan perubahan variabel dependen dinamakan variabel bebas atau variabel independen. Persamaan regresi berganda dalam Montgomery dan Runger (hal. 533, 1994) adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon \quad 2.2$$

Persamaan 2.1 di atas menerangkan hubungan antara variabel dependen *Y* dengan *k* variabel independen. Parameter  $\beta_i = 0, 1, 2, \dots, k$ , disebut dengan koefisien regresi yang mewakili besarnya perubahan variabel dependen *Y* untuk setiap unit perubahan variabel independen *X* apabila variabel independen lainnya konstan. Sedangkan  $\varepsilon$  merupakan *error term* yang menurut Mulyono (hal. 201, 1992) dapat timbul melalui beberapa kekuatan yang saling mempengaruhi. *Pertama*, kesalahan muncul karena model adalah suatu penyederhanaan dari realitas. Contoh, tingkat

pendapatan apabila dianggap sebagai faktor tunggal yang mempengaruhi tingkat konsumsi adalah tidak benar karena pada kenyataannya banyak faktor yang mempengaruhi namun dihilangkan dari analisis, misalnya faktor kekayaan (*wealth*), tingkat konsumsi yang lalu, latar belakang kebudayaan, dll., yang mungkin akan termasuk dalam *error term*. *Kedua*, berkaitan dengan pengumpulan dan pengukuran data. *Ketiga*, terjadi kesalahan bentuk fungsi yang digunakan.

Kesesuaian model (*goodness of fit*) atas seberapa jauh variabel independen mempengaruhi variabel dependen dapat diidentifikasi dengan  $R^2$  dan *adjusted*  $R^2$ . Besarnya nilai  $R^2$  menunjukkan berapa banyak variasi dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen. Rumus  $R^2$  dalam Mulyono (hal. 222, 1992) adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\sum(\hat{Y} - \bar{Y})^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2} \quad 2.3$$

dimana:

$Y$  = koefisien determinasi

$\bar{Y}$  = rata-rata nilai variabel dependen yang diobservasi

$\hat{Y}$  = nilai variabel dependen hasil prediksi

Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 dan 1 dimana semakin tinggi nilainya maka semakin kuat hubungannya. Namun, tingginya  $R^2$  tidak berarti bahwa model estimasi regresi bagus. Penambahan variabel independen pada model akan selalu meningkatkan  $R^2$  tanpa memperhatikan tambahan variabel berpengaruh signifikan secara statistik terhadap model regresi. Jadi, model regresi yang memiliki  $R^2$  tinggi dapat menyebabkan prediksi yang lemah terhadap estimasi. Oleh sebab itu, *Adjusted*  $R^2$  sebaiknya dipertimbangkan dalam mengidentifikasi kesesuaian model. Rumus *Adjusted*  $R^2$  dalam Montgomery dan Runger (hal. 593, 1994) adalah sebagai berikut:

$$\bar{R}^2 = 1 - \frac{(n-1)}{(n-p)} (1 - R^2) \quad 2.4$$

dimana:

$$\bar{R}^2 = \text{Adjusted } R^2$$

n = jumlah observasi

p = jumlah variabel independen

Signifikansi dari koefisien determinasi *Adjusted R*<sup>2</sup> dilakukan dengan F statistik yang menguji apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Rumus uji F statistik dalam Mulyono (hal. 225, 1992) adalah sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/2}{(1-R)/(n-3)}$$

2.5

#### 2.4 Rating Kredit Internal PT. Bank BHS

*Internal Risk Rating System* (IRRS) adalah opini tentang kualitas kredit (*creditworthiness*) seorang nasabah atau perusahaan melalui penilaian atas beberapa indikator risiko yang dapat menggambarkan tingkat kemampuan nasabah dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada Bank yang dikembangkan oleh internal Bank sendiri. Sistem tersebut merupakan salah satu aplikasi alat bantu penerapan manajemen risiko kredit khususnya pada proses “*credit assessment*” atas calon debitur / debitur PT. Bank BHS yang dapat menghasilkan suatu peringkat kredit (rating) yang mengkombinasikan penilaian atas aspek keuangan dan aspek bisnis. PT. Bank BHS memiliki tujuan utama dalam penerapan *Internal Risk Rating System* (IRRS) seperti yang tercantum dalam Manual, yakni sebagai berikut: *Pertama*, memungkinkan staf bank menganalisis kreditur dan fasilitas pinjaman secara obyektif dengan menggunakan proses rating yang cermat dan konsisten; *Kedua*, merupakan langkah awal untuk menuju ke transparansi pemberian kredit; *Ketiga*, mengkuantifikasikan jumlah risiko kredit baik untuk setiap debitur maupun secara portofolio; *Keempat*, memperlihatkan *trade-offs* antara *risk* dan *return* secara lebih jelas dan rinci sehingga memperbaiki proses pengambilan keputusan, dan *Kelima*, mengintegrasikan risiko kredit untuk semua unit bisnis.

### 2.4.1 Komponen *Internal Risk Rating System (IRRS)*

IRRS tersusun atas komponen-komponen sebagai berikut:

a. Struktur IRRS

IRRS terdiri atas *Corporate Rating*, *Bank Rating*, dan *Project Finance Rating*. *Corporate* dan *Bank Rating* menggunakan pendekatan yang memisahkan antara *Obligor* dan *Facility Rating*. *Obligor Rating* merupakan peringkat risiko kredit nasabah yang merupakan gambaran kemampuan nasabah untuk melaksanakan kewajibannya. Sedangkan *Facility Rating* merupakan peringkat risiko kredit untuk setiap kewajiban yang dibebankan pada nasabah, yaitu kewajiban pembayaran yang tergantung pada tenor fasilitas, tujuan penggunaan kredit, dan struktur fasilitas dengan mempertimbangkan jaminan yang diberikan nasabah. Dalam penelitian ini, yang digunakan adalah *Obligor Rating*.

**Tabel 2-3. Mapping Rating Kredit Internal**

<i>Credit Rating</i>	<i>Credit Score</i>	<i>Outlook</i>
AAA+	100.00	<i>Outstanding</i>
AAA	95.45	<i>Outstanding</i>
AAA-	90.91	<i>Outstanding</i>
AA+	86.36	<i>Strong</i>
AA	81.82	<i>Strong</i>
AA-	77.27	<i>Strong</i>
A+	72.73	<i>Good</i>
A	68.18	<i>Good</i>
A-	63.64	<i>Good</i>
BBB+	59.09	<i>Average</i>
BBB	54.55	<i>Average</i>
BBB-	50.00	<i>Average</i>
BB+	45.45	<i>Acceptable</i>
BB	40.91	<i>Acceptable</i>
BB-	36.36	<i>High Risk</i>
B+	31.82	<i>High Risk</i>
B	27.27	<i>Watch List</i>
B-	22.73	<i>Watch List</i>
CCC+	18.18	<i>Special Mention</i>
CCC	13.64	<i>Special Mention</i>
CCC-	9.09	<i>Substandard</i>
D	4.55	<i>Doubtful</i>

Sumber: Manual *Internal Risk Rating System (IRRS)* PT. Bank BHS

b. Segmentasi Aset Kredit

Rating dikategorikan ke dalam tiga (3) jenis eksposur sebagai berikut:

i. Bank

Eksposur kepada bank adalah seluruh fasilitas penyediaan dana, baik berupa pembiayaan kembali maupun penempatan dana pada bank lainnya atau lembaga keuangan lainnya yang berada di bawah regulasi yang dapat dipersamakan dengan regulasi perbankan.

ii. Korporasi / UMKM

Korporasi

Eksposur kepada perusahaan korporasi yang tidak termasuk dalam kategori kelompok Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) sesuai kriteria yang berlaku dan nilai pembiayaan / nilai kredit yang diberikan baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing adalah lebih besar dari nilai pembiayaan untuk Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM).

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM)

Eksposur yang diberikan kepada perusahaan dengan kriteria sebagai berikut :

- Termasuk dalam kriteria kelompok usaha kecil dan menengah sesuai ketentuan yang berlaku.
- Nilai pembiayaan / nilai kredit dapat diberikan dalam mata uang rupiah maupun USD dengan total plafond keseluruhan maksimal Rp. 10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah).
- Penggunaan kredit hanya terbatas pada pembiayaan usaha produktif baik dalam bentuk kredit investasi maupun kredit modal kerja.

iii. *Project Finance*

*Project Finance* (PF) merupakan salah satu *sub-class* dari *corporate asset class* yang dikenal dengan *specialised lending* (SL), dengan karakteristik sebagai berikut:

- Eksposur pada umumnya terhadap sebuah *entity* (*special purpose entity*-SPE) yang dibuat khusus untuk membiayai dan/atau menjalankan *physical assets*.

- *Borrowing entity* memiliki *assets* atau aktivitas yang sedikit atau tidak material, dan maka dari itu kapasitas untuk membayar kembali kecil atau tidak bebas, terbatas hanya pada pendapatan yang dihasilkan dari *assets* yang dibiayai.
  - Perjanjian *specialized lending* (SL) memberikan bank tingkat kontrol yang substansial terhadap *assets* atau pendapatan yang dihasilkan.
  - Sumber utama pembayaran adalah pendapatan yang dihasilkan dari *assets*.
- c. Kriteria dan Variabel serta Bobot
- i. Kriteria dan variabel serta bobot yang digunakan dalam penyusunan rating bersifat kuantitatif dan kualitatif yang diukur dengan menggunakan skala konversi tertentu.
  - ii. Sehubungan dengan karakteristik usaha Bank yang menyediakan pembiayaan ekspor, dimana secara umum adalah bersifat perusahaan eksportir, maka penilaian rating untuk perusahaan skala Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) diperlakukan sama dengan kriteria yang digunakan untuk kriteria perusahaan korporasi.
  - iii. Setiap variabel dalam penilaian rating memiliki bobot yang berbeda.
  - iv. Penetapan bobot untuk variabel pada setiap kategori aset lebih lanjut ditetapkan oleh Komite Manajemen Risiko.
- d. *Score*
- Score* adalah representasi dari nilai suatu kriteria tertentu yang dikonversikan kedalam angka. Semakin besar *score* suatu kriteria berarti semakin baik kondisi obyek rating untuk kriteria tersebut, semakin tinggi kemampuan dalam memenuhi kewajibannya kepada bank, atau dengan kata lain semakin besar angka *score* suatu kriteria berarti semakin kecil risiko kredit yang akan dihadapi Bank.

#### **2.4.2 Corporate Rating**

*Corporate rating* membutuhkan adanya Neraca dan Laporan laba rugi *obligor* untuk periode tiga tahun terakhir. Penjelasan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

## 1. Analisis Keuangan

Analisis keuangan terdiri dari 2 (dua) aspek yaitu aspek kuantitatif dan aspek kualitatif.

### 1.1.Aspek Kuantitatif

Aspek kuantitatif menganalisis rasio-rasio utama yang dihasilkan dari 3 (tiga) tahun laporan keuangan. Rasio-rasio utama tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 2-4. Rasio Keuangan**

No	Rasio Utama	Formula
	<b>Coverage Ratios</b>	
1.1.1.1	<i>EBIT interest coverage</i>	$\frac{\text{Net Operating Profit (NOP)}}{(\text{Interest Expense} + (\text{Capitalized Interest}) + \text{Interest Expense-new})}$
1.1.1.2	<i>EBITDA interest coverage</i>	$\frac{(\text{NOP} + \text{All Depreciation And Amortisation Expenses})}{(\text{Interest Expense} + (\text{Capitalized Interest}) + \text{Interest Expense-new})}$
	<b>Cash Flow Adequacy</b>	
1.1.2.1	<i>Funds from operations/ total debt</i>	$\frac{\text{COPAT}}{(\text{STD Bank} + \text{STD Bank-new} + \text{New Debt Unallocated} + \text{CPLTD Bank Leases} + \text{CPLTD Bank Leases-new} + \text{LTD Bank Leases-new} + \text{LTD Banks} + \text{LTD Leases} + \text{Due To Affiliates})}$
1.1.2.2	<i>Free operating cash flow/ total debt</i>	$\frac{(\text{COPAT} + \text{Changes In Trade Payables, Accrued Expenses, Tax Payables, Dividend Payables, Due To Affiliates, Sundry CL} - \text{Changes In Trade Receivables, Other Receivables, Finished Goods, Work In Process, Raw Materials, Miscellaneous Inv Sundry CA} - \text{Changes In Land, Buildings, Machinery \& Equipment, Construction In Progress})}{\text{Total Debt}}$
	<b>Profitability Measures</b>	
1.1.3.1	<i>Return on capital</i>	$\frac{\text{NOP}}{(\text{Average Of Total Debt} + \text{Common Stock})}$
1.1.3.2	<i>Operating income/ sales</i>	$\frac{(\text{Net Sales} - \text{Cost Of Goods Sold} - \text{Sales, General \& Adm Expenses})}{\text{Net Sales}}$
	<b>Capital Structure</b>	
1.1.4.1	<i>Long-term debt/ capitalization</i>	$\frac{(\text{LTD Bank Leases-new} + \text{LTD Banks} + \text{LTD Leases})}{(\text{LTD Bank Leases-new} + \text{LTD Banks} + \text{LTD Leases} + \text{Minority Interest} + \text{Common Stock} + \text{Preferred Stock} + \text{Treasury Stock} + \text{FX Translation} + \text{Capital Surplus} + \text{RE} + \text{Current Earnings})}$

Lanjutan Tabel 2-4. Rasio Keuangan

	<i>Asset Protection</i>	
1.1.5.1	<i>Total debt/capitalization</i>	<i>Total Debt / (Total Debt + Minority Interest + Common Stock + Preferred Stock + Treasury Stock + FX Translation + Capital Surplus + Retained Earnings + Current Earnings)</i>

Sumber: Manual *Internal Risk Rating System* (IRRS) PT. Bank BHS

## 1.2.Aspek Kualitatif

Tujuan dari analisis aspek kualitatif adalah untuk meyakinkan apakah rasio-rasio yang dihasilkan dari Laporan Keuangan perusahaan benar-benar mencerminkan kondisi perusahaan tersebut.

1.2.1. *Quality of Financial Information*, dengan *scoring* sebagai berikut :

1. *Very reliable* - Laporan Keuangan dalam kategori ini harus diaudit oleh auditor internasional antara lain PricewaterhouseCoopers, KPMG, Ernst & Young, and Deloitte Touche dan harus dengan opini Wajar Tanpa Syarat.
2. *Reliable* - Laporan Keuangan diaudit oleh auditor internasional atau lokal dengan reputasi baik, dalam arti tidak pernah ada berita-berita negatif atas auditor tersebut. Laporan Keuangan harus dengan opini Wajar Tanpa Syarat.
3. *Acceptable* - Laporan Keuangan diaudit oleh auditor internasional atau lokal dengan reputasi baik dan Laporan Keuangan dapat dengan opini Wajar Dengan Syarat.
4. *Little Assurance* - Laporan Keuangan diaudit oleh auditor lokal dengan reputasi yang tidak diketahui.
5. *Questionable / Doubtful* - Laporan Keuangan tidak diaudit.

1.2.2. *Accounting Practice*, dengan *scoring* sebagai berikut :

1. *Very consistent over three consecutive years* - Tidak ada kebijakan dan metode akuntansi yang dirubah dalam jangka waktu tiga tahun kecuali yang diharuskan oleh regulasi Menteri Keuangan atau Pajak.

2. *Consistent at least two consecutive years* - Tidak ada kebijakan dan metode akuntansi yang dirubah dalam jangka waktu tiga tahun kecuali yang diharuskan oleh regulasi Menteri Keuangan atau Pajak.
3. *One-time changes of major accounting practices in the last two years* - Terdapat satu kali perubahan kebijakan dan metode akuntansi yang diubah dalam jangka waktu dua tahun. Tidak termasuk perubahan yang diharuskan oleh regulasi Menteri Keuangan atau Pajak.
4. *Frequent changes of major accounting practices in the last two years* - Terdapat banyak perubahan kebijakan dan metode akuntansi yang dirubah dalam jangka waktu dua tahun. Tidak termasuk perubahan yang diharuskan oleh regulasi Menteri Keuangan atau Pajak.
5. *Very inconsistent.*

1.2.3. *Timely basis of Financial Reporting*, dengan *scoring* sebagai berikut :

1. *Very timely basis*
2. *Moderate timely basis*
3. *Acceptable timely basis*
4. *Unacceptable timely basis*
5. *Not timely basis at all*

## 2. Analisis Bisnis

Analisis Bisnis terdiri dari *Management Quality & Structure* dan *Industry & Peer Group*.

### 2.1. *Management Quality & Structure*

Penilaian ini membutuhkan pertimbangan subyektif dan pengetahuan mendalam mengenai perusahaan yang dinilai oleh analisis risiko. Secara umum, manajemen dinilai untuk perannya dalam menentukan sukses operasi perusahaan. Opini atas kualitas manajemen dapat diperoleh melalui wawancara baik itu wawancara dengan manajemen sendiri atau pihak lain seperti bankir, *supplier*, *customer*, dan lain-lain. Variabel-variabel untuk *Management Quality & Structure* adalah sebagai berikut:

2.1.1. Experience/Competency, faktor-faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis variabel ini adalah sebagai berikut :

- Track record. Meskipun terlihat bahwa *track record* dapat menjadi basis evaluasi yang objektif, seringkali cukup sulit untuk menentukan sejauh mana *track record* yang baik merupakan hasil dari keahlian manajemen. Pada umumnya, perusahaan dengan *good governance* dan manajemen yang transparan memberikan sinyal manajemen yang baik.
- Level of management turnover. Tingkat perputaran karyawan yang tinggi dapat mengakibatkan kinerja perusahaan menjadi tidak stabil. Selain itu, perubahan di dalam manajemen mungkin menunjukkan adanya masalah pada manajemen, kepemilikan atau operasi perusahaan.
- Type and length of experience. Analisis risiko dapat menganalisis berapa lama pengalaman dari perusahaan atau manajemen tingkat atas dalam menjalankan usaha sejenis.
  1. *Highly experienced and competent (> 8 years)*
  2. *Experienced and competent (6-8 years)*
  3. *Acceptable experience and competency (3-5 years)*
  4. *Limited experience and competency (2-4 years)*
  5. *No experience and competency (< 1 year)*

2.1.2. Reputation / Integrity, faktor-faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis variabel ini adalah sebagai berikut :

- Verification of integrity. Verifikasi dapat dilakukan melalui *credit checking*, referensi dari *supplier*, *customer*, atau pihak-pihak lain.
- Relationship of key management. Analisis risiko harus menganalisis hubungan antar *key managements* apakah perusahaan tersebut dijalankan oleh manajemen dengan hubungan kekeluargaan atau tidak, tanpa melihat keahliannya.
- BI Checking. Pengecekan apakah perusahaan termasuk dalam daftar *blacklist* Bank Indonesia juga perlu dilakukan.

1. *Excellent – no dispute on record, either with the bank or with other financial institutions.*
2. *Good – no dispute during the past three years either with the bank or with other financial institutions.*
3. *Acceptable – one minor dispute over the past two years either with the bank or with other financial institutions.*
4. *Weak – one major outstanding dispute over the past two years, either with the bank or with other financial institutions.*
5. *Very weak – constant major disputes over the past two years, either with the bank or with other financial institutions.*

2.1.3. Labor Management. Hubungan antara manajemen dan pekerja juga harus menjadi perhatian, contohnya demonstrasi yang dilakukan oleh pekerja terhadap perusahaan pada umumnya menggambarkan hubungan antara manajemen dan pekerja tidak baik.

1. *Excellent – relationship with labor has always been good & no history of disputes with management over past three or more years.*
2. *Good – maintain good relationship with labor and minimal issues with owners and/or management over the past two years.*
3. *Acceptable – relationship with labor is satisfactory with minor historical disputes over the past two years.*
4. *Weak – relationship with labor is weak with some degree of dispute with current owners and/or management, threatened by no strikes.*
5. *Very weak – there are major disputes between owners and/or management and labor with on-going demonstrations, and strikes.*

2.1.4. Group Reputation. Sebagai bagian dari analisis, reputasi grup di mana perusahaan menjadi bagiannya adalah sangat penting. Apabila ada salah satu perusahaan dalam grup tersebut pernah gagal bayar (*default*), hal ini berakibat negatif terhadap perusahaan-perusahaan lainnya. Dalam kasus perusahaan tersebut tidak menjadi bagian dari suatu grup maka perlakuan analisis variabel ini sama dengan analisis *Reputation / Integrity*.

1. *Very good – no dispute on record, either with the bank or with other financial institutions.*
2. *Good – no dispute during the past three years either with the bank or with other financial institutions.*
3. *Acceptable – one minor dispute over the past two years either with the bank or with other financial institutions.*
4. *Poor – one major outstanding dispute over the past two years, either with the bank or with other financial institutions, but settled internally.*
5. *Very poor – adverse or negative market news regarding the Group. It has high impact on the continuity of the borrower, media publicity about default/ legal action threatened.*

2.1.5. Relationship with Bank. Analisis variabel ini dapat dilakukan dengan pengecekan pada bank atau lembaga keuangan yang pernah berhubungan dengan nasabah tersebut. Apabila perusahaan sama sekali belum memiliki hubungan dengan bank atau lembaga keuangan lainnya, maka variabel ini dapat dipilih poin 3 (*acceptable*) dan dilakukan penyesuaian *score* pada bagian *Score Adjustment*.

1. *Very good – no delays in the payment. All payments or obligations are current, and the borrower has never defaulted its loans or other obligations.*
2. *Good – some delays in the payment but only for a few days, and the delays are not due to significant reasons e.g. unable to pay as the company short of cash.*
3. *Acceptable – some delays in the payment for a couple weeks. Or the borrower has defaulted the loan once, but the loan has been restructured and the payment has been on time since.*
4. *Poor – delays in the payment and the borrower is currently under restructuring of its debt.*
5. *Very poor – currently, the borrower defaulted on its obligation with bank or other banks, and no prospects that the borrower will be able to repay the debt.*

## 2.2. *Industry & Peer Group*

Analisis *Industry & Peer Group* terdiri dari dua kategori yaitu *Industry Outlook* dan *Company Position*. Kedua kategori tersebut penting di dalam analisis rating agar analisis risiko memiliki pemahaman yang lebih mendalam terhadap perusahaan dan jenis usahanya.

2.2.1. *Industry Outlook*. Variabel-variabel dalam kategori *Industry Outlook* adalah sebagai berikut :

- *Industry Outlook*. Analisis variabel ini dapat berdasarkan *industry research* baik yang dilakukan oleh pihak internal bank maupun pihak eksternal.
  1. *Attractive historic and prospective growth rate of industry-wide sales – more than 10% growth rate annually for at least the past three years.*
  2. *Good prospects – growth rate between 5% to 10% annually for at least the past three years. Stable to moderate growth rate of industry-wide sales.*
  3. *Acceptable growth rate – growth rate between 3% to 5% annually for the past three years.*
  4. *Weak economy anticipating an upturn – growth rate between 1% to 2% annually for the past three years and falling.*
  5. *Weak economy anticipating a downturn (contraction) – growth rate of less than 1% annually for the past three years and falling.*
  
- *Social, Environment, and Political Factors*. Analisis variabel ini dimulai dengan penilaian kondisi sosial, lingkungan, dan politik terhadap lokasi perusahaan atau pabrik. Perusahaan atau pabrik yang terletak di daerah konflik, contohnya harus menerima *score* yang *unfavorable*. Atau, perusahaan dengan AMDAL bermasalah juga harus menerima *score* yang *unfavorable*.
  1. *No social, environment & political issues.*
  2. *Insignificant social, environment & political issues.*

3. *Acceptable social, environment & political issues.*
4. *High social, environment & political issues.*
5. *Very high social, environment & political issues.*

- Major Export's Destination Country Risk. Analisis variabel ini berdasarkan *sovereign rating* yang diterbitkan lembaga pemeringkat eksternal seperti S&P's atau Moody's.

1. *Very good - AAA+ to AA-*
2. *Good - A+ to BBB*
3. *Acceptable - BBB- to BB-*
4. *Weak - B+ to CCC+*
5. *Very weak - CCC to D*

2.2.2. Company Position. Variabel-variabel dalam kategori *Company Position* adalah sebagai berikut:

- Market Strength / Competitive Edge. Beberapa contoh faktor-faktor utama yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis variabel ini adalah sebagai berikut:

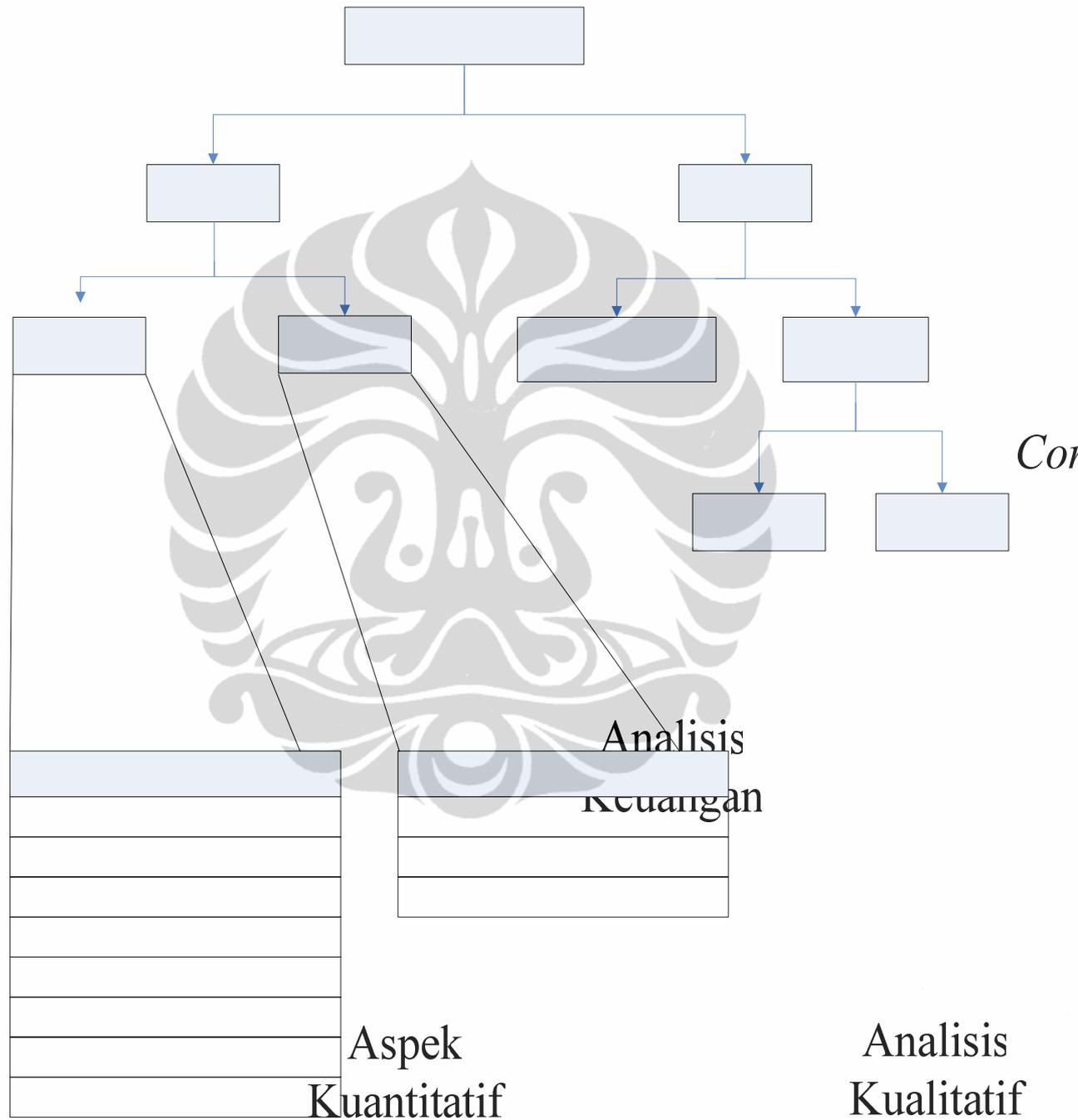
- Product differentiation. Analisis *product differentiation* dapat dilihat dari desain, kualitas teknologi, dan harga produk.
- Advantages in distribution channel. Semakin luas jalur distribusi suatu perusahaan pada umumnya menunjukkan posisinya yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.
- Ketersediaan produk pengganti dengan harga yang lebih murah. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan kehilangan *customer* pada saat kondisi ekonomi sedang menurun.

1. *Very good*
2. *Good*
3. *Acceptable*
4. *Weak*
5. *Very weak*

- Market Share, dengan *scoring* sebagai berikut :
  1. *Dominant position in the market with over 50% of share*
  2. *Strong position in the market with 40% to 50% of share*
  3. *Moderate position in the market with 20% to 40% share*
  4. *Weak position in the market with 10% to 20% share*
  5. *Very weak position in the market with less than 10% share*
  
- Buyer Concentration. Analisis variabel ini harus memperhatikan diversifikasi pembeli / pengguna dari produk perusahaan tersebut.
  1. *Very low buyer concentration with many buyers available*
  2. *Low buyer concentration*
  3. *Average buyer concentration*
  4. *High concentration of buyer*
  5. *Very high concentration of buyer. Not easy to switch buyer, and may have to wait more than three months.*
  
- Supplier Concentration. Hal utama yang harus diperhatikan pada analisis ini adalah apakah hanya terdapat beberapa *supplier* yang mengontrol persediaan dan harga.
  1. *Very low supplier concentration with many suppliers available. Diverse supplier base with low price sensitivity (i.e. selling price), and can easily switch suppliers without any effect on price changes or supply.*
  2. *Low supplier concentration. Some diversity of supplier base with some price sensitivity, and can switch suppliers without too much compromise.*
  3. *Average supplier concentration, and can switch within three months.*
  4. *High concentration of supplier, and can switch suppliers but price changes and delays may occur.*
  5. *Very high concentration of suppliers. Not easy to switch suppliers, and may have to wait more than three months.*

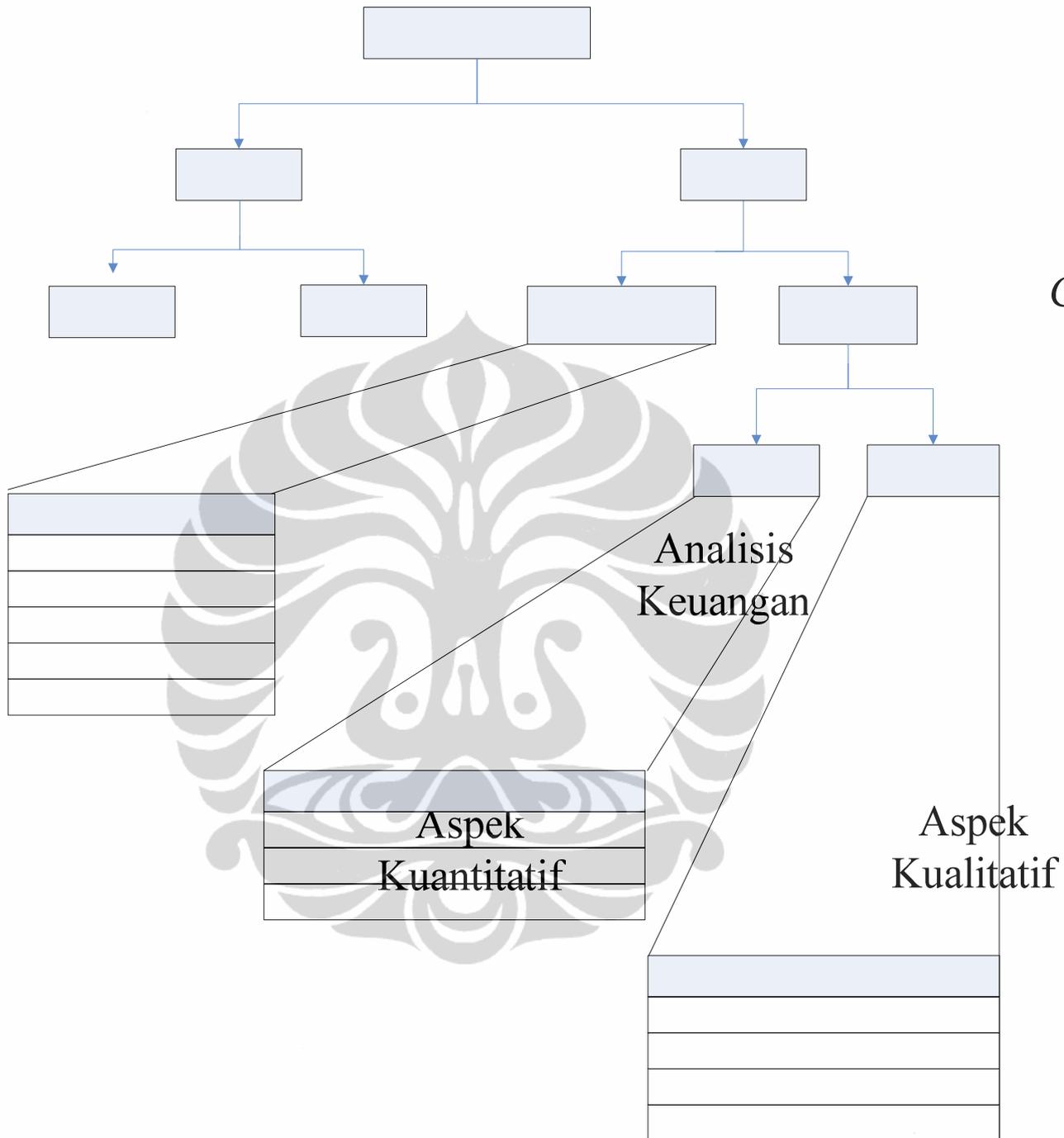
Gambar 2-1 berikut merupakan ringkasan analisis keuangan cara pemeringkatan debitur PT. Bank BHS.

**Gambar 2-1. Corporate Rating PT. Bank BHS – Analisis Keuangan**



Sumber: Manual *Internal Risk Rating System (IRRS)* PT. Bank BHS

Gambar 2-2. Corporate Rating PT. Bank BHS – Analisis Bisnis



Sumber: Manual *Internal Risk Rating System (IRRS)* PT. Bank BHS

## Variabel

2.1.1 *Experience / Competency*

2.1.2 *Reputation / Integrity*

2.1.3 *Labor Management*

2.1.4 *Group Reputation*

Evaluasi variabel..., Budi Hastuti Setyobrini, FE UI, 2008

2.1.5 *Relationship with Bank*