

**PERAN JAMINAN OBLIGASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP  
PENGARUH RISIKO KREDIT TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI  
PADA BADAN USAHA MILIK DAERAH (BUMD) SEKTOR PERBANKAN DI  
INDONESIA**

Oleh

**Bangun Putra Prasetya**

Fakultas Ekonomi, Universitas Widya Mataram

Email: bangunputraprasetya@gmail.com

**Ananda Setiawan**

Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan, Universitas Lambung Mangkurat

Email: ananda.setiawan@ulm.ac.id

**Abstract**

**Article Info**

*Article History :*

*Received 26 - Jan- 2021*

*Accepted 19 - Feb - 2021*

*Available Online*

*28 - Feb- 2021*

**Abstract**

*The risk profile, which consists of one of them, namely credit risk, is a factor that affects the BUMD Regional Development Bank's bond rating, so a guarantee is needed to convince investors to be involved in the sale and purchase of BUMD BPD bonds. The purpose of this research is to analyze whether the guarantee is able to moderate credit risk (Non Performing Loan / NPL) on bond ratings. Determination of the sample in this study using purposive sampling. Based on the results of the purposive sample determination, this study uses 19 samples of BUMD BPD throughout Indonesia that have issued bonds and have ratings at PEFINDO. This research tool uses SPSS 23. Meanwhile, the data analysis uses descriptive statistics and Moderated Regression Analysis (MRA) to examine the relationship between the independent variable and the dependent variable. The results of this study indicate that guarantees are unable to moderate the effect of Non-Performing Loans (NPLs) on bond ratings. This is due to problems related to the transfer of assets which are constrained by law and bureaucratic technical problems.*

*Keyword :*

*Bond Rating, NPL,*

*Guarantee*

**1. PENDAHULUAN**

Undang-Undang nomor 23 tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah di dalamnya menyebutkan bahwa daerah dapat membentuk Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang dapat digunakan sebagai sarana untuk mencapai kesejahteraan masyarakatnya. Tetapi berdasarkan laporan kinerja Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang bernaung di bawah Kementerian Dalam Negeri yang dilangsir dalam [www.news.harianjogja.com](http://www.news.harianjogja.com) dan [www.kemendagri.go.id](http://www.kemendagri.go.id) pada bulan Agustus 2020 mencatat bahwa Kinerja Badan Usaha Milik Daerah di Indonesia tidak maksimal. Sebagai lembaga intermediasi, industri perbankan merupakan sub sektor penting dalam

perekonomian yang dapat menyalurkan dana masyarakat menjadi investasi aset produktif yang mendorong produktivitas sektor riil dan penumpukan modal suatu negara (Bencivenga & Smith, 1991). BUMD sesuai dengan klasifikasinya terdapat unit usaha dalam bidang perbankan yaitu Bank Pembangunan Daerah (BPD) berada di masing-masing provinsi di Indonesia.

Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) BPD melakukan inovasi dalam hal pendanaan untuk memaksimalkan peran dan kinerjanya. Inovasi pendanaan yang dilakukan oleh BUMD tersebut melalui penerbitan Obligasi. Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu pembayaran pokok dan bunga utang obligasi,

selain itu peringkat obligasi mencerminkan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Foster, 1986; Widajati, 2010). PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) merupakan salah satu penilaian lembaga keuangan dan mengevaluasi obligasi dengan dibentuk suatu *rating* untuk mencerminkan perubahan signifikan dari kinerja keuangan dan bisnis perusahaan yang melibatkan kajian luas atas risiko profil industri, risiko bisnis dan risiko keuangan sehingga dapat mempengaruhi profil kredit perusahaan di Indonesia.

Selain itu peringkat obligasi juga dipengaruhi oleh tingkat kesehatan bank sesuai yang telah ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4 / POJK.03 / 2016 ayat 2 ayat 3, dan dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) / Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1 / PBI / 2011 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum dengan pendekatan Risk Based Bank Rating (RBBR) yang meliputi penilaian terhadap empat faktor yaitu (1) Profil Risiko, (2) Good Corporate Governance, (3) Pendapatan dan (4) Modal yang dikenal dengan metode RGEC. Tingkat kesehatan bank merupakan aspek yang sangat penting bagi semua pihak termasuk stakeholders, sehingga perkembangan industri perbankan saat ini telah memberikan kontribusi terhadap perubahan pendekatan valuasi internasional yang mengarah pada pendekatan pengawasan berbasis risiko (Hamolin & Nuzula, 2018).

Profil Risiko menurut Pramana dan Yunita (2015) merupakan penilaian risiko inheren dan kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah pada bank. Berdasarkan PBI No.13 / 1 / PBI / 2011 Risiko yang terdapat dalam profil risiko antara lain risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, risiko likuiditas, risiko hukum, risiko stratejik, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Dalam penelitian ini menekankan pada risiko kredit yang diproyeksikan dengan *Non Performing Loan* (NPL). Pramana dan Yunita (2015) menunjukkan bahwa rasio NPL merupakan salah satu indikator dalam menggambarkan kualitas manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah pada bank.

Rasio yang lebih tinggi menyebabkan kualitas kredit pada bank semakin buruk yang menyebabkan banyaknya kredit bermasalah dan kemungkinan bank dalam kondisi bermasalah. Jika kemungkinan suatu bank dalam kondisi buruk maka peringkat obligasi perusahaan akan

turun (Pramana & Yunita, 2015; Susanto et al., 2012; wijayanti & Yuliana, 2020).

Adanya risiko yang terkandung dalam suatu obligasi dapat diminimalkan dengan adanya jaminan bagi obligasi tersebut. Pertiwi (2013) menyatakan bahwa peringkat obligasi akan tinggi jika perusahaan menjamin aset obligasi yang tinggi. Ini merupakan sinyal bagi investor bahwa obligasi di perusahaan tersebut aman (Nurmawati & Magreta, 2009; Pertiwi, 2013; Yuliana, 2011). Sedangkan Almilia dan Herdiningtyas (2005), Sakinah, Pamint dan Kadafi (2017) dan Werastuti (2015) menyatakan bahwa jaminan obligasi tidak mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan Febriani et al. (2013) menunjukkan bahwa jaminan obligasi tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi peringkat obligasi. Berdasarkan beberapa perbedaan temuan penelitian tersebut dapat memunculkan gap.

Berdasarkan literature serta gap yang terjadi pada penelitian terdahulu, selain itu berdasar hasil pencarian literature didapatkan bahwa masih sedikit yang melakukan penelitian pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang menerbitkan obligasi. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran jaminan obligasi sebagai variabel moderasi atas pengaruh antara NPL terhadap Peringkat obligasi pada Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) pada sektor perbankan di Indonesia.

## 2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya (Hartono, 2000). Menurut Arifin (2005), *signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Jogiyanto (2005) menjelaskan bahwa pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

### **Risiko Kredit (*Risk Profile*)**

Menurut Hanafi (2008), manajemen risiko adalah suatu proses untuk mengidentifikasi, mengukur, memantau dan mengendalikan risiko yang timbul serta mengambil langkah-langkah perbaikan yang dapat menyesuaikan risiko pada tingkat yang dapat diterima, sehingga bank memiliki komposisi portofolio dengan *risk* dan *return* yang seimbang. Risiko yang wajib dinilai menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 18/POJK.03/2016 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum terdiri atas 10 (sepuluh) jenis risiko yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko reputasi, risiko strategik, risiko kepatuhan, risiko imbal hasil dan risiko investasi. Namun, ada beberapa indikator yang dapat diukur dari sepuluh risiko tersebut dan disyaratkan oleh Bank Indonesia yang diatur dalam SEBI No.13/24/DPNP:2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum untuk dikelola dengan menggunakan rasio seperti risiko kredit, risiko likuiditas, risiko operasional dan risiko pasar. Terkait risiko kredit, Otoritas Jasa Keuangan (2016), risiko kredit adalah risiko akibat kegagalan pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada lembaga keuangan yang memberikan kredit sesuai dengan perjanjian yang disepakati. termasuk risiko kredit akibat kegagalan debitur, risiko konsentrasi kredit, *counterparty credit risk* dan *settlement risk*. Menurut Dendawijaya (2005), perkembangan pemberian kredit yang tidak menggembirakan bagi bank adalah apabila kredit yang diberikannya ternyata menjadi kredit yang bermasalah, hal ini disebabkan oleh kegagalan pihak debitur memenuhi kewajibannya untuk membayar angsuran (cicilan) pokok kredit yang telah disepakati kedua pihak dalam perjanjian kredit. Menurut SEBI Nomor 9/29/DPBS tanggal 7 Desember 2007, risiko kredit dihitung menggunakan rasio NPF (*Non Performing Finance*). NPF (*Non Performing Finance*) yang analog dengan NPL (*Non Performing Loan*) pada bank konvensional ini dihitung dengan membandingkan jumlah pembiayaan bermasalah dengan total pembiayaan yang dimiliki oleh bank.

### Hubungan antara NPL dan Peringkat Obligasi

Risiko kredit adalah risiko yang berkaitan dengan kemungkinan kegagalan debitur atau pihak lain untuk melunasi kewajiban bank, baik pokok maupun bunganya pada waktu tertentu (Kasidi, 2010). Penilaian risiko kredit dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan rasio NPL. Menurut Darmawan (2004), NPL merupakan rasio yang digunakan bank dalam menyangkal risiko kegagalan pembayaran kredit oleh debitur. Lebih lanjut Pramana dan Yunita (2015) menunjukkan kemampuan rasio NPL dalam menggambarkan kualitas manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah pada bank. Kualitas kredit yang lebih buruk di bank disebabkan oleh rasio yang lebih tinggi yang kemudian menyebabkan semakin banyak kredit bermasalah serta kemungkinan bank dalam kondisi bermasalah. Jika kemungkinan bank salah, maka dapat diprediksi peringkat obligasi perusahaan akan turun (Almilia & Herdiningtyas, 2005). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara rasio NPL suatu perusahaan dengan peringkat obligasi. Lestari dan Indriani (2016), Pramana dan Yunita (2015) dan Susanto et al. (2012) menunjukkan bahwa NPL berpengaruh negatif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Bentuk pengaruh negatif tersebut berarti semakin tinggi rasio NPL maka semakin buruk kualitas kredit bank akan menyebabkan peringkat obligasi semakin rendah. Sebaliknya, semakin kecil rasio NPL akan berdampak pada tingginya peringkat obligasi.

### **Jaminan Obligasi sebagai moderasi**

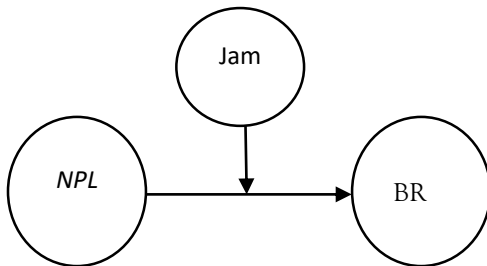
Pertiwi (2013) menyatakan bahwa peringkat obligasi akan tinggi jika perusahaan menjamin aset obligasi yang tinggi. Ini merupakan sinyal bagi investor bahwa obligasi di perusahaan tersebut aman (Nurmawanti & Magreta, 2009; Pertiwi, 2013; Yuliana, 2011). Sedangkan Almilia dan Herdiningtyas (2005), Sakinah, Pamint dan Kadafi (2017) dan Werastuti (2015) menyatakan bahwa jaminan obligasi tidak mempengaruhi peringkat obligasi, sedangkan Febriani et al. (2013) menunjukkan bahwa jaminan obligasi tidak dapat digunakan sebagai faktor untuk memprediksi peringkat obligasi. berdasarkan perbedaan temuan tersebut, maka Jaminan digunakan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan teori mengenai *Non Performing Loan* (NPL), *Bond Rating*, *Guarantee* dapat dijadikan hipotesis bahwa

H1 : Adanya Pengaruh antara NPL dengan Bond Rating

H2 : Guarantee mampu memoderasi hubungan antara NPL dan Bond Rating

Sehingga berdasarkan hipotesis dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

NPL: *Non Performing Loan*

BR : *Bond Rating*

Jam : *Guarantee*

### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Penelitian ini peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Sugiyono (2017), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan filsafat positivisme yang digunakan pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian kuantitatif / statistik. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah (a) Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) yang bergerak dibidang perbankan yang telah menerbitkan Obligasi yang *time to maturity* lebih dari tahun 2020, (b) Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) perbankan tersebut memiliki Laporan Keuangan dari tahun 2015 hingga 2018. Berdasarkan kriteria di atas, maka sampel yang memenuhi kriteria ada 8 Bank yang merupakan Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) diantaranya Bank Pembangunan Daerah Daerah Khusus Ibukota Jakarta (DKI), Bank Lampung, Bank Jawa Tengah, Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara Timur, Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan, Bank Pembangunan Daerah Sumatera Utara, Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat. Alat Analisis dalam penelitian ini menggunakan SPSS 23. Setelah sampel

ditentukan, maka penelitian ini dilakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas yang didasarkan pada distribusi grafik P-P plot. Selain itu dilakukan Uji Multikolinieritas berguna untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, Hasil ditunjukkan pada tabel 1

Tabel 1

Tabel Coefficients Uji Multikolinieritas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
NPL (X1)	,771	1,297
LDR (X2)	,728	1,373
Jaminan (Z)	,630	1,587

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)

#### Metode Analisis

Analisis data menggunakan statistik deskriptif dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variabel pemoderasi. Sedangkan alat untuk olah data menggunakan SPSS 23. Persamaan untuk *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini yaitu

$$Y = a + b_1X_1 + b_2.Z + b_3.X_1*Z$$

Y = Peringkat Obligasi  
a = Konstanta  
b = nilai Koefisien  
x1 = Variabel Independen  
Z = variabel Moderas

### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Model Summary

Tabel 2. Tabel Model Summary

#### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,560 <sup>a</sup>	,314	,177	,05377

a. Predictors: (Constant), X1Z, NPL (X1), Jaminan (Z)

Sumber: Olah Data SPSS, 2020

Pengujian terhadap model summary dilakukan dengan melihat nilai *R Squares* (R<sup>2</sup>) yang merupakan uji *goodness of fit model* untuk setiap variabel sebagai kekuatan prediksi dari

model struktural. Berdasarkan tabel 2 hasil pengujian menunjukkan nilai R2 untuk variabel peringkat obligasi sebesar 0.314, artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh variabel konstruk NPL dan jaminan obligasi sebesar 31,4% sedangkan sisanya yaitu sebesar 68,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

a. Uji hipotesis

Tabel 3. Tabel Coefficients

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandr		Standr	
		Coefficients		Coeff	
Model		B	Std. Err	Beta	t
1	(Constant)	2,708	4,232		3,545
	NPL X1	-2,70	3,509	-,056	-1,022
	Jaminan (Z)	1,608	4,256	,721	,378
	Interaksi	-,841	3,544	-,473	-,237

a. Dependent Variable: Peringkat Obligasi (Y)

Sumber : Olah Data SPSS, 2020

Tabel hasil uji regresi di atas dapat menghasilkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,708 - 2,70 (X1) + 1,608 (Z) - 0,841 (X1Z)$$

atau

$$\text{Peringkat Obligasi} = 2,708 - 2,70(\text{NPL}) + 1,608 (\text{Jaminan}) - 0,841 (\text{NPL} * \text{Jaminan})$$

Penjelasan dari persamaan tersebut yaitu: Nilai a = 2,708. Konstanta sebesar 2,708 menunjukkan bahwa jika variabel NPL (X1), Jaminan (Z) dan variabel moderat1 (X1Z) dianggap konstan (bernilai nol), maka Peringkat Obligasi dari hasil PEFINDO sebesar 2,708 satuan. Sedangkan Nilai  $\beta_1 = - 2,70$  Nilai koefisien X1 sebesar - 2,70 menunjukkan bahwa jika variabel Jaminan (Z) dan variabel moderat1 (X1Z) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit NPL akan menurunkan Peringkat obligasi sebesar 2,70 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit NPL akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 2,70 satuan. Nilai  $\beta_2 = 1,608$  Nilai koefisien Z sebesar 1,608 menunjukkan bahwa jika variabel NPL (X1) dan variabel moderat1 (X1Z) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit jaminan akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1,608 satuan. serta, setiap penurunan 1 satuan unit jaminan akan menurunkan peringkat obligasi sebesar 1,608 satuan. Dan untuk nilai  $\beta_3 = -$

0,841 Nilai koefisien X1Z sebesar - 0,841 menunjukkan bahwa jika variabel NPL (X1) dan variabel jaminan (Z) dianggap konstan, maka setiap penambahan 1 satuan unit variabel moderat akan menurunkan peringkat obligasi sebesar 0,841 satuan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit variabel moderat akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 0,841 satuan.

Terkait uji hipotesis jika berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai t hitung variabel NPL 1,022 dengan nilai signifikansi 0,049. Nilai signifikansi yang dihasilkan kurang dari 5% (sig. > 5%), maka dapat disimpulkan bahwa variabel NPL berpengaruh signifikan terhadap variabel peringkat obligasi. Berpengaruh signifikan dalam hal ini yaitu bahwa secara parsial NPL berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil nilai t hitung variabel jaminan sebesar 0,378 dengan nilai signifikansi 0,711. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 5% (sig. < 5%), hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pramana dan Yunita (2015), Lestari dan Indriani (2016), Pramana dan Yunita (2015) dan Susanto et al. (2012). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel jaminan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel peringkat obligasi. terkait pengaruh antara jaminan dan peringkat obligasi menunjukkan tidak adanya pengaruh secara parsial.

Sedangkan untuk pengaruh moderasi dapat dilihat dari hasil signifikansi variabel moderat1 yaitu perkalian antara NPL dan Jaminan. Berdasarkan hasil olah data menunjukkan bahwa hasil nilai t hitung variabel interaksi sebagai moderat1 antara NPL dan Jaminan sebesar -0,237 dengan nilai signifikansi 0,816. Nilai signifikansi ini lebih besar jika dibandingkan dengan  $\alpha$  sebesar 5% (sig. < 5%), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel moderat1 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel peringkat obligasi. Berdasarkan hasil uji t variabel NPL, Jaminan, dan moderat1 dapat disimpulkan bahwa variabel jaminan tidak mampu memoderasi hubungan variabel NPL terhadap Peringkat obligasi.

Berdasarkan hasil olah data, penelitian ini sama dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almilia dan Herdiningtyas (2005), Sakinah, Pamint dan Kadafi (2017), Werastuti (2015) dan Febriani et al. (2013). Dengan kata lain, variabel jaminan merupakan bukan sebagai variabel moderating.

Hal ini didasarkan pada dasar hukum terkait BPD di dalam Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 1 Tahun 1998 Tentang Bentuk Hukum Bank Pembangunan Daerah terkait kepemilikan saham pada Pasal 8 ayat (1) menjelaskan bahwa Bagian terbesar dari saham PT. Bank Pembangunan Daerah dimiliki oleh Pemerintah Daerah. Disamping itu juga dijelaskan pada ayat (3) Pemerintah Daerah memiliki hak suara khusus dalam Rapat Umum Pemegang Saham dimana di dalam RUPS tersebut suara terbanyak menjadi hak pemerintah daerah. Hal ini menjadikan ketidakpastian atas kondisi BPD atas jaminan aset yang dimiliki dikarenakan secara yuridis aset yang dimiliki oleh BPD merupakan aset pemerintah daerah, yang apabila terjadi pelimpahan aset harus ada persetujuan antara pemerintah daerah dan DPRD.

Selain itu, penjelasan atas Permendagri nomor 1 tahun 1998 tersebut diperkuat di dalam Peraturan Pemerintah Nomor 54 tahun 2017 pasal 127 ayat (2) menjelaskan bahwa Direksi perusahaan umum Daerah hanya dapat mengajukan permohonan kepada pengadilan agar perusahaan umum Daerah dinyatakan pailit setelah memperoleh persetujuan dari kepala Daerah dan DPRD. Hal lain juga dijelaskan lebih lanjut dalam ayat (4) menjelaskan bahwa Dalam hal kepailitan terjadi karena kesalahan atau kelalaian Direksi dan kekayaan BUMD tidak cukup untuk menutup kerugian akibat kepailitan tersebut, setiap anggota Direksi bertanggung jawab secara tanggung renteng atas kerugian dimaksud. Hal ini menjadikan semakin jelas atas kedudukan aset BUMD yang dijadikan sebagai jaminan obligasi, bahwa pertanggung jawaban kepailitan yang terjadi bukan menjadi tanggung jawab pemerintah daerah, melainkan menjadi tanggung jawab direksi serta jajarannya tanpa dapat menjual aset yang dimiliki BUMD. Hal tersebut yang menjadikan jaminan obligasi tidak mampu memperkuat hubungan NPL terhadap peringkat obligasi.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis terhadap Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) sektor perbankan yang menerbitkan obligasi di Indonesia yang diproxykan oleh NPL terhadap Peringkat Obligasi yang dimoderasi oleh jaminan obligasi. Berdasarkan olah data diperoleh Hasil nilai t hitung variabel interaksi sebagai moderat antara NPL dan Jaminan

sebesar -0,237 dengan nilai signifikansi 0,816. Nilai signifikansi ini lebih besar jika dibandingkan dengan  $\alpha$  sebesar 5% (sig. < 5%), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel jaminan obligasi bukan sebagai variabel moderasi antara NPL terhadap variabel peringkat obligasi pada Bank BPD yang menerbitkan obligasi di Indonesia. Hal ini dikarenakan kondisi NPL gross BPD tersebut masih lebih tinggi dibandingkan dengan NPL gross Industri perbankan secara nasional. Selain itu berdasarkan laporan OJK mengindikasikan bahwa problem terkait jaminan aset yaitu atas penjualan aset masih ada kendala masalah teknis dan hukum.

## 6. REFERENSI

- Almilia, L. S. and Herdiningtyas, W. (2005). Analisis rasio camel terhadap prediksi kondisi bermasalah pada lembaga perbankan perioda 2000-2002. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 131-147. <https://doi.org/10.9744/jak.7.2.pp.131-147>
- Arif, B. W. (2012). Pengaruh manajemen laba dan rasio keuangan perusahaan terhadap peringkat obligasi. Universitas Diponegoro
- Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekosinia
- Bencivenga, V.R., & Smith, B. D. 1991. Financial intermediation and endogenous growth. *The review of economic studies*, 58(2), 195-209.
- Brigham, Eugene.F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku 2*. Jakarta: Erlangga
- Darmawan, K. (2004). *Analisis rasio-rasio bank*. Info Bank 18–21.
- Dendawijaya, L. (2003). *Manajemen perbankan*, edisi kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Febriani, I., Nugraha, H., & Saryadi. (2013). Analisis faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi pada lembaga keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 1(1), 181-188
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis, Second Edition*. Singapore: Prentice-hall.

- Hamolin, T. V., & Nuzula, N. F. (2018). Analisis tingkat kesehatan bank berdasarkan metode risk based bank rating (Studi pada Bank umum konvensional di Indonesia periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1), 218-226.
- Hanafi, M.,M. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta: BPF
- Horrigan, J. 1966 . The Determination of Long Term Credit Standing with Financial Ratios, Empirical Research in Accounting: Selected Studies. *Suplement to The Journal of Accounting Research*.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF UGM.
- Kasidi. (2010). *Manajemen risiko*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Lestari, T. P., & Indriani, A. (2016). Analisis pengaruh nonperforming loan, return on asset, loan to deposit ratio, dan bopo terhadap rating bank (Studi pada Bank Perkreditan Rakyat di Indonesia periode tahun 2012-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1-14
- Nurmayanti, P., & Magreta. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi ditinjau dari faktor akuntansi dan faktor non akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11, 143-154
- Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum.
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 5/8/PBI/2013 yaitu mengenai pelaksanaan manajemen risiko bank
- Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 4 /POJK.03/2016 Pasal 2 ayat 3 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum.
- Pertiwi, A. (2013). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Pramana, A. P., & Yunita, I. (2015). Pengaruh rasio-rasio Risk-Based Bank Rating (RBBR) terhadap peringkat obligasi (Studi empiris: Obligasi perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009- 2013). *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 65-84. <https://doi.org/10.25124/jmi.v15i1.394>
- Sakinah, P., Paminto, A., & Kadafi, M. A. (2017). Analisis faktor keuangan dan non keuangan yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi (Studi empiris pada perusahaan penerbit obligasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014). *Akuntabel*, 14(1), 69-78. <https://doi.org/10.29264/jakt.v14i1.1347>
- Susanto, T. S., Sutejo, B. S., & Marciano, D. (2012). Pengaruh kinerja keuangan bank terhadap rating obligasi bank di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 5(3), 167-179.
- Susanto, T. S., Sutejo, B. S., & Marciano, D. (2012). Pengaruh kinerja keuangan bank terhadap rating obligasi bank di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 5(3), 167-179.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi teori dan aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Undang-Undang Nomor 23 Tahun 2014 Tentang Pemerintahan Daerah
- Werastuti, D. N. S. (2015). Analisis prediksi peringkat obligasi perusahaan dengan pendekatan faktor keuangan dan non keuangan. *Jurnal Dinamika Akuntansi* (7)1.
- Widajati, Ari. 2010. Faktor Yang Mempengaruhi Risiko Kredit Dan Yield Obligasi Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 14. 521–530
- Yuliana. R. (2011). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sebelas Maret Surakarta