

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berbagai gelombang naik turunnya perekonomian domestik dan internasional telah menguji perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk terus bertahan dan tumbuh menghadapinya. Krisis 1998 yang didorong oleh melemahnya perekonomian di Asia Timur merupakan krisis yang mereformasi pranata perekonomian Indonesia. Berbagai hal dilakukan untuk mereformasi nadi perekonomian Indonesia agar bangkit kembali.

Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) dibentuk untuk menjadi lembaga penyehatan bank-bank yang bermasalah. Tak sedikit bank-bank swasta yang berhasil disehatkan oleh BPPN. Bank Bali dan Bank Universal yang telah disehatkan oleh BPPN, kini telah telah dimerjerkkan dengan bank-bank kecil lainnya menjadi Bank Permata. Bank Danamon dan Bank BII pun adalah bank hasil dari perawatan BPPN. Bank milik pemerintah pun ikut dibenahi. Bank Bapindo, Bank Exim dan Bank Bumi Daya kini telah menjadi satu entiti bank terbesar di Indonesia di Indonesia bernama Bank Mandiri.

Peraturan perundangan pun ikut dipenuhi, demi memberikan kepastian hukum. Undang-undang kebangkrutan lama dibenahi oleh pemerintah dengan dukungan *International Monetary Fund*. Undang-undang baru tersebut disebut Undang-Undang Nomor 47 Tahun 2004 mengenai Kepailitaan dan Penundaan Pembayaran Kewajiban Utang (PKPU). Sebagai hasil dari upaya reformasi hukum kepailitan, terbentuk pula Pengadilan Niaga yang memiliki wewenang untuk memberikan keputusan hukum atas kasus-kasus kepailitan. Langkah reformasi hukum ini diambil semata untuk memberikan kepastian putusan hukum ketika ada masalah kepailitan. Krisis yang panjang itu telah menjadi ajang latihan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk meningkatkan daya tahannya untuk menghadapi krisis berikutnya.

Krisis 2008 yang dipicu oleh melemahnya perekonomian Amerika Serikat pada bulan Desember 2007, juga sedikit banyak memberikan guncangan pada perekonomian Indonesia. Perusahaan-perusahaan di Indonesia kembali dilatih oleh guncangan perekonomian internasional. Tahun 2010 ekonomi dunia kembali mengindikasikan adanya krisis ekonomi baru yang ditandai oleh melemahnya perekonomian Spanyol, Portugal, Italia dan Irlandia (Mingguan Kontan, Juni 2010, hal 36).

Naik turunnya perekonomian internasional ditambah oleh kondisi perekonomian domestik untuk mengakibatkan beberapa perusahaan di Indonesia mengalami gagal bayar. Menurut PEFINDO (Yulia & Hendro, 2010) telah terdapat 85 perusahaan Indonesia yang mengalami gagal bayar, dengan 87 kejadian gagal bayar, dimana terdapat 2 perusahaan mengalami dua kali kejadian gagal bayar pada masa 1996 hingga 2009. Dari 87 kejadian gagal bayar tersebut, 65 kejadian gagal bayar terjadi pada periode 1997-1999.

Guncangan ekonomi yang berulang kali melanda perusahaan-perusahaan di Indonesia telah melatih daya tahan ekonomi perusahaan-perusahaan tersebut. Namun di sisi lain peneliti harus menyadari pentingnya menciptakan suatu pengukuran sebagai alat untuk mengindikasikan adanya pergerakan probabilitas kepailitan. Sebelum terjadinya kejadian kepailitan atau gagal bayar, kita harus dapat melakukan pengukuran kinerja perusahaan untuk menggambarkan probabilitas gagal bayar pada masing-masing perusahaan. Pengukuran probabilitas gagal bayar cukup beragam dengan dasar analisis fundamental kinerja keuangan perusahaan. Menurut Servigny dan Jobst (2006) pengukuran probabilitas gagal bayar yang dipergunakan saat ini adalah:

- a) *Rating*
- b) Model Statistika
- c) Model Stuktural Merton
- d) *Spread*

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk memprediksi probabilitas gagal. Altman (2006) mengatakan evolusi pemodelan risiko kredit ini dilakukan dengan penekanan tertentu dengan dua atau lebih teknik pemodelan scoring, *Z-Score* dan model *Moody's Investor Service/KMV Corporation expected default frequency* (EDF). *Z-Score* menggunakan teknik analisis *Multiple Disriminant Analysis*. Altman (2006) menyebutkan bahwa *KMV Corporation* telah mengembangkan prosedur untuk mengestimasi probabilitas gagal bayar perusahaan berdasarkan model Merton (1974).

Tudelo dan Young (2003) telah melakukan penelitian terhadap probabilitas gagal bayar pada perusahaan publik di Inggris dengan menggunakan model probabilitas gagal bayar Merton. Penelitian ini berdasarkan perusahaan-perusahaan pertanian di Inggris. Muliaman dan Wimboh (2004) juga melakukan penelitian serupa untuk mengestimasi probabilitas gagal bayar pada perusahaan-perusahaan pertanian di Indonesia. Untuk memperbaiki subjek penelitian, Manurung (2007) melakukan penelitian dengan metode Merton terhadap para perusahaan publik di Indonesia yang tercatat sebagai saham LQ45.

Karya akhir ini akan menelaah pengestimasian probabilitas gagal bayar berdasarkan model Merton pada perusahaan publik LQ45 Non Perbankan di Indonesia hingga kinerja keuangan tahun 2009.

1.2 Perumusan Permasalahan

Karya tulis itu akan mengkaji apakah terjadi perubahan probabilitas gagal bayar pada perusahaan yang diteliti pada kurun masa tahun 2007, 2008 dan 2009. Penyebab terjadinya perubahan akan juga dilakukan dengan memperhatikan teori pendukung dan kajian pustaka.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

- a) Memprediksikan probabilitas kegagalan bayar perusahaan-perusahaan terdaftar sebagai LQ45 pada tahun 2007 hingga 2009.

- b) Menganalisis penyebab tingginya probabilitas kegagalan bayar dari setiap sektor industri yang diwakili oleh perusahaan yang terdaftar sebagai saham LQ45.
- c) Menganalisis rendahnya probabilitas kegagalan bayar pada perusahaan yang diteliti.
- d) Memeriksa apakah model Merton untuk probabilitas gagal bayar bersesuaian memperkirakan kondisi gagal bayar pada perusahaan Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki manfaat bagi:

- a) Perusahaan sekuritas sebagai rujukan untuk analisis performa perusahaan LQ45.
- b) Perbankan dapat menggunakan metode ini untuk rujukan keputusan dalam ekspansi kredit
- c) Regulator yaitu Bank Indonesia dan Departemen Keuangan dapat menjadikan penelitian ini sebagai rujukan indikator mikro ekonomi

1.5 Batasan Permasalahan

Penelitian akan menganalisis *probability to default* dengan model Merton probabilitas pada perusahaan LQ45 Non Perbankan. Sumber data analisis ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan kepada publik untuk masa pelaporan tahun 2007, 2008 dan 2009. Pemilihan data ini didasari oleh perusahaan-perusahaan tersebut yang memiliki tolak ukur dan kapatilisasi saham yang ditetapkan bursa efek Indonesia dan kesamaan karakteristik yang mewakili perusahaan-perusahaan di Indonesia.

1.6 Metode Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menganalisis data laporan-laporan keuangan perusahaan tahun berjalan dan memasukkan laporan keuangan tahun-tahun sebelumnya sebagai data historikal. laporan keuangan tahun 2007 hingga 2009 adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik dan dipublikasikan di media cetak. Laporan keuangan tersebut disimpan pada situs internet Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com. Data ini disediakan oleh otoritas bursa untuk keperluan investor. Analisis dilakukan dengan menggunakan teori probabilitas kegagalan bayar Merton.

Untuk mendukung penyelidikan apakah perusahaan-perusahaan tersebut mengalami sinyal-sinyal lain yang mengindikasikan perusahaan akan mengalami kebangkrutan akan dirujuk pula berita finansial dari situs berita terpercaya.

1.7 Sistematika Penulisan

Penulisan tugas akhir akan disusun dengan sistematika sebagai berikut:

Bab 1 – Pendahuluan

Bab satu ini berisikan tentang latar belakang dari obyek penelitian, rumusan masalah, batasan permasalahan, tujuan penelitian, metode penelitian dan sistematika penulisan.

Bab 2 – Landasan Teori

Pada bab kedua ini berisikan penguraian tentang berbagai teori pengestimasian probabilitas gagal bayar dengan metode Merton. Selain itu akan disinggung juga mengenai aspek hukum probabilitas kegagalan bayar menurut perundang-undangan di Indonesia. Definsi kegagalan bayar dan sinyal kebangkrutan akan dibahas pada tahap awal sebelum memasuki teori probabilitas kegagalan bayar Merton.

Bab 3 – Metodologi Penelitian

Pada bab ini akan dijelaskan metodologi penelitian, pemilihan data dan perusahaan yang akan diteliti.

Bab 4 – Analisis dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang analisis dari pengestimasian probabilitas gagal bayar dengan metode Merton. Pada bab Analisis dan pembahasan akan dilakukan pembahasan probabilitas gagal bayar dalam kelompok industri sejenis. Hal ini dilakukan untuk memudahkan dalam analisis data mengingat setiap kelompok industri memiliki kekhasan tersendiri. Analisis ini juga akan membandingkan hasil penelitian tahun 2006 dengan hasil penelitian data tahun 2007, 2008 dan 2009. Dalam bagian ini akan dikelompokkan juga hasil pengukuran kegagalan bayar menurut tinggi dan rendahnya probabilitas. Untuk perusahaan yang memiliki probabilitas gagal bayar yang tinggi maka akan dilakukan pengujian apakah ada sinyal-sinyal lain perusahaan yang mengisyaratkan perusahaan memiliki indikasi kegagalan bayar.

Bab 5 – Kesimpulan dan Saran

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dan saran dari hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya. Pada bagian akhir ini disimpulkan apakah perusahaan-perusahaan yang memiliki probabilitas kegagalan bayar tinggi memiliki sinyal-sinyal kebangkrutan.