

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian suatu negara sangat dipengaruhi oleh pasar modal, karena pasar modal memiliki dua fungsi utama. Fungsi pertama pasar modal adalah sebagai sarana investor untuk menanamkan modal dalam bentuk saham, obligasi dan kegiatan investasi lainnya dengan harapan pada waktunya nanti investor mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Selain itu pasar modal juga berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor.

Obligasi merupakan salah satu dari berbagai macam surat berharga yang dapat dijadikan alternatif untuk melakukan kegiatan investasi. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia, obligasi adalah surat hutang jangka menengah sampai dengan jangka panjang yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Secara sederhana, obligasi merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit kepada investor, dimana penerbit akan memberikan imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok obligasi pada saat jatuh tempo kepada investor.

Selain mendapatkan keuntungan, berinvestasi melalui obligasi juga dapat memberikan tingkat potensi risiko investasi. Salah satu risiko yang dapat terjadi pada investasi melalui obligasi adalah risiko kredit. Risiko kredit (*Credit Risk*) merupakan potensi risiko yang akan timbul bagi investor apabila penerbit obligasi tidak bisa melakukan kewajiban atas pembayaran bunga atau kewajiban pokok pada saat jatuh tempo.

Risiko kredit belum sepenuhnya dimengerti oleh para investor dan penerbit obligasi. Kunci utama masalahnya adalah keterbatasan data dan validasi model yang digunakan. Berdasarkan pada permasalahan tersebut, analisis risiko kredit menjadi hal yang sangat penting bagi investor untuk membuat keputusan pembelian obligasi. Terdapat tiga jenis informasi dasar yang tersedia untuk menghitung risiko kredit yaitu laporan keuangan perusahaan, liabilitas (kewajiban) dan ekuitas (modal).

Pengukuran risiko kredit diperkenalkan oleh Merton (1974) dengan menggunakan asumsi yang terdapat pada Model *Black Scholes*. Pada model Merton diasumsikan bahwa jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran baik kupon (*coupon*) atau harga obligasi pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan bangkrut. Ketika kondisi tersebut terjadi, pemilik perusahaan tidak mempunyai alasan untuk tetap memiliki perusahaan. Dalam posisi ini, ekuitas sudah tidak memiliki nilai, karena nilai hutang melebihi kekayaan perusahaan [12].

Pengukuran risiko kredit pada model Merton melibatkan pemodelan suku bunga. Nilai suku bunga yang akan digunakan dalam asumsi dan perhitungan risiko kredit model Merton adalah suku bunga yang bebas risiko, dalam penelitian ini suku bunga bebas risiko yang akan digunakan adalah suku bunga Vasicek. Suku bunga Vasicek merupakan model yang menggambarkan perubahan tingkat bunga. Model ini diperkenalkan oleh Oldrich Vasicek pada tahun 1977. Model ini mengasumsikan adanya *mean reversion* yang merupakan suatu keadaan dimana pergerakan tingkat suku bunga memiliki kecenderungan untuk kembali ke tingkat normal, sehingga tingkat bunga hanya bergerak pada range yang terbatas [15].

Oleh karena itu, pada penelitian ini akan dikaji penentuan nilai probabilitas kebangkrutan obligasi korporasi dengan menggunakan suku bunga Vasicek model Merton yang dapat digunakan untuk melihat kinerja dari suatu perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian adalah

1. Bagaimana menentukan nilai probabilitas kebangkrutan pada data obligasi korporasi dengan menggunakan suku bunga Vasicek model Merton.
2. Bagaimana hasil dari penerapan model Merton dalam menentukan nilai probabilitas kebangkrutan pada beberapa perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Pada penelitian ini, permasalahan dibatasi pada obligasi korporasi dari PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) dengan peringkat obligasi AAA, PT Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN) dengan peringkat obligasi AA, PT Bank DKI (BDKI) dengan peringkat obligasi A, PT Batavia Prosperindo Finance Tbk (BPFI) dengan peringkat obligasi BBB dan PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) dengan peringkat obligasi D.

1.4 Tujuan

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menentukan nilai probabilitas kebangkrutan dari data obligasi korporasi dengan menggunakan suku bunga Vasicek model Merton.
2. Menerapkan model Merton dalam menentukan nilai probabilitas kebangkrutan perusahaan pada beberapa perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Tulisan ini akan dibagi atas 5 bab, yaitu Bab I Pendahuluan, yang berisikan latar belakang, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penulisan, dan sistematika

penulisan. Bab II Landasan Teori, yang berisi uraian mengenai teori-teori serta definisi yang menjadi dasar perhitungan untuk mengkaji bab pembahasan. Bab III Metode Pembahasan. Bab IV Pembahasan, agar lebih jelas maka bab ini disertai penerapan data. Bab V Penutup, berisikan kesimpulan dan saran.

