

ANALISIS RASIO KEUANGAN DAN KEMUNGKINAN GAGAL BAYAR DENGAN METODE KMV MERTON (Studi Pada Perusahaan Lembaga Pembiayaan Ynag Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022)

Inneke Rosa Ayu¹⁾, Liliek Nur Sulistiyowati²⁾

¹Universitas PGRI Madiun

Inekerosa2@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun

liliek1702gmail.com

Abstract

This study aims to determine whether or not the influence of profitability ratios, liquidity ratios, leverage ratios and activity ratios has an effect on the probability of default (Probability of Default) of Financing Institution companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2022. This research method uses a quantitative design. Sampling in this study used a purposive sampling technique, namely the sample used in this study was selected based on several criteria. In analyzing the data used statistical methods with multiple linear regression analysis formula. The results showed that the first hypothesis about the effect of the profitability ratio on the probability of default was accepted. The second hypothesis is the ratio of liquidity to the probability of default is accepted. The third hypothesis is the ratio of leverage to the probability of default, is accepted. The fourth hypothesis is that activity ratios affect the probability of default. In addition, the results of the study show that the fifth hypothesis that the activity ratio affects the probability of default is accepted.

Keywords: Probability of Default, KMV Merton, Financial Ratios, Indonesia Stock Exchange

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*) perusahaan Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022. Metode penelitian ini menggunakan desain kuantitatif. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan beberapa kriteria. Dalam menganalisa data digunakan metode statistik dengan rumus analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*), diterima. Hipotesis kedua rasio likuiditas terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*), diterima. Hipotesis ketiga rasio leverage terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*), diterima. Hipotesis keempat rasio aktivitas berpengaruh terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*). Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kelima rasio aktivitas berpengaruh terhadap probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*), diterima.

Kata Kunci: Kemungkinan Gagal Bayar, KMV Merton, Rasio Keuangan, Bursa Efek Indonesia

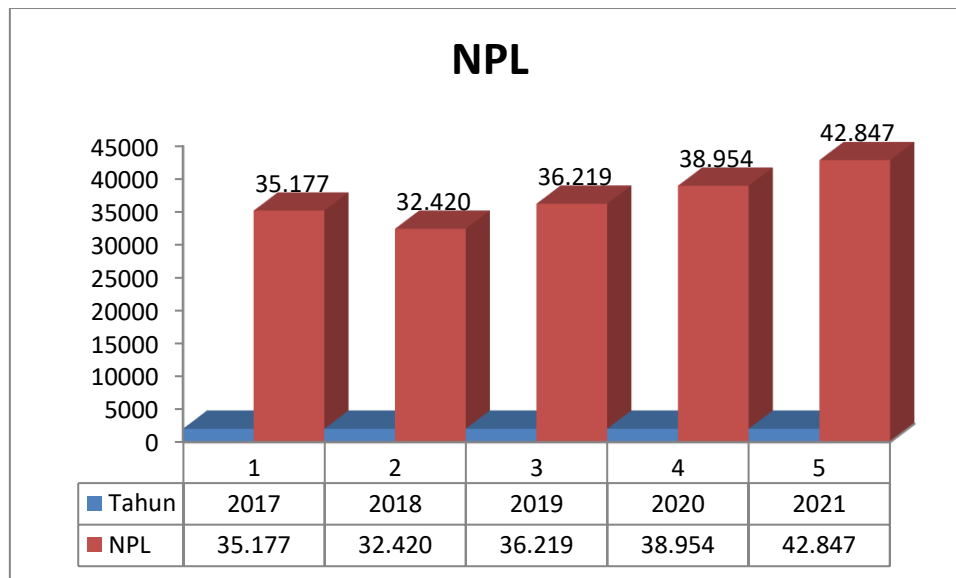
PENDAHULUAN

Adanya *leasing* dapat memudahkan perkembangan ekonomi dengan memfasilitasi kebutuhan konsumsi masyarakat sehingga mendukung pertumbuhan perekonomian nasional karena adanya daya beli yang baik. Namun, jika dikaji lebih luas, pemberian kredit yang terlalu longgar akan berdampak pada perusahaan pemberi kredit (Ramadhani & Fitri, 2022).

Kinerja keuangan perusahaan pembiayaan dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan dalam pemberian kredit. Potensi kredit macet dari debitur dapat memberikan pengaruh terhadap perusahaan, karena proses bisnis *leasing* bergerak pada hutang-piutang. Jika aliran hutang-piutang tersendat, maka akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Selain kredit macet, *leasing* juga sangat riskan terhadap perubahan-perubahan ekonomi yang memburuk maupun kebijakan dari pemerintah terkait tinggi rendahnya suku bunga serta perolehan sumber dana (Ramadhani & Fitri, 2022).

Menurut Ramadhani & Fitri (2022) mengungkapkan bahwa kelemahan *leasing* salah satunya adalah masih ketergantungan terhadap bank terkait dengan sumber pendanaan. Pihak bank akan merasa bahwa *leasing* merupakan kompetitor dalam hal pembiayaan kredit sehingga bank mempersyaratkan banyak hal sebelum mendanai *leasing* (Ramadhani & Fitri, 2022).

Berdasarkan data statistik perbankan milik Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Desember 2021 terdapat rasio kredit bermasalah sebesar 42.847 miliar (OJK Statistik Perbankan Indonesia, 2021). Adanya kredit macet berdampak pada industri keuangan terutama perbankan dan *leasing*. Hal ini dapat dilihat pada Grafik yang memperlihatkan kredit dan *Non Performing Loan* (NPL) Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) dan Mikro, Kecil dan Menengah (MKM) Sektor Ekonomi per Desember tahun 2020 sebagai berikut:



Sumber : (OJK, 2021)

Gambar 1 Kredit dan Non Performing Loan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) dan Mikro, Kecil dan Menengah (MKM) Sektor Ekonomi

Berdasarkan gambar 1 grafik diatas menunjukkan bahwa dari tahun 2017 hingga tahun 2021 masih banyak perusahaan yang memiliki rasio kredit bermasalah. Berdasarkan nilai *Non Performing Loan* (NPL) pada tahun 2017 menunjukkan angka yang cukup tinggi yakni sebesar 35.177 Milyar dan mengalami penurunan nilai pada Tahun 2018 sebesar 32.420 Milyar. Akan tetapi dari Tahun 2019 hingga Tahun 2021 terus mengalami peningkatan yakni sebesar 36.219 Milyar pada Tahun 2019 hingga sebesar 42.847 Milyar pada tahun 2021.

Dari penjelasan yang telah ada dapat disimpulkan bahwa perusahaan pembiayaan atau *leasing* memiliki ketidakpastian yang tinggi dan berisiko mengalami kemungkinan atau probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*). Ketidakpastian yang didapatkan perusahaan akan memengaruhi kemampuan dalam pengembalian hutang yang merupakan salah satu dari beberapa indikator tingkat kesehatan perusahaan. Risiko kredit yang ditimbulkan dari adanya restrukturisasi kredit atau penangguhan kredit akan berdampak pada turunnyapendapatan *leasing*. Risiko kredit dari debitur *leasing* akan meningkatkan risiko kredit obligator yang berinvestasi pada perusahaan *leasing*. Sehingga probabilitas atau kemungkinan gagal bayar (*Probability of Default*) pada perusahaan *leasing* terhadap kewajibannya seperti pinjaman bank dan hutang obligasi akan meningkat (Ramadhani & Fitri, 2022).

Demi menghindari adanya kegagalan tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan perlu melakukan hal-hal terkait antisipasi berupa *Early Warning System* (EWS). EWS dapat dimanfaatkan oleh investor saham dan obligasi untuk memantau adakah kemungkinan kegagalan dan resiko investasi pada kegiatan atau keputusan investasi yang akan dilakukan (Agus et al., 2014). Jika investor mengetahui resiko yang ada, maka akan memudahkan pengambilan keputusan investasi dan bagi perusahaan dapat digunakan sebagai pengambilan strategi untuk menghadapi kemungkinan-kemungkinan yang terjadi jika ternyata perusahaan tergolong ke dalam perusahaan dengan tingkat resiko kemungkinan atau probabilitas gagal bayar (*Probability of Default*) yang tinggi (Ramadhani & Fitri, 2022)

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Signalling Theory

Teori sinyal adalah teori yang menggambarkan perilaku dua pihak ketika mereka memiliki akses informasi yang berbeda. Teori pensinyalan menjelaskan metode dimana pengirim sinyal mempengaruhi perilaku penerima sinyal dan umumnya digunakan dalam studi manajemen keuangan, audit, dan akuntansi yang menjelaskan bahwa investor menganggap berbagai aspek informasi keuangan sebagai sinyal (Spence, 1973). Teori Sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan dan informasi non keuangan kepada lembaga pemeringkat.

Pecking Order Theory

Konsep *pecking order theory* merupakan konsep yang pertama kali diuraikan oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961. Menurut Myers (1984) dalam Malasari et al. (2020), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memilikisumber dana internal yang berlimpah (Malasari et al., 2020).

Oleh karena itu, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi terhadap penggunaan ekuitas dibandingkan hutang. Pandangan perusahaan, laba ditahan merupakan sumber

pendanaan yang lebih baik dibandingkan hutang, dan hutang merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan ekuitas (Malasari et al., 2020).

Trade off Theory

Teori trade off yang dikemukakan oleh Brealey dan Myers (1991) dalam Malasari et al. (2020) menjelaskan tentang adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*Agency Costs*) dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang (Malasari et al., 2020).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earning, Capital*) terhadap *financial distress*. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan BPR Kota Depok yang telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Laporan keuangan yang digunakan mulai periode 2017 – 2020 yang berasal dari sumber eksternal BPR, yaitu dari *financial report* BPR Kota Depok yang diunduh melalui situs Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. Penelitian ini mendeteksi adanya *financial distress* menggunakan *Altman Z-score*. Menurut Handayani & Hariyani, (2019) untuk memprediksi kebangkrutan suatu usaha, tahun 1968 Altman melakukan sebuah penelitian dengan mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang dapat dipergunakan dalam memprediksi perusahaan yang mempunyai kemungkinan tinggi untuk bangkrut dan tidak bangkrut. Model prediksi tersebut disebut dengan Model *Altman Z-score*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan lembaga pembiayaan yang di akses dari *website* (BEI) Tahun 2018-2022 . Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria digunakan untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

NO	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan pembiayaan yang <i>listing</i> di BEI tahun 2018-2022.	17

2	Perusahaan pembiayaan yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap selama tahun 2018-2022.	(5)
3	Memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap selama tahun 2018-2022.	12
	Jumlah Sampel Perusahaan	12
	Periode Penelitian Selama	5 Tahun
	Total Sampel	60 Data

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 1 jumlah perusahaan pembiayaan yang *listing* di BEI tahun 2018-2022 berjumlah 17 perusahaan, sedangkan jumlah perusahaan pembiayaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap selama tahun 2018-2022 sebanyak 12 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan, dengan tahun periode yang di gunakan selama penelitian 5 Tahun, maka jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 60 data.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable terikat dan varibel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang bai adalah memiliki distirbusi normal atau mendekati normal. Berikut ini merupakan hasil Uji Normaliitas.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		36
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.08885026
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.203
	<i>Positive</i>	.203
	<i>Negative</i>	-.130
<i>Test Statistic</i>		.203
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.636 ^c

- a. *Test distribution is Normal.*
- b. *Calculated from data.*
- c. *Lilliefors Significance Correction.*

Sumber : Olah Data , 2023

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 0,203 dengan probabilitas signifikan 0,636 dan nilainya $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji T

Tabel 2 Hasil Uji T

<i>Coefficients^a</i>			
Model			
		t	
		Sig.	
1	(Constant)	6.227	.441
	SQRT_ROE	-2.664	.012
	SQRT_CR	-5.697	.000
	SQRT_DER	-2.165	.009
	SQRT_TATO	-2.056	.034

Sumber: Olah Data, 2023

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa variabel ROE (X_1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan gagal bayar (Y). Variabel CR (X_2) berpengaruh negatif signifikan terhadap kemungkinan gagal bayar (Y). Variabel DER (X_3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan kemungkinan gagal bayar (Y). Variabel TATO (X_4) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan gagal bayar (Y).

Uji F

Uji statistic F menunjukkan apakah semua variable bebas yang ada di dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variable terikat. Berikut adalah hasil uji statistic F :

Tabel 3 Hasil Uji F

<i>ANOVA^a</i>						
Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	203.102	4	50.776	10.307	.000 ^b
	<i>Residual</i>	152.715	31	4.926		
	<i>Total</i>	355.818	35			

a. *Dependent Variable*: SQRT_PD

b. *Predictors*: (Constant), SQRT_TATO, SQRT_DER, SQRT_CR, SQRT_ROE

Sumber: Olah Data, 2023

Berdasarkan tabel 3 didapat nilai F hitung sebesar 10.307 lebih besar dari F Tabel sebesar 2.70 ($10.307 > 2.70$) dan nilai signifikan 0,000 ($0,000 < 0,05$) hal ini berarti rasio keuangan yang meliputi rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas berpengaruh secara bersama-sama terhadap kemungkinan gagal bayar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa ROE, CR, DER, TATO secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kemungkinan gagal bayar. sedangkan secara bersama-sama Rasio Keuangan berpengaruh negative dan signifikan secara simultan terhadap kemungkinan gagal bayar.

Saran bagi peneliti selanjutnya lebih teliti dalam memilih tahun periode data yang di ambil, agar memudahkan dalam perolehan data yang di ukur, dan diharapkan dapat menambahkan variable lain seperti ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S., Irwanto, A. K., & Maulana, T. T. N. A. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Probabilitas Kebangkrutan Empat Bank Dalam Kelompok LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Widyariset*, 17(1), 163–174.
- Andhy Saputra, & Ijma. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Perampingan Struktur Pengelola Pada STIE Mujahidin Tolitoli. *Economy Deposit Journal*, 1(2), 8–16.
- Dewi, M. (2017). Penggunaan Analisis Rasio Likuiditas dan Solvabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan di PT.Aneka Tambang Tbk. *Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 102–112. <https://ejournalunsam.id/index.php/jensi/issue/view/46>
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*.
- Khan, S., Zahra, A., Khalid, W., & Shah, N. H. (2021). Impact of Bank Profitability on Default Risk: Empirical Evidence from Pakistan. *Journal of Quantitative Methods (JQM)*, 5(2).

- Malasari, D., Adam, M., & Hanafi, A. (2020). Rasio keuangan dan kemungkinan gagal bayar dengan metode KMV Merton pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia. *DeReMa: Jurnal Manajemen*, 15(1), 120–135.
- OJK. (2021). Statistik Lembaga Pembiayaan 2021. *Direktorat Statistik Dan Informasi Industri Keuangan Non Bank Otoritas Jasa Keuangan*, 1–99. <https://ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/lembaga-pembiayaan/Pages/Statistik-Lembaga-Pembiayaan-Periode-Desember-2020.aspx>
- OJK Statistik Perbankan Indonesia. (2021). *Statistik Perbankan Indonesia*. 1–23.
- Ramadhani, Z. R., & Fitri, A. (2022). Analisis Probabilitas Gagal Bayar Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Dengan Model Merton Pada Perusahaan Leasing Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2).
- Septine Mayliza, C., Haymans Manurung, A., & Hutahayan, B. (2020). Analysis of The Effect of Financial Ratios to Probability Default of Indonesia's Coal Mining Company. *Journal of Applied Finance & Banking*, 10(5), 1792–6599.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>