

INFORMASI PARSIAL DAN MIGRASI PERINGKAT KREDIT : UPAYA MENCEGAH KREDIT BERMASALAH

Iwan Lesmana

Universitas Gunadarma
Jl. Margonda Raya 100, Depok – 16424.
jil_lesmana@yahoo.com

ABSTRAK

Informasi memegang peran yang amat penting dalam era globalisasi. Migrasi peringkat kredit juga merupakan salah satu faktor yang memiliki peran yang amat penting dalam pengelolaan risiko, khususnya risiko kredit. Informasi memiliki hubungan yang erat dalam penentuan adanya migrasi peringkat kredit. Keterbukaan informasi seutuhnya yang merupakan salah satu perwujudan good corporate governance adalah masalah yang sulit untuk dicapai secara seketika, untuk itulah setidaknya informasi parsial dapat dipakai untuk mengindikasikan adanya migrasi peringkat kredit. Indikasi adanya migrasi peringkat kredit yang didapat dari informasi parsial merupakan alternatif sumbangan penelitian bagi jawaban atas sebagian permasalahan manajemen risiko kredit. Penelitian ditujukan untuk menginvestigasi informasi parsial yang tersedia untuk digunakan dalam mendeteksi terjadinya migrasi peringkat kredit, sehingga terhadap migrasi peringkat kredit yang memburuk dapat dilakukan proses restrukturisasi untuk menyelamatkannya. Autoregression integrated moving average (ARIMA) merupakan metoda yang dipilih dalam penelitian ini. Variabel dependen adalah nilai kualitas kredit pada tahun $(t+1)$, sedangkan variabel independennya adalah nilai kualitas kredit pada tahun $(t-1)$ dan (t) beserta tingkat error dari masing-masing variabel independen tersebut. Tingkat error disertakan dalam persamaan tersebut di atas dimaksudkan untuk mewakili gangguan atas variabel independen dalam penentuan variabel dependen. Hasil yang dicapai adalah tingkat kualitas kredit mendatang dapat ditentukan dari kualitas kredit setahun yang lalu, kualitas saat ini dan tingkat error tahun ini. Penentuan skala yang didapat dengan merata-ratakan tingkat investasi beberapa agen pemeringkat (Standar & Poor, Moody's, Fitch dan Pefindo) ke dalam katagori kredit lancar dan kredit bermasalah, mendapatkan nilai 2,3 sebagai batas migrasi peringkat kredit. Informasi di atas dapat digunakan oleh perbankan khususnya sebagai early warning sign akan timbulnya migrasi peringkat kredit, sehingga kredit bermasalah dapat diantisipasi dengan usaha-usaha penyelamatan kredit ataupun pelunasan. Kata kunci : informasi parsial, migrasi peringkat kredit dan manajemen risiko kredit.

1. PENDAHULUAN

Complete realism is clearly unattainable, and the question whether a theory is realistic enough can be settled only by seeing it yields predictions that are good enough for the purpose in hand or that are better than predictions from alternative theories. (M. Friedman, 1953)

Sejumlah perusahaan tiba-tiba mengalami kebangkrutan merupakan suatu hal

yang mengejutkan dunia bisnis, contoh yang dikenal adalah Enron dan Worldcom. Hal tersebut salah satunya disebabkan oleh kekeliruan dalam merepresentasikan aset dan kewajiban dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan perusahaan memang merupakan informasi yang dapat dikembangkan untuk mendeteksi peringkat kredit dari suatu perusahaan. Penggunaan laporan keuangan sebagai alat pendeteksi kualitas peringkat kredit terutama

dalam pasar surat berharga telah berkembang dengan cepat. Penelitian Altman, Haldeman dan Narayanan merupakan salah satu penyumbang model untuk mengidentifikasi risiko dari suatu perusahaan (Altman, Haldeman dan Narayanan, 1977).

Kondisi perbankan Indonesia sejak masa krisis moneter hingga saat ini masih juga belum mencapai tingkat pertumbuhan kredit yang ideal. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat *loan to deposit ratio* (LDR) dari beberapa bank papan atas nasional yang masih memiliki tingkat yang rendah, yaitu di bawah tingkat LDR ideal (70%-80%). Salah satu penyebab kurangnya minat perbankan nasional dalam menyalurkan kredit adalah masih minimnya sarana pengukur peringkat kredit yang tersedia dan juga harga perolehan yang masih mahal. Kondisi di atas merupakan suatu kesempatan bagi pihak perguruan tinggi untuk melaksanakan penelitian di bidang manajemen risiko kredit agar dapat menjembatani dunia usaha dengan pihak perbankan. Penelitian dapat dilakukan dengan ketersediaan data/informasi yang terbatas dan memanfaatkan metode penelitian yang telah sukses sebelumnya.

Keterbatasan data/informasi dan waktu penelitian menjadikan peneliti membatasi diri hanya melakukan penelitian pada masalah parsial informasi yang dapat dipakai untuk mendeteksi adanya migrasi peringkat kredit baik dari kredit lancar menjadi kredit bermasalah ataupun sebaliknya.

2. METODOLOGI PENELITIAN

Peraturan Bank Indonesia nomor 7/2/PBI/2005 tanggal 20 Januari 2005 perihal penilaian kualitas aktiva Bank Umum dan surat edaran Bank Indonesia nomor 7/3/DPNP tanggal 31 Januari perihal penilaian kualitas aktiva Bank Umum merupakan ketentuan utama bagi perbankan nasional dalam mengelompokkan kredit. Pengelompokkan tersebut memang masih berupa pengelompokkan kualitas kredit secara ordinal, namun dengan melakukan proses penggabungan dengan pengelompokkan

peringkat kredit dari surat berharga yang dibuat oleh beberapa agen pemeringkat dapat diproduksi skala peringkat kredit (rasio).

Penelitian penentuan peringkat kredit (Iwan Lesmana, 2005) telah menghasilkan suatu rumusan untuk mencari nilai peringkat kredit dengan menggunakan beberapa data rasio yang diperoleh dari laporan keuangan debitor perbankan. Peringkat kredit debitor perbankan dapat diperoleh dari rumus seperti berikut :

$$\text{Peringkat Kredit} = 2,391 - 0,002908 \text{ TIER} - 0,001003 \text{ DE} + 0,01132 \text{ CR} - 0,167 \text{ PM} - 0,174 \text{ ATO} \quad (1)$$

Kredit bermasalah diupayakan pencegahannya dengan melakukan peramalan peringkat kredit pada 1 (satu) tahun ke depan dengan menggunakan peringkat kredit yang didapat dari perhitungan dan peringkat kredit aktual ke dalam metode statistik. Metode Box-Jenkins (*autoregression integrated moving average/ARIMA*) merupakan metode statistik yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini, dikarenakan data yang digunakan adalah data/informasi parsial dan relatif mudah diperoleh. Penggunaan metode Box-Jenkins menghasilkan rumus linier regresi seperti berikut :

$$\text{Peringkat Kredit}_{(t+1)} = C + \text{Peringkat Kredit}_{(t)} + \text{Peringkat Kredit}_{(t-1)} + \dots + \text{Peringkat Kredit}_{(t-1)}$$

Hasil perbandingan antara peringkat kredit hasil hitung tersebut dibandingkan dengan peringkat kredit aktual merupakan tingkat keakuratan dari model yang didapatkan.

Autoregression Ingrated Moving Average

Hasil uji ARIMA pada 299 perusahaan yang memiliki laporan keuangan periode tahun 2000-2002 pada 3 (tiga) bank swasta nasional, mendapatkan rumus seperti berikut :

$$(\text{Peringkat Kredit}_{(t+1)} - \text{Peringkat Kredit}_{(t)}) = 0,002 + 0,009(\text{Peringkat Kredit}_{(t)} - \text{Peringkat Kredit}_{(t-1)}) - 0,97 \text{ Peringkat Kredit}_{(t)} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \text{Peringkat Kredit}_{(t+1)} &= 0,002 + 1,009 \\ \text{Peringkat Kredit}_{(t)} - 0,009 \text{ Peringkat Kredit}_{(t+1)} &- 0,97 \square_{(t)} \end{aligned} \quad (3)$$

Persamaan di atas mengeliminir $\square_{(t-1)}$ karena memiliki sifat multikolinieritas, sedangkan $\square_{(t+1)} = 0$ dikarenakan asumsi harapan dari ramalan tidak memiliki kesalahan. Hasil regresi linier di atas memiliki nilai $R = 0,993$ dan $R^2 = 0,986$ yang berarti variabel dependen (Peringkat Kredit $_{(t+1)}$ - Peringkat Kredit $_{(t)}$) dapat dijelaskan dengan amat baik oleh variabel independen (Peringkat Kredit $_{(t)}$ - Peringkat Kredit $_{(t-1)}$) dan $\square_{(t)}$. $\square_{(t)}$ merupakan perbedaan antara peringkat kredit aktual dan peringkat kredit hitung pada saat ini.

Hasil pengamatan terhadap bukti empiris dan persamaan regresi linier (2) mendapatkan, bahwa migrasi peringkat kredit yang akan datang pada umumnya dipengaruhi oleh besarnya perbedaan antara peringkat kredit aktual dan peringkat kredit hitung saat ini ($\square_{(t)}$). Jika $\square_{(t)}$ bertanda positif (+) menyebabkan migrasi peringkat kredit menurun, sehingga peringkat kredit akan membaik dan sebaliknya.

Hasil pengamatan terhadap bukti empiris dan persamaan regresi linier (3) mendapatkan, bahwa peringkat kredit kemudian pada umumnya dipengaruhi oleh peringkat kredit saat ini. Makin besar peringkat kredit saat ini akan menyebabkan makin besarnya peringkat kredit kemudian, di mana hal ini menunjukkan kualitas kredit yang memburuk, dan sebaliknya.

Informasi Parsial dan Migrasi Peringkat Kredit

Peranan informasi dalam era globalisasi memegang peranan yang sangat penting, di antaranya adalah dalam memberikan arahan dalam kerangka kerja risiko wanprestasi. Analisa wanprestasi dari surat berharga pada saat jatuh tempo telah banyak dilakukan oleh para peneliti baik dari kalangan industri perbankan, konsultan maupun perguruan tinggi di seluruh dunia dalam penelitian mereka mengenai dampak informasi pada distribusi properti. Black dan Scholes beserta Merton

menyatakan, bahwa wanprestasi dapat terjadi hanya pada waktu jatuh tempo dari hutang kalau nilai aset lebih rendah dibandingkan dengan nilai hutangnya. Dunia bisnis saat ini tidak dapat lagi menerima pernyataan tersebut, karena kondisi wanprestasi seharusnya dapat saja terjadi sebelum jatuh tempo hutang berlaku.

Penelitian lanjutan dilakukan dengan asumsi bahwa nilai wanprestasi dapat terjadi secara tiba-tiba memberikan hasil yang sukses (C. Zhou, 2001). Hal ini menunjukkan perlunya diperhatikan masalah kemungkinan adanya proses lompatan nilai aset. Penurunan nilai aset dapat terinformasikan antara lain dari fluktuasi sukubunga surat berharga, kebangkrutan endogen, dampak dari tidak lengkapnya informasi dan lain sebagainya. Konsekuensi informasi yang tidak lengkap terkadang menyebabkan asumsi standar dari observasi kontinyu atas nilai aset dalam penelitian menjadi tidak memuaskan hasilnya (D. Duffie dan D.Lando, 2001). Tidak semua model informasi yang tidak lengkap mengakui suatu intensitas. Suatu model di mana investor tidak dapat mengamati *barrier* wanprestasi adalah contohnya (Kay Giesecke, 2005). Intensitas biasanya diperlakukan sebagai fungsi dari variabel yang berada dalam kumpulan informasi pasar dan relevan untuk memprediksi kesamaan wanprestasi dari penerbit surat berharga. Kasus informasi kontinyu yang tidak lengkap sewaktu wanprestasi terjadi, jika posisi kas perusahaan negatif untuk beberapa periode dan mencapai titik wanprestasi pada periode berikutnya merupakan obyek penelitian lanjutan. Asumsi yang dicapai dari penelitian tersebut adalah manajer mengamati secara kontinyu posisi kas perusahaan, sementara pasar juga terus menyaring informasi kontinyu dari manajer tersebut. Penyaringan ini meliputi informasi mengenai krisis keuangan di perusahaan, durasi dari krisis, dan apakah titik wanprestasi telah tercapai. (U. Cetin dan kawan-kawan, 2004)

Ketika debitur tidak dapat membayar kembali pinjaman dan hanya ada informasi terbatas mengenai keinginan debitur untuk

melakukannya, apakah perbankan akan mengkatagorikan hal itu sebagai suatu wanprestasi ? Kondisi di atas mengacu penelitian agar informasi parsial publik dapat diolah untuk menjadi alat pengukur atau pemeringkat kredit, karena nilai yang didapat secara kuantitatif dapat mendiskriminasikan peringkat kredit. Peringkat kredit umumnya konsisten dengan data terkait. (Satyajit Chatterjee dan kawan-kawan, 2005). Kekurangan likuiditas sementara dapat memicu wanprestasi, meskipun nilai aset relatif tinggi saat friksi menyertai akses untuk mencari pembiayaan dari luar. Meskipun demikian ada juga perusahaan yang memiliki nilai aset dan likuiditas rendah yang dapat menghindar dari wanprestasi. Batasan nilai aset 72% dari nilai hutang tertagih dapat memprediksi probabilitas wanprestasi secara rata-rata, walaupun hal tersebut masih kurang akurat dalam pengujian silang (*cross-section*). (Sergei A. Davydenko, 2005).

Informasi publik yang tersedia umumnya terlambat. Informasi yang terlambat diperoleh bukanlah merupakan suatu ganjalan dalam membuat peringkat kredit. Kumpulan informasi yang tertunda seperti yang tersedia untuk partisipan pasar dapat mentransformasi model struktural ke dalam model berbasis intensitas format reduksi. (Xin Gou dan kawan-kawan, 2005).

Wanprestasi terkadang tidak terduga sebelumnya, dikarenakan adanya faktor yang secara tiba-tiba berubah secara signifikan seperti pajak, likuiditas dan risiko sistematis yang tersebar. Peringkat investasi portofolio yang spontan terhadap perubahan tingkat risiko sistematis dapat tidak mempedulikan wanprestasi signifikan. (Daniel Philips dan Solomon Peters, 2005). Suatu hubungan linier yang positif ditemukan di antara pengukuran dan penyebaran risiko obligasi sewaktu dilakukan pemeringkatan kredit. (Jeffery D. Amato dan Eli M. Remolona, 2005).

Parsial informasi yang didapatkan dari proses reduksi informasi kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan variabel independen untuk menilai peringkat kredit.

Pengamatan data empiris probabilitas wanprestasi dengan skor hasil penilaian peringkat kredit dengan memakai informasi parsial dapat memberikan gambaran mengenai migrasi peringkat kredit. Migrasi peringkat yang diamati dalam penelitian ini adalah migrasi dari peringkat kredit lancar menjadi kredit bermasalah dan sebaliknya. Nilai peringkat kredit tertentu (2,3) dapat ditetapkan sebagai titik migrasi kualitas dan selanjutnya perolehan nilai peringkat kredit yang lebih besar akan memberi informasi semakin besarnya permasalahan kredit yang melekat pada debitur. Hasil identifikasi adanya migrasi tingkat kredit memberi indikasi adanya peralihan kualitas kredit, sehingga peralihan peringkat kredit yang menyebabkan kredit bermasalah dapat segera diketahui dan dicarikan alternatif pemecahannya.

3. KESIMPULAN

Peringkat kredit setahun ke depan dapat diprediksi dengan melakukan perhitungan berdasarkan rumusan yang diperoleh dari pemberlakuan metode ARIMA pada informasi parsial seperti telah diuraikan di atas. Ketersediaan skala pembobotan peringkat kredit bagi kredit lancar dan kredit bermasalah memberi dampak positif dalam mendeteksi akan adanya migrasi peringkat kredit. Penelitian ini merekomendasikan indeks peringkat kredit = 2,3 sebagai titik awal peringkat kredit dinyatakan bermasalah. Peringkat kredit semakin besar disimpulkan sebagai peringkat kredit yang diprediksi akan memiliki permasalahan yang semakin banyak. Namun perlu diperhatikan, bahwa lebih baik tidak melakukan pendekatan intensitas dalam memberikan penilaian klaim kontijensi wanprestasi yang sensitif, jikalau pendekatan proses bencana (*hazard*) lebih baik. (Monique Jeanblanc dan Stoyan Valchev, 2004).

Informasi parsial dapat digunakan untuk mendeteksi akan adanya migrasi peringkat kredit, sehingga pihak perbankan dapat melakukan restrukturisasi kredit dalam rangka

menyelamatkan kredit yang sudah diberikan ataupun akan diberikan.

Pengujian ko-varians dari risiko wanprestasi pada hampir seluruh perusahaan non finansial terbuka memberi hasil bahwa risiko wanprestasi bervariasi secara substansial terhadap perubahan bisnis dikarenakan probabilitas dan korelasi wanprestasi bervariasi juga setiap saat. Variasi waktu sistematis dalam risiko wanprestasi disebabkan oleh volatilitas faktor perekonomian secara luas dibandingkan perubahan tingkat hutang. (Sanjiv R. Das dan kawan-kawan, 2005) Migrasi peringkat kredit amat dipengaruhi oleh faktor ekonomi secara luas dibuktikan dengan proses reduksi informasi pada peringkat kredit yang dihitung dari rasio keuangan debitur, sedangkan plafon kredit tidak memberikan arti yang signifikan dalam penghitungan peringkat kredit. Peringkat kredit tetap terdistribusi secara merata, meskipun plafon debitur yang diuji berbeda.

Penelitian lanjutan dari migrasi peringkat kredit masih terbuka luas untuk dilakukan, yaitu antara lain dengan (i) membuat prediksi individual dari risiko wanprestasi terkondisi serta karakteristiknya dengan memperhatikan naik/turunnya kondisi makroekonomi, (ii) mempelajari evolusi portofolio risiko kredit setiap saat, jika makroekonomi terkondisi. (Kenneth Carling dan kawan-kawan, 2005)

4. DAFTAR PUSTAKA

- [1] C. Zhou, "The Term Structure of Credit Spreads with Jump", *Journal of Banking and Finance*, no.25, 2001, pp. 2015-2040.
- [2] D. Duffie and D. Lando, "Term Structure of Credit Spreads with Incomplete Accounting Information", *Econometrica*, no. 69, 2001, pp. 633-664.
- [3] Damodar N. Gujarati, *Basic Econometrics*, 4th, McGraw-Hill Higher Education, 2003.
- [4] Daniel Philips and Solomon Peters, "Expected Loss and Fair Value Over the Credit Cycle", *Journal of Credit Risk*, vol. 1 no. 2, spring 2005, pp. 35-49.
- [5] F. Black and M. Scholes, "The Pricing of Options and Corporate Liabilities", *Journal of Political Economy*, no. 81, 1973, pp. 637-654.
- [6] Edward I. Altman, Robert G. Haldeman and Paul Narayanan, "Zeta Analysis : A New Model to Identify Risk of Corporations", *Journal of Banking and Finance*, no.1 (1), pp 29-54, 1977.
- [7] Iwan Lesmana, "Model Manajemen Risiko Kredit Komersial/Korporasi Jangka Pendek Bank Umum Swasta Nasional", *Disertasi, Universitas Gunadarma*, 2005.
- [8] Jeffery D. Amato and Eli M. Remolona, "The Pricing of Unexpected Credit Losses", Bank for International Settlements, 2005.
- [9] Joao Eduardo Fernandes, "Corporate Credit Risk Modelling : Quantitative Rating System and Probability of Default Estimation", Banco BPI, 2005.
- [10] Kay Giesecke, "Default and Information", *Journal of Economic Dynamic and Control*, Forthcoming, 2005.
- [11] Kenneth Carling, Tor Jacobson, Jesper Linde and Kasper Roszbach, "Corporate Credit Risk Modelling and the Macroeconomy", IFAU, Dalarna University and Riskbank, 2004.
- [12] M. Friedman, "The Methodology of Positive Economics, Essay in Essays on Positive Economics", University of Chicago Press.
- [13] Monique Jeanblanc and Stoyan Valchev, "Partial Information, Default Hazard and Default-Risky Bonds", Universite d'Evry and ISB Zurich, 2004.
- [14] R. Merton, "On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rate", *Journal of Finance*, no. 29, 1974, pp. 449-470.
- [15] Sanjiv R. Das, Laurence Freed and Gary Geng, "Correlated Default Risk", Santa Clara University, Bear Sterns and Amaranth Group Inc., 2005.
- [16] Satyajit Chatterjee, Dean Corbae and Jose Victor Rios-Rull, "Credit Scoring and

Competitive Pricing of Default Risk,
Federal Reserve Bank of Philadelphia,
University of Texas at Austin and
University of Pennsylvania, 2005.

- [17] Sergei A. Davydenko, "*When Do Firms Default? A Study of the Default Boundary*", London Business School, 2005.
- [18] Tomasz R. Bielecki, Stephane Crepey, Monique Jeanblanc and Marek Rutkowski, "*Valuation of Basket Credit Derivatives in the Credit Migrations Environment*", Illinois University, Unversite d'Evry, University of New South Wales and Warsaw University of Technology, 2005.
- [19] U. Cetin, R. Jarrow and Y. Yildirim, "Modeling Default Risk with Partial Information", *Annals of Applied Probability*, no. 14, 2004, pp. 1167-1178.
- [20] Xin Guo, Robert A. Jarrow and Yan Zeng, "*Information Reduction in Credit Risk Models*", Cornell University, 2005.