

INTISARI

Manajemen risiko saat ini menjadi salah satu yang menjadi titik sentral dari aktivitas perusahaan untuk menjaga kelangsungan perusahaannya. Manajemen risiko berarti mengidentifikasi risiko, mengukur risiko dan mengelola risiko. Pengukuran risiko dengan VaR pada perusahaan keuangan yang mempunyai aset yang likuid telah berkembang sangat pesat termasuk di Indonesia. Namun tidak demikian dengan perusahaan non-keuangan mempunyai aset yang tidak likuid. Pengukuran VaR kemudian dirubah untuk dapat mengukur risiko pada perusahaan non-keuangan dengan menggunakan konsep *Cash flow-at-Risk* (C-FaR) yang menggunakan arus kas operasional (EBIT) sebagai *proxy* untuk pengukuran risiko terhadap arus kas.

Tesis ini bertujuan untuk melakukan pengukuran risiko dilakukan pada perusahaan *go-public* non-keuangan di industri kabel di Indonesia dengan menggunakan C-FaR. Pengukuran dilakukan untuk mendapatkan perkiraan penurunan maksimum dari arus kas operasional (EBIT) dengan melakukan perkiraan untuk satu triwulan ke depan dengan tingkat keyakinan statistik tertentu. Pengukuran menggunakan metoda *top-down* dengan pendekatan perbandingan yang setara. Periode data penelitian adalah tahun 2010 hingga 2014 dengan mengambil data sekunder untuk data triwulan dari EBIT dan total aset dari neraca keuangan dan laporan rugi laba seluruh perusahaan non-keuangan *go public* untuk mendapatkan *pool data* sebagai pembanding perusahaan kabel untuk memotret fluktuasi risikonya. Model C-FaR dibangun dari rasio EBIT-total aset dengan persamaan autoregresif sederhana untuk mendapatkan *forecast error*. Nilai *forecast error* dikelompokkan dalam sembilan *bucket* berdasarkan kapitalisasi pasar dan fluktuasi harga saham untuk mendapatkan deviasi dari arus kas operasional perusahaan kabel.

Hasil pengukuran C-FaR mampu memberikan perkiraan kerugian maksimum secara kuantitatif dalam nilai uang, pada tingkat kepercayaan 5% nilai *tail*, terhadap arus kas operasional untuk masing-masing perusahaan non-keuangan di industri kabel untuk triwulan I-2015. Secara industri, perusahaan kabel mempunyai persentase perkiraan kerugian yang cukup besar untuk satu triwulan ke depan dengan nilai tengah industri 304,5%. Nilai C-FaR mampu mendukung dan menerjemahkan rasio antara hutang dan ekuitas terkait kebijakan struktur modal dan manajemen risiko perusahaan.

Kata kunci: manajemen risiko, perusahaan non-keuangan, *cash flow-at-risk*, arus kas operasional, pendekatan perbandingan setara, perkiraan kerugian maksimum.

ABSTRACT

Nowadays, risk management become one of central point of company's activities in order to maintain continuity of the company. Risk management means risk identification, risk measurement and managing of risk. VaR methode used as risk measurement for financial companies which have liquid assets has been growing rapidly, including in Indonesia. Nevertheless, not the case with non-financial companies which has no-liquid assets. VaR measurement is then converted to be able to measure risk of non-financial company using Cash flow-at-risk (C-FaR) concept by using operational casflow (EBIT) as a proxy in measuring cash flow risk.

The purpose of this thesis is knowing how risk measurement carried out at non-financial listed company in cable industry in Indonesia by using C-FaR. Measurements were made by performing forecasting in order to obtain maximum expected shortfall in operating cash flow (EBIT) for a quarter ahead with a specified statistical confidence level. The measurement using top-down method with comparable approach. The Period of research from 2010 to 2014 by taking data of quarterly EBIT and total assets of the entire non-financial go-public companies from the balance sheet and income statement. These pool of data used as a comparison for the cable company in order to take a picture fluctuation of risks. C-FaR model was developed from EBIT-total asset ratio with simple autoregressive equation in order to obtain forecast error. In order to get operational cash flow deviation, forecast errors were grouped into nine bucket based on market capitalization and stock price volatility.

The result of C-FAR measurement were able to provide a quantitative expected maximum shortfall in the value of money, at 5% confidence level value of tail, to the operating cash flow for each of the non-financial companies in the cable industry for the first quarter of 2015. In industry, the cable companies have the approximate substantial percentage of loss with industry median value 304.5%. C-FAR value is capable of supporting and translating the ratio between debt and equity in determaining policy related to company's capital structure & risk management policy.

Keywords: risk management, non-financial company, cash flow-at-risk, operational cash flow, comparable approach, maximum expected shortfall