

ABSTRAK

Risiko kredit merupakan salah satu faktor utama yang menentukan keberhasilan investasi pada instrumen obligasi. Risiko ini muncul ketika penerbit tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran bunga maupun pokok utang pada saat jatuh tempo. Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi probabilitas gagal bayar obligasi korporasi menggunakan Model KMV Merton Multivariat, dengan studi kasus pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Model ini merupakan pengembangan dari model struktural Merton yang memungkinkan analisis risiko kredit dilakukan secara simultan terhadap beberapa obligasi dalam satu kerangka analisis. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas data total aset kuartalan PT Bank Negara Indonesia Tbk periode Juli 2015 hingga Juni 2025 yang diperoleh dari *Laboratorium Bloomberg* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, serta data karakteristik tiga obligasi yang diterbitkan perusahaan dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Analisis dilakukan melalui tahapan uji normalitas menggunakan Jarque-Bera, perhitungan volatilitas aset, estimasi *Distance to Default* (DD) dan *Probability of Default* (PD), serta penggunaan metode numerik Newton-Raphson dalam kerangka model KMV Merton. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga obligasi yang diterbitkan PT Bank Negara Indonesia Tbk memiliki nilai probabilitas gagal bayar sebesar 0,00%, yang berarti perusahaan memiliki kemampuan sangat kuat dalam memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Pendekatan multivariat yang diterapkan juga menunjukkan efisiensi dalam menghitung risiko kredit secara simultan tanpa kehilangan akurasi. Dengan demikian, model KMV Merton Multivariat dapat menjadi alternatif metode analisis risiko kredit yang komprehensif dan relevan bagi manajemen risiko serta investor di pasar obligasi Indonesia.

Kata Kunci: Risiko Kredit, Obligasi Korporasi, Model KMV Merton, Probabilitas Gagal Bayar, *Distance to Default*, Analisis Multivariat, PT Bank Negara Indonesia