

KEMAMPUAN MEMBAYAR KEMBALI KREDIT PADA INDUSTRI PROPERTI: PENGUJIAN MODEL RISIKO KREDIT

Perminas Pangeran

Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana

E-mail: perminas@staff.ukdw.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of firm's attributes on the repayment capacity in the case of property industry. This study was conducted on 25 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). Explanatory variables include profitability, age, size, growth, quick ratio, investment, cash flow, and leverage. The results showed some important results. First, profitability and cash flow have a positive impact on the repayment capacity of credit. Second, debt has a negative effect on the capacity of credit repayment. These results are supported by both proxies for debt repayment capacity, i.e. Debt Service Coverage Ratio (DSCR) and Interest Coverage Ratio (ICR). The results revealed that for lending, banks can assess credit risk using both proxies.

Keywords: credit risk, repayment capacity, profitability, debt, cash flow

JEL Classification: E52, G32

PENDAHULUAN

Sektor properti yang meliputi sektor konstruksi dan real estate merupakan salah satu sektor yang penting

karena mampu menarik dan mendorong kegiatan di berbagai sektor ekonomi, mempengaruhi perkembangan sektor keuangan, serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja. Data Statistik Perbankan Indonesia menunjukkan bahwa dalam lima tahun terakhir sektor konstruksi dan real estate di Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup baik walaupun dengan tren pertumbuhan melambat, searah dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional. Penyaluran kredit konstruksi perbankan hingga tahun 2015 tumbuh sebesar 17,43% dari Rp147,27 triliun menjadi Rp172,36 triliun, selanjutnya tahun 2016 tumbuh sebesar 24,18% dari Rp172,36 triliun menjadi 214.757 triliun. Demikian juga, Non Performance Loan (NPL) cukup tinggi, tahun 2014 (4,6%), tahun 2015 (4,1%), Tahun (3,9%) dan cenderung mendekati ambang batas 5%. Tabel 1 menyajikan ringkasan kredit dan NPL Bank Umum kepada sektor Konstruksi dan Real.

Hasil penelitian yang dilakukan Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis (2016) menunjukkan bahwa penyaluran kredit ke sektor pertambangan dan konstruksi memiliki peran pada tingginya risiko kegagalan bank, dengan risiko tertinggi berada pada kredit ke sektor konstruksi. Dengan demikian, penyaluran kredit pada sektor konstruksi berpengaruh pada tingginya risiko kegagalan bank. Hal ini disebabkan antara lain karena sektor tersebut memiliki *payback period* yang relatif cukup

Tabel 1
Kredit dan NPL Bank Umum Kepada Sektor Konstruksi dan Real Estate
(Dalam Triliunan Rupiah)

Sektor	2014		2015		2016	
	Kredit	NPL	Kredit	NPL	Kredit	NPL
Konstruksi	147.266	6.784	172.934	7.005	214.757	8.279
Real Estate, Usaha Persewaan, dan Jasa Perusahaan	165.466	3.391	184.755	4.817	209.999	5.470

Sumber: Data diolah dari Statistik Perbankan Indonesia (2016)

panjang, sehingga dibutuhkan dukungan pemerintah untuk mendorong penyaluran kredit ke sektor-sektor tersebut. Dengan demikian penyaluran kredit ke sektor konstruksi perlu mendapat perhatian mengingat kecenderungan peningkatan porsi kredit pada sektor konstruksi dan Real Estate, serta relatif tingginya *Non Performing Loan* (NPL) pada sektor properti.

Dalam hal tingginya risiko kegagalan bank pada sektor konstruksi dan real estate, setiap bankir, ketika mereka memberi pinjaman ke perusahaan, harus memiliki kemampuan untuk memantau kinerja perusahaan itu. Pemantauan bertujuan untuk memastikan kemampuan pembayaran pinjaman dilakukan dan jika diperlukan sampai pinjaman jatuh tempo atau kadaluarsa. Meskipun demikian, model asesmen kapasitas membayar kembali properti masih belum mendapat kajian yang mendalam. Model asesmen risiko kredit yang sudah ada lebih cenderung diarahkan pada praktisi yang menggunakan model risiko kredit struktural. Oleh karena itu, penelitian ini berusaha mengisi kekosongan tersebut, mengkaji model kemampuan membayar kembali pada perusahaan konstruksi dan real estate.

Menurut Ramlall (2010), berbagai penelitian yang ada lebih mendasarkan pada *Probability of Default* (PD). Semua model risiko kredit sejauh ini didasarkan pada penyaringan efek atribut peminjam pada PD. Penelitian kurang memberi perhatian pada aspek yang paling penting bagi bankir, yaitu kondisi kapasitas membayar kembali pinjaman perusahaan. Kapasitas salah satu faktor yang dinilai dari calon debitur berdasarkan 5C: *character, capacity, condition of economy, collateral* dan *capital* (Ikatan Bankir Indonesia, 2015:86). Penelitian ini akan lebih menekankan pada *capacity* yakni kemampuan debitur dalam membayar kembali kreditnya (*repayment capacity*).

Penelitian Ramlall (2010), menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* merupakan kekuatan mendasar yang mempengaruhi kemampuan pembayaran kembali utang (*Debt Service Coverage Ratio*, DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Selain itu, juga terjadi bahwa perusahaan lokal sangat bergantung pada leasing, pinjaman jangka panjang, siklus konversi kas, ukuran, pertumbuhan, likuiditas, usia, investasi, dan adanya risiko nilai tukar mata uang asing tidak mempengaruhi kemampuan pelunasan kredit.

Penelitian ini akan menguji kembali faktor yang mempengaruhi kapasitas pembayaran kembali kredit pada perusahaan konstruksi dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara khusus, penelitian ini menguji apakah profitabilitas, ukuran perusahaan, *quick ratio*, usia perusahaan, pertumbuhan, investasi, dan aliran kas (*cash flow*) dan utang (*leverage*) mempengaruhi kapasitas pembayaran kembali kredit pada sektor Konstruksi dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Pada awalnya, pemodelan risiko kredit merupakan unsur penting Basel II. Dasar pemikirannya adalah bahwa dibandingkan dengan Basel I, di Basel II, risikonya tidak konstan namun secara langsung terkait dengan tingkat risiko kredit yang terkandung dalam portofolio kredit. Selanjutnya, penting bagi Bank untuk memiliki suatu pendekatan pemodelan risiko kredit yang baik. Dengan demikian diharapkan Bank atau lembaga pembiayaan, ketika mereka memberi pinjaman ke perusahaan, harus memiliki kemampuan untuk memantau kinerja perusahaan itu. Umumnya, secara sederhana, pemodelan risiko kredit menggunakan atribut peminjam yang kemudian dikaitkan dengan

posisi kebangkrutannya. Risiko kredit dari setiap aset keuangan terdiri dari tiga unsur: (1) Probabilitas *Default* (PD); (2) *Loss Given Default* (LGD), yang sama dengan satu dikurangi dengan *Recovery Rate* (RR) jika terjadi default; dan (3) *Exposure at Default* (EAD).

Selama ini, penelitian yang ada seperti Beaver tahun 1966, Merton tahun 1974, Black dan Cox tahun 1976, lebih menekankan pada model kebangkrutan, suatu model struktural. Namun, model risiko kredit klasik dan paling sering dikutip berkaitan dengan Merton. Model struktural, model risiko kredit Merton menggabungkan filosofi opsi Black-Scholes dalam arti bahwa ia telah mengembangkan sebuah model untuk menilai risiko kredit sebuah perusahaan dengan mencirikan ekuitas perusahaan sebagai *Call Option* pada asetnya. Dalam perspektif ini perusahaan akan *default* jika nilai ekuitas lebih kecil dari liabilitasnya. Dalam model struktural tiga unsur risiko kredit seperti dijelaskan sebelumnya, didasarkan pada nilai pasar perusahaan. Jika nilai pasar sebuah perusahaan naik, PD-nya turun, dan karenanya RR-nya meningkat.

Kelemahan utama yang terkait dengan model Merton adalah bahwa *default* hanya bermanifestasi pada saat jatuh tempo utang. Berdasarkan Model Merton, selanjutnya Black dan Cox pada tahun 1976 menerapkan kasus *default* sehingga nilai aset mencapai penghalang yang bergantung waktu sehingga *default* dapat terjadi pada setiap saat, bahkan sebelum jatuh tempo. Bergerak lebih jauh dalam fase pengembangan model risiko kredit, muncullah model bentuk reduksi dengan tujuan perusahaan untuk meniadakan perangkat yang terkandung dalam model struktural. Keuntungan terbesar dari model bentuk reduksi adalah *default* tidak bergantung pada nilai perusahaan. Model bentuk reduksi membuat asumsi yang jelas tentang dinamika PD dan RR. Keuntungan dari model bentuk reduksi adalah model risiko kredit lebih responsif terhadap kejutan dalam hal perubahan PD dan RR, sedangkan model struktural lebih statis dan fokusnya secara eksklusif pada struktur modal perusahaan.

Meskipun sedikit sekali literatur empiris yang berhubungan langsung dengan kapasitas pelunasan perusahaan, namun kemampuan membayar kembali dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Ramlall, 2010). Kemampuan membayar (*repayment capacity*) merupakan penilaian kesanggupan membayar kembali kredit apakah nasabah

benar-benar memiliki kemampuan untuk melunasi kredit bank.

Beberapa hasil penelitian telah dilakukan tentang kemampuan membayar kembali kredit perusahaan. Limsombunchai, Gan, dan Lee (2005), menjelaskan bahwa kinerja kontrak pinjaman menentukan profitabilitas dan stabilitas lembaga keuangan dan penyaringan aplikasi pinjaman merupakan proses kunci dalam meminimalkan risiko kredit. Sebelum membuat keputusan kredit, analisis kredit (penilaian sejarah keuangan dan latar belakang keuangan peminjam) harus diselesaikan sebagai bagian dari proses penyaringan. Penilaian risiko kredit yang baik membantu lembaga keuangan mengenai penentuan bunga pinjaman, jumlah kredit, manajemen risiko kredit, pengurangan risiko gagal bayar dan kenaikan kemampuan pembayaran kembali utang

Hasil Limsombunchai, Gan, dan Lee (2005) menunjukkan bahwa hasil regresi logistik mengkonfirmasi pentingnya nilai total aset, rasio perputaran modal (efisiensi) dan durasi hubungan bank peminjam sebagai faktor penting dalam menentukan kelayakan kredit peminjam. Hasil penelitian mereka juga menunjukkan bahwa nilai aset yang lebih tinggi menyiratkan kelayakan kredit yang lebih tinggi dan probabilitas yang lebih tinggi atas pinjaman yang baik. Namun, tanda negatif yang ditemukan baik pada rasio perputaran modal (efisiensi) dan durasi hubungan peminjam bank, yang bertentangan dengan arah yang dihipotesiskan, menunjukkan bahwa peminjam yang memiliki hubungan jangka panjang dengan bank dan yang memiliki pendapatan kotor terhadap total aset yang lebih tinggi akan memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk *default* pada pembayaran kembali utang.

Selanjutnya Ramlall (2010) mengusulkan pendekatan inovatif bagi para bankir dengan menilai dampak dari atribut perusahaan terhadap kapasitas pelunasan mereka dalam kasus Perusahaan Mauritian. Hasil penelitian Ramlall menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* adalah kekuatan mendasar yang mempengaruhi *Debt Service Coverage Ratio*, (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Temuan lebih lanjut mengindikasikan perlunya spesifisitas analisis *leverage* karena perusahaan Perusahaan Mauritian lebih memilih strategi pembiayaan jangka pendek daripada pembiayaan jangka panjang. Selain itu, juga terjadi bahwa perusahaan lokal sangat bergantung

pada sewa barang (*leasing*). Pinjaman jangka panjang, siklus konversi kas, ukuran, pertumbuhan, likuiditas, umur, investasi, dan adanya risiko mata uang asing tidak dapat mempengaruhi kapasitas pelunasan Perusahaan Mauritian. Dari sisi stabilitas keuangan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan harus diarahkan terutama pada strategi substitusi impor sehingga perusahaan lokal dapat mempertahankan kapasitas pembayaran hutang yang baik dengan tujuan untuk mengurangi dampak negatif dari krisis keuangan terburuk.

Bandyopadhyay (2008) melakukan riset dalam bidang pertanian. Hasil penelitian menunjukkan Bandyopadhyay menunjukkan bahwa faktor risiko kredit yang signifikan adalah jenis fasilitas, pola tanam, karakter peminjam, biaya hidup, lokasi regional dan jenis jaminan/keamanan disamping kapasitas keuangan debitur dan posisi *leverage*.

Penelitian Teresea (2012), menunjukkan bahwa faktor yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat kelancaran pengembalian kredit adalah nilai dari *repayment capacity* yang dimiliki oleh debitur. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *repayment capacity* yang dimiliki oleh responden maka kemungkinan terjadinya penunggakan juga akan semakin kecil. Variabel penjelas seperti omzet penjualan, pengeluaran rumah tangga, lama usaha, dan usia responden diharapkan berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya omzet usaha dan usia responden berpengaruh terhadap kapasitas membayar kembali utang.

Penelitian Pitriani (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas dan size merupakan variabel yang mempengaruhi kemampuan pembayaran kembali kredit. Hasil penelitian ini, mengungkapkan bahwa bank dapat menilai risiko kredit pada bank dengan menggunakan *Debt Service Coverage Ratio*, (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Sementara variabel penjelas seperti *Size*, *Quick Ratio*, *Age*, *Growth*, *Investment*, dan *Cash Conversion Cycle* tidak mempengaruhi kapasitas pembayaran kembali kredit.

Bonazzi dan Iotti (2014) menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan dan keberlanjutan keuangan dari siklus bisnis terhadap kemampuan membayar utang perusahaan, dengan proksi *Interest Coverage Ratio* (ICR). Hasil penelitian mereka menunjukkan

bahwa perusahaan di sektor ini harus memberikan perhatian khusus terhadap keberlanjutan operasi keuangan, khususnya dalam berurusan dengan bank untuk pembiayaan utang. Demikian pula, bank harus menerapkan analisis sistem yang lebih efektif daripada yang digunakan saat ini untuk menilai perusahaan, khususnya pertanian. Pendekatan yang disarankan dapat diterapkan bahkan pada sistem agrifood sektor lain, terutama jika padat modal.

Profitabilitas yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kapasitas pembayaran kembali (*repayment capacity*). Profitabilitas merupakan pendorong untuk kemampuan pembayaran dan sangat berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Setiap perusahaan harus menghasilkan *profit margin* yang cukup dari kegiatan operasional perusahaan agar dapat membayar utang kepada kreditur. Sesuai dengan temuan Ramlall (2009) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas membayar kembali utang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit.

Ukuran perusahaan dapat memicu efek negatif pada kemampuan pelunasan utang. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar mendapatkan *leverage* yang lebih tinggi sehingga biaya bunga menjadi lebih tinggi dan akhirnya berpengaruh terhadap kemampuan membayar. Namun demikian, perusahaan dengan *leverage* yang terlalu tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap kemampuan pelunasan utang. Tapi, dampak positif juga bisa terwujud dalam kasus perusahaan besar, mampu menghasilkan pendapatan lebih tinggi, sehingga meningkatkan kemampuan pelunasan utang. Perusahaan besar biasanya dapat memanfaatkan skala ekonomi dalam transaksi dan juga memanfaatkan suku bunga yang lebih rendah sehingga dapat meningkatkan kemampuan pembayaran kembali utang atau kredit. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: Ukuran (*Size*) berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit.

Quick rasio digunakan untuk mengukur likuiditas yang dianggap memiliki pengaruh positif pada kapasitas pembayaran kembali utang. Semakin likuid aset perusahaan, semakin mudah mengubah aset menjadi uang tunai sehingga perusahaan memiliki DSCR

yang lebih baik. Namun di sisi lain bahwa likuiditas dapat berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang karena tidak efisiennya penggunaan sumber daya akibat dari konflik kepentingan yang melekat antara profitabilitas dan likuiditas. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₃: *Quick Ratio* berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit.

Ramlall (2010) mengemukakan bahwa dengan usianya semakin tua diharapkan perusahaan dapat mengelola sumber daya perusahaan semakin baik sehingga dapat meningkatkan kapasitas pembayaran kembali utang. Dengan demikian usia yang semakin tua akan berpengaruh positif pada kemampuan membayar utang perusahaan. Sebaliknya, bisa terjadi, usia perusahaan yang lebih tua akan tidak ingin untuk melakukan perubahan pada lingkup keuangan. Sementara itu, perusahaan baru dapat beradaptasi dengan lingkungan yang baru sehingga memungkinkan peningkatan kapasitas pembayaran kembali utang atau kredit. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₄: Usia (*Age*) berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang

Ramlall (2010) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi memberi indikasi perusahaan memiliki pendapatan perusahaan yang lebih tinggi sehingga memiliki efek positif pada kemampuan membayar kembali utang. Namun jika pertumbuhan membutuhkan dana perusahaan yang besar untuk suatu proyek tertentu, maka akan menyebabkan efek negatif. Dampak pertumbuhan pada kemampuan membayar utang perusahaan akan bergantung pada pertumbuhan yang telah dicapai perusahaan. Jika perusahaan baru mulai berdiri, kemungkinan diperlukan waktu untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pula. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Pertumbuhan (*Growth*) berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit

Ramlall (2010) menyatakan bahwa investasi yang menguras kas suatu perusahaan, investasi diperkirakan akan berdampak negatif pada kapasitas pelunasan utang. Sebaliknya, uang tunai yang digunakan untuk investasi dapat digunakan untuk pembayaran utang atau kredit yang dikontrak oleh perusahaan. Na-

mun, dalam jangka panjang, dampak positif diharapkan dapat terwujud, ketika investasi dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₆: Investasi berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit.

Perusahaan dengan profit margin dan perputaran penjualan yang tinggi akan sedikit mengalami masalah dengan aliran kas operasional. Perusahaan harus memiliki aliran kas operasional yang cukup untuk membayar kembali utang yang jatuh tempo. Sementara itu, aliran kas yang tidak memadai akan berakibat pada ketergantungan pada utang. Kondisi demikian ini menyebabkan perusahaan berada pada likuiditas yang buruk, sehingga menurunkan kemampuan perusahaan membayar utang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₇: *Cash Flow* berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit

Leverage keuangan mencerminkan persentase aset perusahaan yang didanai dengan utang. Dalam hal ini, Perusahaan dapat memilih antara utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Perusahaan dengan utang tinggi mengindikasikan risiko finansial tinggi. Beban utang yang begitu besar dapat menyebabkan perusahaan tidak sanggup membayar utang atau kreditnya baik sebagian maupun sepenuhnya. Pemberian utang atau kredit baru untuk membayar kembali utang lama perusahaan merupakan praktik yang tidak baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₈: Rasio utang berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali kredit

Penelitian ini menggunakan 49 perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2016. Dari 49 perusahaan yang ada, ukuran sampel yang memenuhi kriteria untuk periode 2010-2016 sebanyak 25 perusahaan. Laporan keuangan perusahaan sudah di audit seperti laporan keuangan Neraca, Laporan Laba/Rugi, dan Arus Kas.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kapasitas membayar kembali utang atau kredit. Variabel independen mencakup Profitabilitas, ukuran, *Quick Ratio*, Usia, Pertumbuhan, Investasi, *Cash Flow*, dan *Leverage*. *Leverage* terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, utang bank jangka pendek,

dan utang bank jangka panjang. Definisi operasional masing-masing variabel dijabarkan secara singkat

sebagaimana disajikan dalam Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel Independen dan Dependen

No.	Variabel	Rumus
A Variabel Independen		
1.	Profitabilitas	Net Profit dibagi Total Aset
2.	Ukuran (Size)	Logaritma dari Total Aset
3.	Quick Ratio	(Current Assets – Stock) / Current Liabilities
4.	Usia (Age)	Logarithm dari jumlah usia sejak pendirian perusahaan
5.	Pertumbuhan (Growth)	Perubahan Total Aset = $TA_{t0} - TA_{t-1} / (TA_{t-1})$
6.	Investasi	Peralatan (Equipment) dibagi Total Aset
7.	Aliran Kas (Cash Flow)	Aliran Kas/Total Aset
8.	Utang Jangka Pendek	Utang Jangka Pendek/Total Aset
9.	Utang Jangka Panjang	Utang Jangka Panjang/Total Aset
10.	Utang Bank jangka Pendek	Utang Bank Jangka Pendek/Total Aset
11.	Utang Bank Jangka Panjang	Utang Bank Jangka Panjang/Total Aset
B Variabel Dependen: Kemampuan Membayar Kembali Kredit		
1	Debt Service Coverage Ratio (DSCR)	Earning Before Interest and Tax / Total Payment of Debt
2	Interest Coverage Ratio (ICR)	Earning Before Interest and Tax / Total Interest paid

Model empiris yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap kapasitas membayar kembali atau melunasi utang, dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Model 1: Kapasitas Membayar (DSCR)} = \beta_0 + \beta_1 \text{Profit} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{QR} + \beta_4 \text{Age} + \beta_5 \text{Growth} + \beta_6 \text{Inves} + \beta_7 \text{CF} + \beta_8 \text{Lev, I} + \mu$$

$$\text{Model 2: Kapasitas Membayar (ICR)} = \beta_0 + \beta_1 \text{Profit} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{QR} + \beta_4 \text{Age} + \beta_5 \text{Growth} + \beta_6 \text{Inves} + \beta_7 \text{CF} + \beta_8 \text{Lev, I} + \mu$$

Dimana:

Debt Service Coverage Ratio (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR) adalah proksi untuk Kapasitas Membayar Kembali Utang; Profit (Profitabilitas), Size (ukuran), QR (*Quick Ratio*), Age (*Usia*), Growth (Pertumbuhan), Investasi (Investasi), CF (Cash Flow) dan Lev (Leverage). β adalah beta; μ adalah disturbance error

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian baik dari dependen maupun independen. Berdasarkan pengolahan data diperoleh data deskriptif sebagaimana dicantumkan dalam Tabel 3, berikut:

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* > 0,05, untuk model 1 (0,470) dan model 2 (0,06) maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas pada model 1 dan 2, menunjukkan hasil *tolerance* kurang dari $< 0,10$ dan VIF diatas > 10 , maka hasil ini mengindikasikan tidak terjadinya multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas pada model 1 dan 2 menunjukkan setiap variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yang artinya tidak mengalami heteroskedastisitas. Hasil uji *Durbin-Waston* pada model 1 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Waston* sebesar 3,013 lebih besar dari DU yakni 2,8468 dan nilai 4-DW sebesar 2,987 lebih

besar dari 2,8468. Hasil uji *Durbin-Waston* pada model 2 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Waston* sebesar 3,153 lebih besar dari DU yakni 2,9744 dan nilai 4-DW sebesar 2,998 lebih besar dari 2,8342. Hasil uji ini menunjukkan bahwa tidak terjadi aukorelasi positif dan tidak terjadi autokorelasi negatif.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan model regresi berganda. Dua model empiris diuji dan disajikan, pertama, Tabel 4, menyajikan hasil model 1 dengan DCSR sebagai proksi dari kapasitas membayar kembali sebagai variabel dependen. Kedua, tabel 5 menyajikan hasil model 2 dengan ICR sebagai proksi kapasitas membayar kembali sebagai variabel dependen. Pengujian model 1, pangaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, Quik ratio, usia, pertumbuhan, investasi, dan cash flow dan *leverage* terhadap Debt Service Coverage Ratio, disajikan dalam Tabel 4 berikut ini:

Hasil analisis koefisien regresi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Secara rinci

hasil model 1a menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (21.924) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil model 1b menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (22.331) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil model 1c menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (20.076) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil model 1d menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (20.557) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil pengujian pada keempat model, secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas membayar kembali utang perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 1 (H_1).

Demikian, pengujian model 1 (1a,1b, 1c, dan 1d), *quick ratio* berpengaruh positif terhadap *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien variabel *quick ratio* adalah positif dan signifikan ($p\text{-value} < \alpha = 0,05$). Hasil ini mendukung hipotesis 3 (H_3). Selanjutnya, pengujian model 1 (1a,1b, 1c, dan 1d), koefisien variabel *cash*

Tabel 3
Hasil Regresi Untuk Debt Service Coverage Ratio

Hipo-tesis	Variabel Independen	Variabel Dependen: <i>Debt Service Coverage Ratio</i>							
		Model 1a		Model 1b		Model 1c		Model 1d	
		β	Sig	β	Sig	B	Sig	B	Sig
H ₁	Profitabilas	21.924	0.000	22.331	0.000	20.076	0.000	20.557	0.000
H ₂	Ukuran (Size)	0.115	0.751	-0.123	0.710	-0.185	0.547	-0.352	0.274
H ₃	Quick Ratio	0.258	0.041	0.406	0.005	0.253	0.033	0.303	0.012
H ₄	Usia (Age)	0.320	0.828	0.337	0.821	0.752	0.603	0.503	0.734
H ₅	Pertumbuhan	-1.732	0.208	-1.872	0.176	-1.446	0.281	-1.691	0.218
H ₆	Investment	-.161	0.911	-0.150	0.918	-.172	0.903	-0.540	0.707
H ₇	Cashflow	7.542	0.007	7.805	0.008	7.245	0.007	7.558	0.007
H ₈	Utang Jangka Pendek	-3.289	0.071						
	Utang Jangka Panjang			-1.718	0.365				
	Utang Bank janka Pendek					-8.343	0.001		
	Utang Bank Jangka Panjang							-7.201	0.045
	F-Test	10.004	0.000	9.555	0.000	11.628	0.000	10.146	0.000
	R ² Adj	0.292		0.281		0.327		0.295	

Sumber: Data diolah

flow adalah positif dan signifikan ($p\text{-value} = < \alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh terhadap kapasitas membayar kembali utang perusahaan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 7 (H_7).

Hasil analisis koefisien regresi pada model 1 (1a, 1c, 1d) menunjukkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Secara rinci hasil model 1a menunjukkan bahwa koefisien variabel utang jangka pendek negatif (-3.289.) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.071 < \alpha = 0,10$). Sementara itu, hasil model 1b menunjukkan bahwa koefisien variabel utang jangka panjang negatif (-1.718) dan tidak signifikan ($p\text{-value} = 0.365 > \alpha = 0,05$). Selanjutnya, hasil model 1c menunjukkan bahwa koefisien variabel utang bank jangka pendek adalah negatif (-8.343) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.001 < \alpha = 0,05$). Hasil model 1d menunjukkan bahwa koefisien variabel utang bank jangka panjang adalah negatif (-7.201) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.045 < \alpha = 0,05$). Hasil pada ketiga model 1 (1a, 1c, 1d), secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat utang berpengaruh negatif terhadap kapasitas membayar kembali kredit perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 8 (H_8).

Sementara itu, hasil uji pada variabel ukuran (size), usia (age), pertumbuhan (growth), investasi, tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kapasitas membayar kembali utang. Demikian juga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapasitas membayar kembali utang. Juga, investasi tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang perusahaan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 2 (H_2), 4(H_4), 5(H_5), dan 6(H_6).

Berdasar Tabel 4 nampak hasil pada pengujian model 2, hasil analisis koefisien regresi juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio* (ICR). Masing-masing hasil pengujian model 2, hasil model 2a menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (61.307) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil model 2b menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (61.307) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil model 2c menunjukkan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (59.535) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0,05$). Selanjutnya, hasil model 2d menunjuk-

Tabel 4
Hasil Regresi Untuk *Interest Coverage Ratio*

Hipo-tesis	Variabel Independen	Variabel Dependen: <i>Interest Coverage Ratio</i>							
		Model 2a		Model 2b		Model 2c		Model 2d	
		β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig
H_1	Profitabilas	61.307	0.000	61.307	0.000	59.535	0.000	59.089	0.000
H_2	Ukuran (Size)	2.062	0.004	1.153	0.085	0.785	0.219	0.474	0.470
H_3	Quick Ratio	-0.426	0.088	0.209	0.470	-0.225	0.360	-0.182	0.454
H_4	Usia (Age)	-0.930	0.750	-0.788	0.793	-0.672	0.823	-0.797	0.792
H_5	Pertumbuhan	0.359	0.895	-0.192	0.945	0.280	0.920	0.100	0.972
H_6	Investment	1.599	0.575	1.738	0.555	1.143	0.695	0.520	0.859
H_7	<i>Cashflow</i>	22.756	0.000	23.335	0.000	25.447	0.000	25.108	0.000
H_8	Utang Jangka Pendek	-13.240	0.000						
	Utang Jangka Panjang			-7.874	.041				
	Utang Bank janka Pendek					-10.795	.031		
	Utang Bank Jangka Panjang							-14.147	.053
	F-Test	20.820		18.651		18.761		18.543	
	R^2 Adj	.475		.447		.448		.445	

Sumber: Data diolah

kan bahwa koefisien variabel profitabilitas positif (59.089) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil pengujian pada keempat model, secara konsisten juga menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas membayar kembali utang perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 1 (H_1).

Hasil model 2a menunjukkan bahwa koefisien variabel ukuran perusahaan adalah positif (2.062) dan signifikan ($p\text{-value}= .004 < \alpha = 0,05$). Pada pengujian Model 2b, koefisien variabel ukuran perusahaan adalah positif (1.153) dan tidak signifikan ($p\text{-value}= .000 < \alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Hasil ini mendukung hipotesis 2 (H_2). Sebaliknya, pada model 2c dan model 2d, koefisien variabel ukuran perusahaan adalah positif dan tidak signifikan ($p\text{-value} > \alpha = 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 1 (H_1). Hasil mengindikasikan bahwa masih belum jelasnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)*.

Selanjutnya hasil uji pada variabel usia (*age*), pertumbuhan (*growth*), dan investasi, tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Hasil ini menunjukkan bahwa usia tidak berpengaruh positif terhadap kapasitas membayar kembali utang. Demikian juga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kapasitas membayar kembali utang. Juga, investasi tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang perusahaan. Hasil ini tidak mendukung hipotesis 4 (H_4), 5 (H_5), dan 6 (H_6).

Hasil pengujian model 2a menunjukkan bahwa koefisien variabel *cash flow* adalah positif (22.756) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Demikian juga, hasil pengujian 2b menunjukkan bahwa koefisien variabel *cash flow* adalah positif (23.335) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha$

$=0,05$). Pada model 2c, koefisien variabel *cash flow* adalah positif (25.447) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil pengujian model 2d, koefisien variabel *cash flow* adalah positif (25.108) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha = 0,05$). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash flow* berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis 7 (H_7).

Hasil pengujian model 2, hasil analisis koefisien regresi pada model 2 (2a, 2b, 2c, 2d) menunjukkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang dengan proksi *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)*. Hasil pengujian model 2a menunjukkan bahwa koefisien variabel utang jangka pendek adalah negatif (-13.240) dan signifikan ($p\text{-value}= 0.000 < \alpha = 0,10$). Sementara itu, hasil model 2b menunjukkan bahwa koefisien variabel utang jangka panjang adalah negatif (-7.874) dan tidak signifikan ($p\text{-value}= 0.041 > \alpha = 0,05$). Selanjutnya, hasil model 2c menunjukkan bahwa koefisien variabel utang bank jangka pendek adalah negatif (-10.795) dan signifikan ($p\text{-value} = 0.031 < \alpha = 0,05$). Hasil model 2d menunjukkan bahwa koefisien variabel utang bank jangka panjang adalah negatif (-14.147) dan signifikan ($p\text{-value} = .053 < \alpha = 0,05$). Hasil pada ketiga model 2 (2a, 2b, 2c, 2d), secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat utang berpengaruh negatif terhadap kapasitas membayar kembali kredit perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis 8 (H_8).

Secara ringkas, pertama, hasil pengujian model 1 dan model 2, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)* dan *Interest Coverage Ratio (ICR)*.

Kedua, hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa aliran kas (*cash flow*) berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)* dan *Interest Coverage Ratio (ICR)*.

Ketiga, hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa utang jangka

pendek berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Demikian juga, utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Juga, utang bank jangka pendek berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Selanjutnya, utang bank jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian model (model 1 dan model 2) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ramlall (2010) dan Pitriani (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kemampuan membayar kembali utang perusahaan. Profitabilitas merupakan pendorong untuk kemampuan pembayaran kembali kredit dan sangat berdampak pada keadaan perusahaan. Setiap perusahaan harus menghasilkan *profit margin* yang cukup dari kegiatan operasional perusahaan agar dapat membayar utang kepada kreditur atau pihak bank. Perusahaan dengan menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kemampuan pembayaran kembali kredit kepada bank. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan yang didapat dari kegiatan operasional.

Hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa aliran kas (*cash flow*) berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini juga didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Hasil ini sejalan dengan arah penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kemampuan bayar perusahaan. Perusahaan dengan profit margin dan perputaran penjualan yang tinggi akan memperkuat tingkat aliran kas operasional. Perusahaan dengan aliran kas operasional yang cukup dapat membayar kembali utang yang jatuh tempo. Hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa utang jangka pendek berpengaruh

negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Juga, utang bank jangka pendek berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ramlall (2010) bahwa utang jangka pendek berpengaruh negatif terhadap kemampuan bayar utang perusahaan. Selanjutnya, utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Demikian juga, utang bank jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Namun hasil ini tidak didukung dalam penelitian Ramlall (2010). Jadi, tingginya utang mengindikasikan perusahaan mengalami risiko finansial tinggi. Beban utang yang begitu besar bisa menyebabkan perusahaan tidak sanggup membayar utangnya baik sebagian maupun sepenuhnya. Pemberian utang baru untuk membayar kembali utang lama perusahaan merupakan praktik yang tidak baik. Hasil penelitian ini mengindikasi *leverage* memicu dampak negatif.

Sementara itu, hasil uji pada variabel ukuran (*size*), usia (*age*), pertumbuhan (*growth*), investasi, tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, (Ramlall, 2010; Pitriani, 2016) bahwa ukuran (*size*), usia (*age*), pertumbuhan (*growth*), investasi, tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasar hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan beberapa hal penting. Pertama, hasil pengujian model 1 dan model 2, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Kedua, hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa aliran kas (*cash flow*) berpengaruh positif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Hasil ini didukung pada kedua proksi kapasitas pembayaran kembali utang, yaitu *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) dan *Interest Cover-*

age Ratio (ICR). Ketiga, hasil pengujian model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa utang jangka pendek berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Demikian juga, utang jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Juga, utang bank jangka pendek berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Selanjutnya, utang bank jangka panjang berpengaruh negatif terhadap kapasitas pembayaran kembali utang. Sementara variabel lainnya, *Quick Ratio*, *Age*, *Growth*, *Cash flow* tidak berpengaruh terhadap kapasitas membayar kembali utang perusahaan.

Saran

Dalam penelitian ini variabel ukuran (*size*), usia (*age*), pertumbuhan (*growth*), investasi, tidak berpengaruh terhadap kapasitas pembayaran kembali utang kapasitas pembayaran kembali utang, baik pada proksi *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)* maupun *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Hal ini bisa terjadi karena ukuran sampel kecil dan proksi atas variabel belum tepat, oleh karena itu perlu untuk memperhatikan ukuran sampel dan serta mencari proksi terbaik lainnya bagi setiap variabel.

DAFTAR PUSTAKA

Bandyopadhyay, A. 2008. "Credit Risk Models for Managing Bank's Agricultural Loan Portfolio". *The Icfai University Journal of Financial Risk Management*, 5(4): 86 - 102

Bonazzi, G. and Iotti, M. 2014. "Interest Coverage Ratios (Icrs) And Financial Sustainability: Application To Firms With Bovine Dairy Livestock". *American Journal of Agricultural and Biological Sciences*, 9(4): 482-489

Departemen Pengembangan Pengawasan dan Manajemen Krisis, 2016. "Tinjauan Kebijakan OJK dalam Pengembangan Sektor Ekonomi Prioritas: Analisis Potensi dan Risiko Perbankan".

Ikatan Bankir Indonesia 2015. *Manajemen Risiko I*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama.

Limsombunchai V, Gan, C. dan Lee, M. 2005. "An Analysis of Credit Scoring form Agricultural Loans in Thailand". *American Journal of Applied Sciences*, 2: 1198-1205.

Otoritas Jasa Keuangan, Departemen Perizinan dan Informasi Perbankan. 2016. *Statistik Perbankan Indonesia 2016*.

Pitriani. 2016. *Kapasitas Pembayaran Kembali Kredit Pada Industri Property Dan Real Estate: Bukti Empiris Dari Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta.

Ramlall, I. 2010. "Modeling the Repayment Capacity of Mauritian Frims: In Quest of a Credit Risk Model". *The IUP Journal of Financial Risk Management*, 7 (4):7-19

Teresea, M.G. Hutabarat. 2012. *Analisis Repayment Capacity Kredit Usaha Rakyat Sektor Agribisnis Pada Bank Rakyat Indonesia Unit Cibungbulang-Bogor*. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis IPB.