

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. Sejarah PT Asuransi Kredit Indonesia (Askrindo)

PT Asuransi Kredit Indonesia, atau lebih dikenal sebagai Askrindo, adalah salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berperan penting dalam asuransi dan pinjaman kredit di Indonesia. Askrindo didirikan pada tahun 1971 dengan tujuan mendukung Usaha, Kecil, dan Menengah (UMKM) untuk mendapatkan akses pembiayaan melalui penjaminan kredit.

Askrindo dibentuk pada 6 April 1971 sesuai dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 1971. Tujuan utama perusahaan ini adalah untuk mengemban misi dalam pemberdayaan Usaha Mikro, Kecil dan, Menengah (UMKM) dalam rangka untuk menunjang pertumbuhan perekonomian Indonesia. Sehingga peran Askrindo dalam pemberdayaan UMKM adalah sebagai lembaga penjaminan atas kredit yang disalurkan oleh perbankan kepada UMKM. Pada tanggal 31 Maret 2020 berdasarkan Keputusan Menteri BUMN, Askrindo bergabung dengan Holding BUMN asuransi dan penjaminan, Indonesia Financial Group (IFG) (Anon n.d.)

2. Visi dan Misi Askrindo

a. Visi Perusahaan

Menjadi penyedia solusi pengelola risiko terpercaya dengan layanan bernilai tambah yang berkesinambungan guna mendukung perekonomian nasional.

b. Misi Perusahaan

Menjalankan kegiatan usaha penanggulangan risiko yang mendukung pembangunan ekonomi nasional terutama program Pemerintah dalam pengembangan UMKM dan usaha korporasi lainnya, memberikan solusi pengelola risiko dengan layanan bernilai tambah kepada pelanggan dan mitra bisnis secara komprehensif dan berkesinambungan, memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan (stakeholders) dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, sistem pengendalian intern dan manajemen risiko yang didukung oleh teknologi dan sumber daya manusia yang handal.

3. Budaya Perusahaan

PT Askrindo memiliki budaya yang berlandaskan nilai-nilai yang diyakini, diamalkan, serta dijadikan sebagai perilaku sehari-hari oleh seluruh insan Askrindo. semua nilai budaya tersebut tercermin dalam singkatan “AKHLAK”, yaitu:

“A” (Amanah) adalah memegang teguh kepercayaan yang diberikan.

“K” (Kompeten) adalah terus belajar dan mengembangkan kapabilitas.

“H” (Harmonis) adalah saling peduli dan menghargai perbedaan.

“L” (Loyal) adalah berdedikasi dan mengutamakan kepentingan Bangsa dan Negara

“A”(Adiptif) adalah terus berinovasi dan antusias dalam menggerakkan ataupun menghadapi perubahan.

“K” (Kolaboratif) adalah membangun kerjasama yang sinergis.

B. Analisis Data

Data yang diterapkan berupa jenis data sekunder yang didapatkan melalui laporan keuangan dari PT Asuransi Kredit Indonesia. Kemudian sampel yang dipilih yakni keseluruhan populasi laporan keuangan bulanan perusahaan tahun 2020 sampai 2022.

Tabel 4. 1 Data Pendapatan Subrogasi KUR, Non-KUR, dan Laba Bersih Perusahaan (Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Bulan	KUR	Non-KUR	Laba Bersih
2020	Januari	20.813	21.415	32.350
	Februari	24.235	9.033	52.136
	Maret	24.739	11.439	86.492
	April	18.492	6.554	226.767
	Mei	12.216	7.093	259.318
	Juni	20.611	9.834	330.977
	Juli	28.889	10.003	435.807
	Agustus	25.794	7.852	768.434

Tahun	Bulan	KUR	Non-KUR	Laba Bersih
	September	42.833	10.284	425.535
	Oktober	37.514	7.959	636.711
	November	62.358	42.053	614.256
	Desember	77.367	19.883	702.211
2021	Januari	28.613	10.724	43.604
	Februari	29.373	10.452	173.691
	Maret	35.526	8.080	205.091
	April	33.251	9.681	275.894
	Mei	27.541	9.973	305.573
	Juni	29.802	10.701	506.431
	Juli	27.108	6.063	701.330
	Agustus	23.508	6.744	881.886
	September	20.052	7.047	916.990
	Oktober	20.974	7.626	1.213.129
	November	21.662	7.727	1.065.809
	Desember	23.729	36.054	1.369.100
2022	Januari	23.223	9.067	66.034
	Februari	17.691	6.911	159.089
	Maret	96.668	8.631	177.744
	April	33.669	10.186	159.458
	Mei	45.366	5.102	293.552
	Juni	50.068	7.479	278.958
	Juli	38.841	15.685	261.901
	Agustus	82.716	10.144	239.670
	September	41.751	20.256	769.560
	Oktober	58.394	10.538	765.742
	November	51.966	12.646	1.028.764
	Desember	93.129	28.545	1.078.911

Sumber : PT Asuransi Kredit Indonesia, Data diolah

1. Analisis Deskriptif

Pengolahan data pada penelitian ini dilakukan menggunakan bantuan Eviews 12 dan Microsoft Excel 2010, untuk dapat mengolah data dan memperoleh hasil variabel-variabel yang

diteliti, yaitu terdiri dari variabel independen ; Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan non-KUR, sedangkan variabel dependen; laba bersih perusahaan. Penjelasan lebih lanjut sebagai berikut:

a. KUR

Tabel 4. 2 Pendapatan KUR (Dalam Jutaan Rupiah)

Periode	2020	2021	2022
Januari	20813	28613	23223
Februari	24235	29373	17691
Maret	24739	35526	96668
April	18492	33251	33669
Mei	12216	27541	45366
Juni	20611	29802	50068
Juli	28889	27108	38841
Agustus	25794	23508	82716
September	42833	20052	41751
Oktober	37514	20974	58394
November	62358	21662	51966
Desember	77367	23729	93129
Nilai Rata-rata	32988,4	26761,6	52790,2

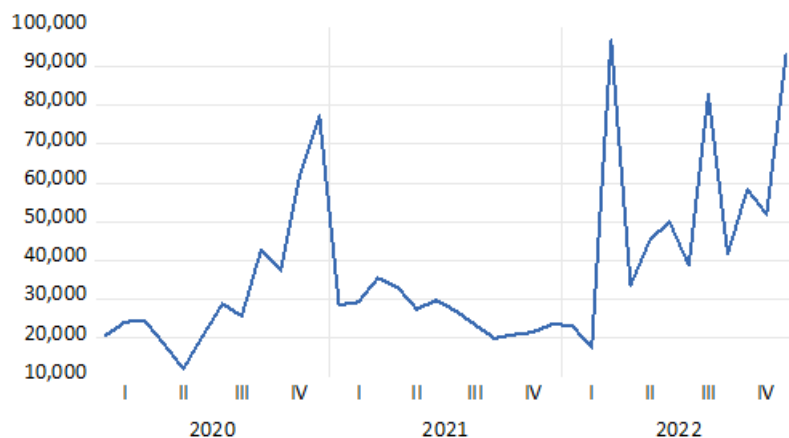
Sumber : PT Asuransi Kredit Indonesia, Data diolah

Selama periode penelitian, pendapatan Kredit Usaha Rakyat (KUR) yang dimiliki oleh Askrindo menunjukkan fluktuasi di setiap periodenya. Peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dalam memberikan akses pembiayaan kepada Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) menjadi salah satu faktor utama. Dengan adanya program KUR, diharapkan dapat menciptakan lebih banyak

lapangan kerja dan mengurangi angka kemiskinan di masyarakat.

Berdasarkan Tabel 4.2, pendapatan KUR pada awal periode penelitian tercatat sebesar Rp 20.813.000. Selama periode penelitian, pendapatan KUR mengalami kenaikan signifikan menjadi Rp 93.129.000 pada akhir periode, yaitu bulan Desember 2022. Nilai rata-rata pendapatan terendah terjadi pada tahun 2021, sementara rata-rata tertinggi tercatat pada tahun 2022.

Gambar 4. 1 Grafik Kredit Usaha Rakyat



Berdasarkan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa pendapatan subrogasi Kredit Usaha Rakyat (KUR) mengalami fluktuasi sepanjang periode penelitian. Pada awal periode, pendapatan KUR tercatat sebesar Rp 20.813.000. Namun, selama tahun 2021, terjadi penurunan pendapatan yang signifikan, yang disebabkan oleh ketidakpastian dalam

penagihan terhadap debitur setelah klaim dibayarkan. Meskipun demikian, pada tahun 2022, pendapatan KUR mengalami kenaikan yang signifikan berkat peningkatan kemampuan lembaga dalam menagih utang dari debitur yang telah menerima pembayaran klaim. Jika lembaga penjaminan dapat melakukan penagihan dengan lebih efisien, maka persentase pemulihan dari KUR akan meningkat.

b. Non KUR

Tabel 4. 3 Non KUR (Dalam Jutaan Rupiah)

Periode	2020	2021	2022
Januari	21415	10724	9067
Februari	9033	10452	6911
Maret	11439	8080	8631
April	6554	9681	10186
Mei	7093	9973	5102
Juni	9834	10701	7479
Juli	10003	6063	15685
Agustus	7852	6744	10144
September	10284	7047	20256
Oktober	7959	7626	10538
November	42053	7727	12646
Desember	19883	36054	28545
Nilai Rata-rata	13616,8	10906	12099,2

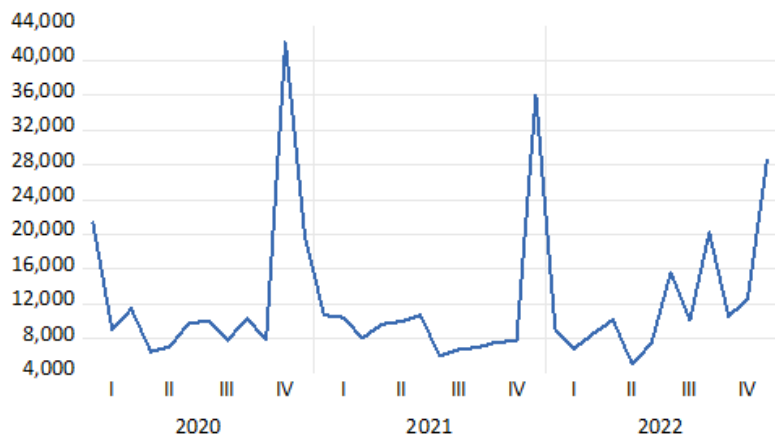
Sumber : PT Asuransi Kredit Indonesia, Data diolah

Pendapatan non-KUR merupakan hasil dari produk pembiayaan yang ditawarkan oleh lembaga keuangan, termasuk bank, kepada individu atau usaha yang tidak terdaftar dalam program Kredit Usaha Rakyat (KUR). Pinjaman ini dirancang

untuk memenuhi kebutuhan modal kerja, investasi, atau konsumsi, dan umumnya memiliki syarat serta ketentuan yang lebih fleksibel dibandingkan dengan KUR.

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diamati bahwa jumlah pendapatan subrogasi non KUR mengalami kenaikan, tercatat pada awal periode penelitian sebesar Rp 21.415.000 dan pada akhir periode tercatat sebesar Rp 28.545.000. Jumlah nilai rata-rata terendah tercatat pada tahun 2021 dan tertinggi pada tahun 2020.

Gambar 4. 2 Grafik Non KUR



Pada awal tahun, pendapatan subrogasi non-KUR mengalami penurunan. Penurunan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk rendahnya jumlah klaim yang diajukan oleh debitur dan ketidakpastian dalam proses penagihan. Namun, menjelang akhir tahun, pendapatan

meningkat secara signifikan. Kenaikan ini terjadi karena banyaknya klaim yang berhasil ditagih serta pembayaran utang dari debitur yang telah menerima klaim sebelumnya. Selain itu, aktivitas ekonomi yang meningkat di akhir tahun turut berkontribusi pada lonjakan pendapatan.

Di periode kedua, pola yang sama kembali terulang. Awal tahun menunjukkan penurunan pendapatan subrogasi, dimana lembaga penjaminan menghadapi tantangan dalam menagih utang dari debitur. Namun, saat memasuki akhir tahun, pendapatan kembali melonjak tajam. Peningkatan ini disebabkan oleh strategi pemasaran yang lebih agresif dan keberhasilan lembaga penjaminan dalam menagih utang dari debitur yang sebelumnya tidak mampu membayar. Selain itu, adanya program insentif atau promosi pada akhir tahun juga mendorong peningkatan pendapatan.

Pada periode ketiga, meskipun awal tahun masih menunjukkan penurunan pendapatan subrogasi non-KUR, tren positif terlihat jelas menjelang akhir tahun. Kenaikan pendapatan ini dapat dikaitkan dengan perbaikan dalam proses penagihan dan pengelolaan risiko yang lebih baik oleh lembaga penjaminan. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap lembaga keuangan, lebih banyak debitur yang bersedia

untuk memenuhi kewajiban mereka. Hal ini menghasilkan lonjakan pendapatan subrogasi yang signifikan pada akhir tahun.

2. Analisis Pengujian Statistik

a. Uji Stasioneritas

Stasioneritas suatu variabel sangat penting karena berpengaruh pada hasil estimasi regresi. Jika regresi dilakukan antara variabel-variabel yang tidak stasioner, hal ini dapat menyebabkan fenomena regresi palsu (*spurious regression*), di mana nilai koefisien yang dihasilkan dari estimasi menjadi tidak valid dan sulit dijadikan acuan. Dalam penelitian ini, digunakan *Uji Phillips-Perron* untuk menguji stasioneritas data dari variabel yang diteliti. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa data memiliki rata-rata, varians, dan kovarians yang konstan pada setiap titik waktu.

Berikut ini disajikan hasil uji stasioneritas dari setiap data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan *Uji Phillips Perron (PP)*, yaitu:

Tabel 4. 4 Hasil Uji PP Data Tingkat Level

Variabel	PP Test t-statistics	McKinnon Critical Value 5%	Prob	Keterangan
KUR	-3.584155	-2.948404	0.0113	Stasioner
Non KUR	-5.140342	-2.612874	0.0002	Stasioner
Laba Bersih	-2.499775	-2.948404	0.1241	Tidak Stasioner

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Dari ringkasan hasil pengolahan pada Tabel 4.4, terlihat nilai t-statistic dan critical value pada tingkat signifikansi 5%. Nilai statistik Phillips-Perron (PP) kemudian dibandingkan dengan McKinnon Critical Value untuk mengukur stasioneritas suatu variabel, serta diperhatikan nilai Prob-nya yang harus lebih kecil dari 0,05. Dalam pengujian stasioneritas data pada tingkat level untuk seluruh variabel, hanya variabel KUR dan Non KUR yang menunjukkan stasioneritas pada tingkat level, karena nilai mutlak statistik PP lebih besar daripada McKinnon Critical Value.

Jika data stasioner pada tingkat level, maka tidak perlu melakukan uji kointegrasi. Dengan demikian, jika data stasioner pada tingkat level, model *Vector Autoregression* (VAR) yang kita miliki disebut model non-struktural karena tidak memerlukan keberadaan hubungan teoritis antar variabel yang

dikenal dengan nama VAR bentuk level. Di sisi lain, jika data tidak stasioner pada tingkat level, maka perlu dilakukan differensiasi proses non-stasioner untuk menstasionerkannya. Seperti uji akar-unit sebelumnya, keputusan sampai pada derajat keberapa suatu data akan stasioner dapat dilihat dengan membandingkan antara nilai statistik PP dengan nilai kritis distribusi statistik MacKinnon serta dengan melihat probabilitasnya yang harus lebih kecil dari 0,05. Jika nilai absolut dari statistik PP lebih besar dari nilai kritisnya pada diferensi tingkat pertama, maka data dikatakan stasioner pada derajat satu. Namun, jika nilainya lebih kecil, maka uji derajat integrasi perlu dilanjutkan pada diferensi yang lebih tinggi sehingga diperoleh data yang stasioner.

Berikut ini adalah hasil uji stasioneritas 1st difference dari uji PP:

Tabel 4. 5 Uji Stasioneritas Tingkat Difference

Variabel	PP Test t-statistics	McKinnon Critical Value 5%	Prob	Keterangan
KUR	-9.993153	-2.951125	0.0000	Stasioner
Non KUR	-6.061627	-2.954021	0.0000	Stasioner
Laba Bersih	-7.381088	-2.951125	0.0000	Stasioner

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Dengan membandingkan nilai PP statistik dengan nilai kritis Mackinnon pada Tabel 4. 5 dapat dilihat keberadaan unit root dari setiap variabel yang digunakan di dalam model. Hasil pengujian stasioneritas pada tingkat defference pertama, menunjukkan bahwa semua data termasuk variabel KUR, non KUR dan laba bersih menjadi stasioner.

Menurut Widarjono, jika data deret waktu (time series) Y dan X tidak stasioner pada tingkat level, tetapi menjadi stasioner pada differensi yang sama, maka kedua data tersebut dikatakan terkointegrasi. Dengan kata lain, uji kointegrasi hanya dapat dilakukan jika data yang digunakan dalam penelitian memiliki derajat integrasi yang sama.

b. Pemilihan Lag Optimum

Pendekatan VAR dan VECM sangat sensitif terhadap panjang lag data yang digunakan. Penentuan panjang lag bertujuan untuk mengetahui durasi pengaruh suatu variabel terhadap variabel masa lalunya maupun terhadap variabel endogen lainnya. Dalam pengujian ini, kriteria yang digunakan adalah *Akaike Information Criterion* (AIC) karena kriteria ini menilai kualitas relatif dari model statistik dalam konteks pemilihan model. Jika terdapat kontradiksi antara nilai Akaike Information Criterion (AIC) dan SIC, maka kriteria AIC yang

akan digunakan. Berdasarkan kriteria tersebut, panjang lag yang optimal adalah panjang lag yang meminimalkan nilai AIC. Hasil uji AIC untuk data yang telah di differencing dapat dilihat pada Tabel 4. 6.

Tabel 4. 6 Hasil Perbandingan Panjang Lag Optimal Untuk Data Yang Differencing Digunakan Pada VECM

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1159.088	NA	7.01e+27	72.63051	72.76792*	72.67606
1	-1145.474	23.82414	5.27e+27	72.34214	72.89180	72.52434
2	-1131.455	21.90504*	3.92e+27*	72.02844*	72.99033	72.34728*
3	-1125.699	7.914710	5.02e+27	72.23118	73.60531	72.68667

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4. 6, dapat disimpulkan bahwa panjang lag yang optimal untuk data yang telah di differencing terletak pada lag kedua. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai AIC atau kriteria pemilihan model lainnya pada lag kedua lebih kecil dibandingkan dengan nilai-nilai pada lag-lag yang lain. Dengan memilih lag kedua sebagai panjang lag yang optimal, kita dapat memastikan bahwa model yang dihasilkan akan lebih efisien dan sesuai dengan data yang dianalisis. Penentuan panjang lag yang tepat sangat penting dalam analisis deret waktu, karena dapat mempengaruhi akurasi prediksi dan validitas hasil analisis secara keseluruhan.

c. Uji Stabilitas VAR

Pengujian stabilitas model dilakukan dengan menganalisis akar-akar dari fungsi polinomial. Jika semua akar tersebut terletak di dalam unit circle atau jika nilai absolutnya < 1 (kurang dari 1), maka model VAR dianggap stabil.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Stabilitas Model

Root	Modulus
-0.760356	0.760356
-0.504476 - 0.384829i	0.634499
-0.504476 + 0.384829i	0.634499
-0.065918 - 0.615021i	0.618544
-0.065918 + 0.615021i	0.618544
0.460670	0.460670

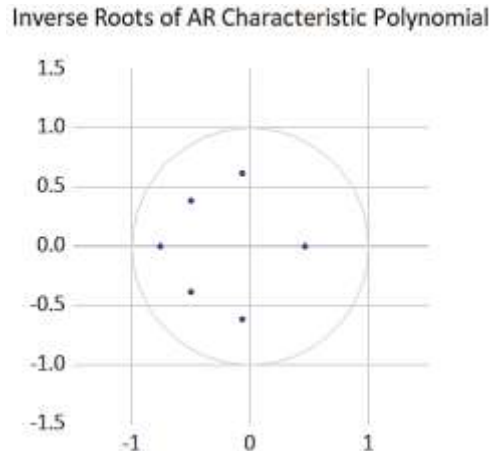
No root lies outside the unit circle.

VAR satisfies the stability condition.

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan hasil output pada Tabel 4. 7, semua modulus memiliki nilai absolut < 1 yang artinya model sudah stabil. Untuk membuktikan bahwa model sudah stabil, Analisis AR Roots Graph digunakan untuk membuktikan stabilitas model VAR, yaitu dengan memastikan bahwa semua akarnya berada di dalam lingkaran unit.

Gambar 4. 3 AR Roots Graph



Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Pada gambar 4. 3 diatas bahwa uji stabilitas model Vector Autoregression (VAR) melalui analisis AR Roots Graph juga mengonfirmasi bahwa semua akar dari polinomial karakteristik terletak di dalam lingkaran unit, menandakan bahwa model ini dapat diandalkan untuk analisis serta prediksi hubungan antar variabel dalam jangka panjang.

jika model VAR sudah stabil maka dapat dilanjutkan untuk melakukan analisa *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD).

d. Uji Kausalitas Granger

Untuk menentukan apakah suatu variabel memiliki hubungan dua arah atau satu arah maka akan dilakukan uji kausalitas. Dalam penelitian ini, digunakan metode *Granger's Causality*. Untuk mengevaluasi adanya hubungan kausalitas

antara variabel, dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 5%, maka terdapat hubungan kausalitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 5%, maka tidak ada hubungan kausalitas antara variabel tersebut.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
X2 does not Granger Cause X1	34	1.95677	0.1595
X1 does not Granger Cause X2		0.82775	0.4471
Y does not Granger Cause X1	34	0.66472	0.5221
X1 does not Granger Cause Y		0.02292	0.9774
Y does not Granger Cause X2	34	1.38540	0.2663
X2 does not Granger Cause Y		5.49270	0.0095

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4. 8 hasil analisis kausalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas non KUR (X2) terhadap KUR (X1) sebesar 0.1595 dan nilai probabilitas KUR terhadap non KUR sebesar 0.4471. Kedua nilai probabilitas ini lebih besar dari 0.05, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perubahan dalam non KUR tidak mempengaruhi KUR, dan sebaliknya. Perubahan dalam KUR juga tidak berdampak pada non KUR. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak saling terkait dalam konteks satu sama lain.

Selanjutnya, hasil analisis kausalitas yang dilakukan, diperoleh nilai probabilitas laba bersih terhadap KUR sebesar $0.5221 > 0.05$ dan KUR terhadap laba bersih sebesar $0.9774 > 0.05$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas yang signifikan antara laba bersih dan KUR. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perubahan pada laba bersih tidak mempengaruhi KUR, dan sebaliknya perubahan pada KUR juga tidak berdampak pada laba bersih.

Berdasarkan hasil analisis kausalitas yang dilakukan, diperoleh nilai laba bersih terhadap non KUR sebesar 0.2663 dan nilai probabilitas non KUR terhadap Laba bersih sebesar 0.0095. Nilai probabilitas pertama, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas yang signifikan dari laba bersih ke non KUR, sementara nilai probabilitas kedua yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan hubungan kausalitas yang signifikan dari non KUR ke laba bersih. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat kausalita satu arah dari non KUR terhadap laba bersih. Ini berarti bahwa perubahan dalam non KUR dapat mempengaruhi laba bersih, tetapi tidak sebaliknya. Perubahan dalam laba bersih tidak akan mempengaruhi non KUR.

e. Uji Kointegrasi

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji kointegrasi. Kointegrasi merujuk pada hubungan jangka panjang atau keseimbangan antara variabel-variabel yang tidak stasioner. Dengan kata lain, meskipun variabel-variabel tersebut tidak stasioner secara individual, kombinasi dari variabel-variabel ini dapat menghasilkan data yang stasioner. Uji kointegrasi ini dilakukan menggunakan metode *Johansen Cointegration Test* dengan data yang telah distasionerkan pada tingkat differensi pertama. Hasil dari uji kointegrasi untuk masing-masing hubungan dapat dilihat pada Tabel 4. 9.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Kointegrasi KUR, Non KUR, dan Laba Bersih

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.570707	51.74306	29.79707	0.0000
At most 1 *	0.364891	24.68338	15.49471	0.0016
At most 2 *	0.271959	10.15671	3.841465	0.0014

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4. 9 diatas dilihat bahwa variabel-variabel diatas nilai *trace statistic* yang lebih besar jika dibandingkan dengan *critical value* 5% yaitu $51.74306 >$

29.79707, maka terima H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel saling terkointegrasi dan memiliki hubungan jangka panjang dan pendek antar variabel. Atau dapat dilihat dari uji probabilitas. Jika nilai probabilitas yang diperoleh $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi di antara variabel-variabel tersebut. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan adanya kointegrasi. Selanjutnya karena terdapat kointegrasi antar variabel maka model estimasi yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM).

f. Estimasi VECM

Vector Error Correction Model (VECM) adalah model analisis ekonometrika yang dirancang untuk memahami perilaku jangka pendek dari suatu variabel jangka panjangnya. Untuk menentukan apakah terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel, langkah yang perlu dilakukan adalah membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel. Jika nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antar variabel tersebut.

Tabel 4. 10 Hasil Uji VECM Jangka Pendek

Error Correction:	D(Y,2)	D(X1,2)	D(X2,2)
CointEq1	0.351447 (0.14381) [2.44390]	-0.003913 (0.00894) [-0.43751]	0.020164 (0.00440) [4.57944]
D(Y(-1),2)	-1.288289 (0.29128) [-4.42287]	-0.009404 (0.01812) [-0.51907]	-0.023530 (0.00892) [-2.63834]
D(Y(-2),2)	-0.476589 (0.25542) [-1.86594]	-0.034642 (0.01589) [-2.18069]	-0.018316 (0.00782) [-2.34214]
D(X1(-1),2)	-6.027704 (4.16302) [-1.44792]	-0.709060 (0.25892) [-2.73849]	-0.362749 (0.12746) [-2.84587]
D(X1(-2),2)	-2.277308 (2.43150) [-0.93659]	-0.320702 (0.15123) [-2.12063]	-0.077053 (0.07445) [-1.03498]
D(X2(-1),2)	31.92698 (16.2694) [1.96239]	0.161953 (1.01189) [0.16005]	1.102465 (0.49814) [2.21315]
D(X2(-2),2)	5.481885 (8.52233) [0.64324]	-0.333740 (0.53006) [-0.62963]	0.310916 (0.26094) [1.19152]
C	5513.915 (58917.2) [0.09359]	1531.399 (3664.41) [0.41791]	741.7676 (1803.95) [0.41119]

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan hasil tabel 4. 10, dalam jangka pendek pada *Cointegration Equation1* pada d laba bersih nilai t statistik (2.44390) lebih besar dari ttabel (2.034515), yang menunjukkan bahwa koefisien ini signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi yang umum (misalnya, 5%). Ini berarti bahwa perubahan laba bersih memiliki pengaruh yang signifikan dalam hubungan jangka panjang. Pada variabel d KUR koefisien negatif menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara variabel d KUR dan laba bersih. Nilai t statistik (-

0.43751) jauh lebih kecil dari ttabel (2.034515), yang menunjukkan bahwa koefisien ini tidak signifikan secara statistik. Ini berarti bahwa perubahan dalam variabel d KUR tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap perubahan laba bersih dalam jangka panjang. Dan untuk variabel d non KUR bahwa Nilai t statistik (4.57944) jauh lebih besar dari ttabel (2.034515), menunjukkan bahwa koefisien ini signifikan secara statistik. Ini berarti bahwa d Non KUR memiliki pengaruh yang kuat dan signifikan terhadap laba bersih dalam jangka panjang. Sedangkan dengan lag 1 seluruh variabel X tidak berpengaruh terhadap laba bersih, hal ini disebabkan karena seluruh nilai *t-statistik* < dari nilai *t-Tabel*. Begitu pula dengan lag 2 seluruh variabel X tidak berpengaruh terhadap laba bersih perusahaan.

Tabel 4. 11 Hasil Uji VECM Jangka Panjang

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(Y(-1))	1.000000
D(X1(-1))	35.40239 (12.1010) [2.92558]
D(X2(-1))	-139.6687 (22.4215) [-6.22923]
C	-54299.77

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4. 11 dalam jangka panjang, variabel KUR berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan dikarenakan nilai *t-statistic* lebih besar dari *t-Tabel* yaitu $2.92558 > 2.034515$. Selanjutnya, variabel non KUR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan dengan nilai *t-statistic* lebih besar dari *t-Tabel* yaitu $-6.22923 > 2.034515$.

VAR Model yang digunakan :

Gambar 4. 4 Output VAR Model

VAR Model - Substituted Coefficients:

$$\begin{aligned} D(Y,2) = & 0.35144737711*(D(Y(-1))) + 35.4023906351*D(X1(-1)) - 139.668730341*D(X2(-1)) \\ & - 54299.7728844) - 1.28828915132*D(Y(-1),2) - 0.476588886168*D(Y(-2),2) - \\ & 6.02770407477*D(X1(-1),2) - 2.2773083107*D(X1(-2),2) + 31.9269750153*D(X2(-1),2) + \\ & 5.48188528489*D(X2(-2),2) + 5513.91461539 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} D(X1,2) = & - 0.00391312354142*(D(Y(-1))) + 35.4023906351*D(X1(-1)) - \\ & 139.668730341*D(X2(-1)) - 54299.7728844) - 0.00940371147861*D(Y(-1),2) - \\ & 0.034642056546*D(Y(-2),2) - 0.709059619475*D(X1(-1),2) - 0.320702494378*D(X1(-2),2) + \\ & 0.161953111902*D(X2(-1),2) - 0.333739848122*D(X2(-2),2) + 1531.39904266 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} D(X2,2) = & 0.0201637525955*(D(Y(-1))) + 35.4023906351*D(X1(-1)) - 139.668730341*D(X2(-1)) \\ & - 54299.7728844) - 0.0235299929679*D(Y(-1),2) - 0.0183164960702*D(Y(-2),2) - \\ & 0.36274874989*D(X1(-1),2) - 0.0770529200309*D(X1(-2),2) + 1.10246535909*D(X2(-1),2) + \\ & 0.310915593892*D(X2(-2),2) + 741.767645473 \end{aligned}$$

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Dari hasil output var model dapat disimpulkan bahwa nilai saat ini dari variabel Y (setelah di-differencing dua kali) dapat dipengaruhi oleh nilai masa lalu dari variabel T itu sendiri baik setelah di-differencing satu kali maupun dua kali dan nilai masa lalu dari variabel lain (X1 dan X2) pada berbagai tingkat differencing dan lag waktu.

Koefisien-koefisien dalam persamaan menunjukkan arah kekuatan hubungan, jika koefisien positif berarti hubungan searah yang berarti jika variabel meningkat, maka variabel lain juga meningkat. Dan jika koefisien negatif berarti hubungan berlawanan arah yang berarti jika variabel meningkat, maka variabel lain menurun.

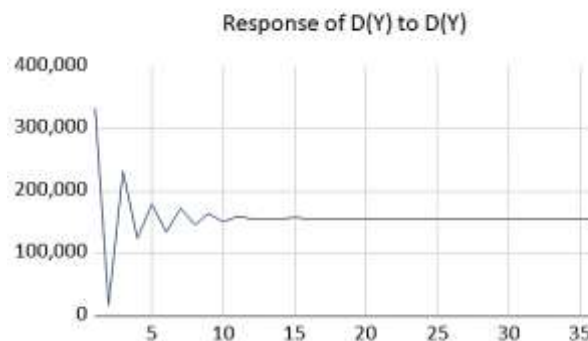
g. Uji IRF

Uji *Impulse Responses Function* (IRF) bertujuan untuk menganalisis dampak yang ditimbulkan oleh guncangan yang diterima suatu variabel, baik dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya. Dengan mengamati grafik IRF, jika nilai respon berada di atas titik keseimbangan, maka variabel yang terpengaruh menunjukkan respon positif. Sebaliknya, jika nilai respon berada di bawah titik keseimbangan, maka respon yang diberikan adalah negatif.

1) Respon Laba Bersih Terhadap Laba Bersih

Gambar 4. 5 Respon Laba Bersih Terhadap Laba Bersih

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



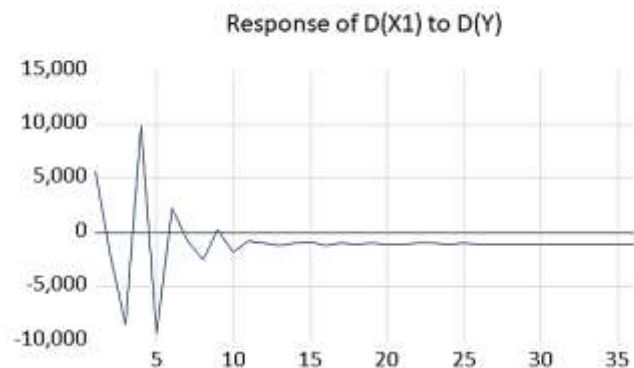
Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Gambar 4.5, terlihat bahwa respon laba bersih terhadap laba bersih itu sendiri menunjukkan fluktuasi yang cenderung positif selama sepuluh periode terakhir. Pada periode pertama hingga kesepuluh laba bersih memberikan respon positif, terlihat dari posisi grafik IRF yang berada di atas garis keseimbangan. Ini berarti bahwa ketika terjadi guncangan, baik berupa kenaikan maupun penurunan, perubahan pada laba bersih akan berdampak positif pada laba bersih itu sendiri.

2) Respon Pendapatan KUR Terhadap Laba Bersih

Gambar 4. 6 Respon Pendapatan KUR Terhadap Laba Bersih

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

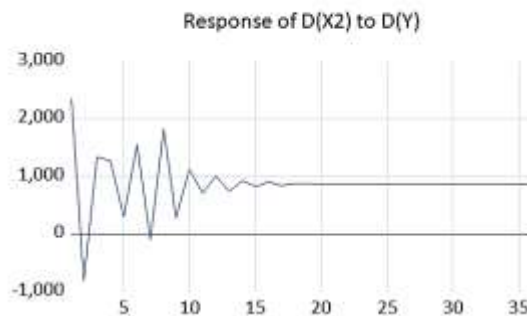
Berdasarkan Gambar 4.6, respon pendapatan KUR terhadap laba bersih pada periode pertama dan kedua

menunjukkan nilai negatif akibat penurunan pemasukan, yang disebabkan oleh ketidakpastian dalam penagihan terhadap debitur setelah klaim dibayarkan. Dapat pada grafik IRF yang berada di bawah garis keseimbangan. Namun, pada periode ketiga, pendapatan KUR mulai memberikan respon positif. Selanjutnya, pada periode keempat hingga kelima, pendapatan KUR kembali menunjukkan respon negatif terhadap laba bersih. Pada periode keenam, pendapatan KUR kembali merespon positif. Namun, untuk periode ketujuh dan seterusnya, pendapatan KUR menunjukkan respon negatif kembali, seperti yang terlihat pada grafik IRF yang berada di bawah garis keseimbangan. Ini menunjukkan bahwa ketika terjadi guncangan pada pendapatan KUR, maka dampaknya akan positif pada laba bersih.

3) Respon Pendapatan Non KUR Terhadap Laba Bersih

Gambar 4. 7 Respon Pendapatan Non KUR Terhadap Laba Bersih

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan hasil pada Gambar 4. 7 respon pendapatan non KUR adanya goncangan (peningkatan/penurunan) pada laba bersih yaitu berfluktuatif tidak stabil dengan trend cenderung positif pada periode pertama hingga periode ketiga puluh enam. Pada periode pertama hingga periode ketiga pendapatan non kur merespon negatif terhadap laba bersih, penurunan ini terjadi karena rendahnya jumlah klaim yang diajukan debitur dan ketidakpastian dalam proses penagihan. Dilihat pada grafik IRF yang berada di bawah garis keseimbangan. Selanjutnya, periode keempat hingga periode ketiga puluh enam pendapatan non KUR merespon positif terhadap laba bersih, yang dapat dilihat pada grafik IRF yang berada di atas garis keseimbangan. Artinya, ketika ada goncangan pada pendapatan non KUR maka akan memberikan dampak pada laba bersih.

h. Uji FEVD

Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

bertujuan untuk memberikan informasi tentang proporsi

pengaruh pada suatu variabel terhadap guncangan variabel lain, baik periode saat ini maupun pada periode mendatang.

Tabel 4. 12 Hasil Uji FEVD D(Y)

Variance Decomposition of D(Y):				
Perioda	S.E.	D(Y)	D(X1)	D(X2)
1	333171.6	100.0000	0.000000	0.000000
2	373892.4	79.61513	2.737479	17.64739
3	454902.3	79.87591	3.535206	16.58888
4	472651.1	80.89535	3.344659	15.75999
5	510777.3	81.57245	2.880841	15.54671
6	539295.6	79.40092	2.611292	17.98779
7	570618.9	80.17084	2.403040	17.42612
8	593346.8	80.28156	2.231034	17.48741
9	620510.7	80.37576	2.043189	17.58105
10	644225.9	80.05224	1.895530	18.05223
11	667843.2	80.23810	1.765831	17.99607
12	689933.8	80.31686	1.655622	18.02751
13	711857.4	80.26834	1.555630	18.17603
14	733139.8	80.24725	1.466685	18.28606
15	753562.6	80.30471	1.388263	18.30702
16	773530.5	80.31806	1.317689	18.36425
17	793071.7	80.30949	1.253609	18.43690
18	812114.7	80.31840	1.195507	18.48610
19	830660.6	80.33600	1.142746	18.52126
20	848854.7	80.34288	1.094333	18.56278
21	866659.0	80.34416	1.049853	18.60599
22	884106.9	80.35269	1.008835	18.63848
23	901197.6	80.36058	0.970959	18.66846
24	917988.6	80.36495	0.935789	18.69926
25	934475.1	80.36906	0.903078	18.72786
26	950672.1	80.37469	0.872584	18.75273
27	966596.7	80.37940	0.844090	18.77651
28	982267.3	80.38316	0.817390	18.79945
29	997690.1	80.38695	0.792330	18.82072
30	1012877.	80.39090	0.768764	18.84034
31	1027840.	80.39436	0.746560	18.85908
32	1042590.	80.39750	0.725602	18.87689
33	1057133.	80.40062	0.705790	18.89359
34	1071478.	80.40361	0.687033	18.90936
35	1085634.	80.40637	0.669247	18.92439
36	1099608.	80.40897	0.652359	18.93867

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4. 12 uji FEVD d(y) menunjukan variabel laba bersih mengalami fluktuatif naik turun dalam memberikan pengaruh terhadap laba bersih itu sendiri, dari periode awal hingga periode ketiga puluh enam. Pada periode kedua mengalami penurunan sebesar 79.6%, pada periode

ketiga hingga keempat mengalami kenaikan sebesar 81.5%. kemudian, pada keenam mengalami penurunan kembali sebesar 79.4%, akan tetapi pada periode ketujuh mengalami kenaikan kembali sebesar 80.1% dan terus meningkat hingga periode ketiga puluh enam.

Selanjutnya pendapatan laba bersih terhadap KUR cenderung berfluktuatif naik turun dari periode awal hingga periode ketiga puluh enam. Pada periode kedua memberikan pengaruh sebesar 2.7% dan pada periode ketiga mengalami kenaikan sebesar 3.5%, tetapi pada periode keempat pendapatan KUR menjadi 3.3% dan terus mengalami penurunan hingga periode ketiga puluh enam.

Setelah itu, pendapatan laba bersih terhadap non KUR, tidak beda jauh dengan pendapatan KUR pendapatan non KUR juga cenderung fluktuasi naik turun. Pada periode kedua pendapatan non KUR dipengaruhi sebesar 17.6%. pada periode ketiga pendapatan non KUR mengalami penurunan sebesar 16.5%, akan tetapi pendapatan non KUR kembali meningkat pada periode keenam sebesar 17.9% dan akan terus meningkat sampai periode ketiga puluh enam.

Tabel 4. 13 Hasil Uji FEVD D(X1)

Variance Decomposition of D(X1):				
Periode	S.E.	D(Y)	D(X1)	D(X2)
1	20721.95	7.462931	92.53707	0.000000
2	22546.38	7.025548	84.70081	8.273646
3	26386.48	15.41399	73.22484	11.36116
4	32566.04	19.41634	56.40598	24.17768
5	35938.24	22.70013	57.09726	20.20261
6	36990.11	21.80689	58.99766	19.19545
7	38489.63	20.17639	60.29785	19.52576
8	39989.19	19.07140	62.47843	18.45017
9	41196.24	17.97402	64.38699	17.63899
10	42415.55	17.12946	65.75571	17.11482
11	43561.91	16.26939	67.09092	16.63968
12	44786.07	15.43613	68.38165	16.18222
13	45884.36	14.77010	69.53351	15.69638
14	46965.98	14.14245	70.53743	15.32013
15	48047.43	13.54797	71.43698	15.01505
16	49107.76	13.02415	72.31644	14.65942
17	50122.62	12.53618	73.10234	14.36148
18	51129.33	12.08996	73.81333	14.09671
19	52117.92	11.67208	74.48194	13.84598
20	53087.83	11.28626	75.10715	13.60659
21	54035.92	10.92918	75.68297	13.38785
22	54970.25	10.59452	76.21886	13.18662
23	55890.36	10.28128	76.72173	12.99699
24	56793.99	9.988926	77.19432	12.81675
25	57683.00	9.714052	77.63596	12.64999
26	58559.49	9.455408	78.05126	12.49333
27	59423.05	9.211702	78.44362	12.34468
28	60273.78	8.981759	78.81381	12.20443
29	61112.73	8.764363	79.16337	12.07227
30	61940.54	8.558409	79.49451	11.94708
31	62757.39	8.363157	79.80871	11.82813
32	63563.60	8.177778	80.10699	11.71523
33	64359.78	8.001485	80.39050	11.60801
34	65146.28	7.833648	80.66047	11.50588
35	65923.36	7.673693	80.91783	11.40848
36	66691.36	7.521062	81.16335	11.31558

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4.13, hasil uji FEVD menunjukkan bahwa variabel KUR terhadap laba bersih mengalami fluktuasi. Pada periode pertama, kontribusi variabel kur terhadap laba bersih tercatat sebesar 7,46%, kemudian menurun menjadi 7,02% pada periode kedua, dan kembali meningkat hingga

mencapai puncaknya pada periode kelima. Namun, pada periode keenam, kontribusi tersebut kembali menurun menjadi 21,80% dan terus mengalami penurunan hingga periode ketiga puluh enam.

Sementara itu, mengenai pengaruh KUR terhadap variabel itu sendiri, pada periode pertama kontribusi KUR tercatat sebesar 92,53%. Kontribusi ini mengalami fluktuasi pada periode kedua, dimana tercatat sebesar 84,70%, dan terus berlanjut hingga periode keenam. Namun, pada periode ketujuh, kontribusi tersebut meningkat kembali menjadi 60,29% dan diperkirakan akan terus meningkat hingga periode ketiga puluh enam.

Selanjutnya, terkait pengaruh KUR terhadap non KUR, pada periode pertama hingga periode keempat, kontribusi KUR terhadap non-KUR mengalami peningkatan sebesar 24,17%. Namun, pada periode kelima, kontribusi tersebut mengalami penurunan sebesar 20,20% dan diperkirakan akan terus menurun hingga periode ketiga puluh enam.

Tabel 4. 14 Hasil Uji FEVD D(X2)

Variance Decomposition of D(X2):				
Period	S.E.	D(Y)	D(X1)	D(X2)
1	10201.17	5.268089	14.21674	80.51517
2	12864.30	3.704528	19.87078	76.42469
3	13015.18	4.687866	20.61948	74.69265
4	13210.68	5.484509	20.90398	73.61151
5	13766.65	5.098897	26.58128	68.31983
6	14094.59	6.089813	28.21931	65.69087
7	14270.40	5.945431	29.95470	64.09987
8	14575.48	7.252031	30.86746	61.88051
9	14872.51	6.999228	33.56309	59.43768
10	15094.19	7.345584	34.91636	57.73805
11	15298.04	7.371883	36.39557	56.23255
12	15528.27	7.581642	37.78382	54.63454
13	15757.79	7.589292	39.35603	53.05468
14	15965.22	7.729316	40.58339	51.68730
15	16170.96	7.795766	41.81095	50.39329
16	16384.61	7.899518	42.99852	49.10196
17	16591.76	7.957343	44.15602	47.88664
18	16792.13	8.039448	45.20405	46.75650
19	16992.51	8.112324	46.21784	45.66984
20	17192.39	8.178056	47.20058	44.62137
21	17388.41	8.241033	48.13287	43.62609
22	17581.52	8.304016	49.01632	42.67966
23	17773.45	8.363631	49.86649	41.76988
24	17963.63	8.419311	50.68449	40.89619
25	18151.20	8.473505	51.46548	40.06101
26	18336.84	8.525777	52.21417	39.26006
27	18520.94	8.575973	52.93458	38.48945
28	18703.17	8.623601	53.62776	37.74864
29	18883.49	8.669950	54.29337	37.03668
30	19062.16	8.714496	54.93428	36.35123
31	19239.24	8.757344	55.55210	35.69055
32	19414.67	8.798576	56.14769	35.05373
33	19588.49	8.838475	56.72194	34.43958
34	19760.81	8.876957	57.27636	33.84669
35	19931.66	8.914099	57.81194	33.27396
36	20101.03	8.949991	58.32950	32.72051

Sumber : Output Eviews 12, Data Diolah

Berdasarkan Tabel 4.14, kontribusi pendapatan non-kurs terhadap laba bersih pada periode pertama tercatat sebesar 5,26%. Namun, pada periode kedua, kontribusi tersebut mengalami fluktuasi dan menurun menjadi 3,70%. Pada periode ketiga, kontribusi kembali meningkat menjadi 4,68% dan terus berlanjut hingga periode keenam. Pada periode ketujuh,

kontribusi turun menjadi 5,94%, tetapi meningkat lagi pada periode kedelapan menjadi 7,25%. Selanjutnya, pada periode kesembilan, kontribusi kembali menurun menjadi 6,99%, dan mengalami kenaikan lagi pada periode kesepuluh menjadi 7,34%, dan diperkirakan akan berlanjut hingga periode ketiga puluh enam.

Selanjutnya, berdasarkan hasil analisis, kontribusi non-kurs terhadap kurs pada periode pertama tercatat sebesar 14,21%. Kontribusi ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel non-kurs terhadap kurs, yang terus mengalami peningkatan seiring berjalannya waktu. Tren peningkatan ini diperkirakan akan berlangsung secara konsisten hingga mencapai periode ketiga puluh enam, mencerminkan hubungan dinamis antara kedua variabel tersebut dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel non-kurs memiliki peran yang semakin penting dalam mempengaruhi fluktuasi kurs pada periode-periode berikutnya.

Sebaliknya, pengaruh terhadap variabel itu sendiri menunjukkan tren penurunan yang signifikan hingga mencapai periode ketiga puluh enam. Penurunan ini mencerminkan adanya dinamika yang kompleks dalam hubungan antara variabel tersebut dan faktor-faktor eksternal yang

mempengaruhi kinerjanya. Meskipun terdapat fluktuasi yang mungkin terjadi selama periode tersebut, secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa kontribusi variabel ini mengalami penurunan yang konsisten, yang dapat diindikasikan oleh berbagai faktor ekonomi dan pasar yang berinteraksi dengan variabel tersebut. Hal ini menandakan perlunya perhatian lebih lanjut terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja variabel ini di masa mendatang.

C. Pembahasan

Dalam analisis jangka pendek pada lag pertama, hasil uji menunjukkan bahwa variabel D laba bersih memiliki nilai t-statistik -4.42287, yang signifikan karena lebih kecil dari t-tabel. Ini menunjukkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap variabel lain dalam jangka pendek. Pengaruh negatif ini dapat mencerminkan kondisi pasar yang tidak stabil di mana laba bersih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku atau permintaan pasar yang tidak konsisten. Sebaliknya, untuk variabel D KUR dan D non KUR pada lag pertama, nilai statistik tidak signifikan, menunjukkan bahwa pengaruh kedua jenis pembiayaan tersebut belum cukup kuat untuk dianggap berpengaruh dalam jangka pendek.

Pada lag kedua, hasil uji menunjukkan bahwa semua variabel D laba bersih, D KUR, dan D non KUR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel lain. Nilai t-statistik untuk ketiga variabel tersebut berada di atas ambang batas signifikansi, menandakan bahwa dalam jangka pendek, baik pendanaan KUR maupun non KUR tidak memberikan dampak nyata terhadap kinerja usaha. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Wiratna dan Lila, yang menunjukkan bahwa efek dari pendanaan pada kinerja usaha dapat bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah saat itu (Sujarweni and Utami 2015).

Berdasarkan interpretasi hasil uji estimasi VECM dapat diketahui bahwa dalam jangka panjang menunjukan variabel KUR memiliki nilai t-statistik sebesar 2.92558, yang lebih besar dari t-tabel pada tingkat signifikansi 5% yaitu 2.034525. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh KUR terhadap variabel yang diuji adalah signifikan dan berpengaruh positif, pengaruh positif yang signifikan dari KUR menunjukkan bahwa program ini berhasil dalam meningkatkan kinerja keuangan atau laba bersih dari usaha yang memanfaatkannya. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Desvina dkk, yang menemukan bahwa akses terhadap pembiayaan melalui KUR tidak hanya meningkatkan kinerja finansial UMKM, tetapi juga berkontribusi pada

peningkatan lapangan kerja dan pertumbuhan ekonomi lokal (Desvina and Lubis 2019).

Di sisi lain, hasil uji variabel non KUR menunjukkan nilai t-statistik sebesar -6.22923 lebih kecil dari t-tabel sebesar (-2.034515). ini menunjukkan bahwa pengaruh non KUR terhadap variabel yang diuji adalah signifikan, tetapi dalam arah negatif. Dampak negatif ini mungkin disebabkan oleh banyak bunga yang lebih tinggi atau syarat-syarat yang lebih ketat dibandingkan dengan KUR, sehingga membebani pelaku usaha dalam mengelola keuangan mereka. Penelitian oleh Was' an mendukung temuan ini, menekankan bahwa meskipun akses terhadap pembiayaan non KUR dapat membantu pertumbuhan usaha kecil, risiko finansial yang lebih tinggi dapat menghambat pertumbuhan tersebut (Was' an 2022).