

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA UKM SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI DIREKTORI
KULINER *MALANG FOODIES***

Oleh:

Karina Salsabila

Dosen Pembimbing:

Dr. Andarwati, S.E., M.E.

ABSTRACT

SMEs (Small Medium Enterprises) contribution towards economic growth in Indonesia is big. Therefore, SMEs have an important role and need to be maintained. As part of promoting SMEs to grow higher, SMEs need to understand their capital structure. By understanding the determinants of capital structure, SMEs can make the right decision to ensure their business sustainability later. This study aims to analyze the effect of Sales Growth, Profitability, Asset Structure, and Liquidity on the Capital Structure of SMEs on the food and beverage sector in Malang listed in Malang Foodies in the culinary directory. This study is quantitative descriptive, which explains the characteristics of the variables with the data used in numeric form. In this study, 72 SMEs have been selected as a sample, with the criteria for SMEs listed in the Malang Foodies directory that have been established at least since 2017 and made a profit while having consecutive financial reports since 2017-2019. The hypothesis test is done using multiple linear regression analysis. The results of this study both profitability and asset structure are significant to the capital structure of SMEs, while the other two variables, sales growth, and liquidity are not significant.

Keywords: asset structure, capital structure, liquidity, profitability, sales growth, SMEs

ABSTRAK

Kontribusi UKM (Usaha Kecil Menengah) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia cukup besar. Oleh karena itu, UKM memiliki peran penting dan perlu dijaga. Sebagai upaya untuk mendorong UKM lebih berkembang, UKM perlu memahami struktur modalnya. Dengan memahami determinan struktur modal, UKM dapat mengambil keputusan yang tepat untuk memastikan keberlangsungan usaha mereka kedepannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang yang terdaftar di direktori kuliner Malang Foodies. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yaitu menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dengan data yang digunakan berbentuk numerik/angka. Pada penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 72 UKM, dengan kriteria UKM sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada direktori Malang Foodies yang sudah berdiri minimal sejak tahun 2017 dan mendapatkan laba sekaligus memiliki laporan keuangan secara berturut-turut sejak tahun 2017-2019. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas dan Struktur Aset berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal UKM, sedangkan dua variabel lainnya yaitu, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset tidak berpengaruh.

Kata Kunci: Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, Struktur Modal, UKM.

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada periode tahun 1997 hingga 1998, hanya sektor UMKM (Usaha Mikro Kecil dan Menengah) yang mampu tetap berdiri kokoh. Data Badan Pusat Statistik merilis keadaan tersebut pasca krisis ekonomi jumlah UMKM tidak berkurang, justru pertumbuhannya terus meningkat, bahkan mampu menyerap 85 juta hingga 107 juta tenaga kerja samapai tahun 2012. Krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada periode tahun 1997 hingga 1998, hanya sektor UMKM (Usaha Mikro Kecil dan Menengah) yang mampu tetap berdiri kokoh. Data Badan Pusat Statistik merilis keadaan tersebut pasca krisis ekonomi

jumlah UMKM tidak berkurang, justru pertumbuhannya terus meningkat, bahkan mampu menyerap 85 juta hingga 107 juta tenaga kerja samapai tahun 2012.

Kontribusi UKM (Usaha Kecil Menengah) berdasarkan Sensus Ekonomi dari Badan Pusat Statistik tahun 2016, UKM menyumbang 60,34% dari total PDB Nasional, menyumbang 14,17% dari total ekspor, dan menyerap hingga 89,2% dari total tenaga kerja. Selain itu, sektor industri kecil dan menengah yang berkembang pesat adalah industri kreatif. Sektor ekonomi kreatif berkontribusi 7,44% terhadap perekonomian nasional pada tahun 2016 dan diproyeksikan akan terus meningkat (BEKRAF Outlook, 2019).

Terbukti angka kontribusi sektor ekonomi kreatif terhadap PDB Indonesia kian meningkat terus tiap tahunnya dari Rp784 triliun pada 2014 menjadi Rp852 triliun pada 2015 dan menjadi Rp1.105 triliun pada tahun 2018.

Mengingat peran yang dimiliki oleh UKM dalam berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, maka UKM perlu dipertahankan. Salah satu upaya agar suatu UKM tetap bertahan adalah dengan mengkaji permodalan dari UKM itu sendiri. Dalam menjalankan sebuah perusahaan, entah itu perusahaan berskala kecil seperti UKM, ataupun perusahaan berskala besar, modal merupakan elemen penting. Modal selalu menjadi kebutuhan utama yang mendorong kegiatan operasi perusahaan sehingga perusahaan dapat memperoleh profit dan meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan.

Penentuan sumber modal perusahaan perlu diperhatikan dengan baik, karena dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Bauran sumber pendanaan yang melibatkan keputusan pendanaan disebut dengan struktur modal, dimana sumber pendanaan terdiri atas ekuitas dan utang. Secara umum, permasalahan dalam struktur modal adalah bagaimana menentukan proporsi penggunaan modal dan utang yang optimal. Apabila perusahaan memiliki struktur modal yang

optimal, perusahaan tersebut dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Wangsawinangun *et. al.*, 2014).

Struktur modal gencar dibicarakan setelah penerbitan tulisan fenomenal oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Sejak saat itu, penelitian mengenai struktur modal telah menarik banyak perhatian para peneliti. Mulai dari eksplorasi berbagai teori mengenai pilihan struktur modal dalam realitas perusahaan yang besar, memunculkan teori-teori baru seperti *Trade of Theory (TOT)*, *Pecking Order Hypothesis (POH)*, *Agency Cost*, dan lain-lain. Meskipun telah banyak teori yang menjelaskan konsep struktur modal, namun masih sedikit penelitian mengenai keputusan struktur modal Usaha Kecil dan Menengah (UKM) khususnya di Indonesia. Penentuan proporsi struktur modal perusahaan dipengaruhi berbagai faktor. Begitu juga penentuan struktur modal pada UKM. Pemahaman tentang faktor – faktor penentu struktur modal penting untuk diketahui oleh UKM, agar penerapan langkah-langkah penyusunan struktur modal dilakukan dengan tepat. Meski penelitian mengenai struktur modal UKM telah banyak dilakukan sebelumnya, beberapa penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan. Seperti hasil penelitian

moderen mengenai struktur modal UKM yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, terbukti bahwa beberapa determinan struktur modal dari hasil penelitian sebelumnya masih ada yang tidak konsisten.

Beberapa variabel yang tidak konsisten di antaranya adalah variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aset dan likuiditas. Hasil penelitian dari variabel pertumbuhan penjualan tersebut terdapat hubungan secara positif terhadap struktur modal UKM (Proenca, 2014; Balios, 2016; Cahyo Nugroho 2014; Odit, 2011; Nguyen, 2006), namun juga ada beberapa penelitian yang menunjukkan hasil tidak signifikan (Rao, 2019; Gunawardana, 2018; Matias, 2017; Pacheco, 2015). Hasil temuan variabel struktur aset dan profitabilitas juga beragam, terdapat hubungan positif, negatif, dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Gunawardhana 2018; Pacheco, 2015; Nugroho Riyanto, 2016). Untuk variabel likuiditas hanya ada tiga penelitian yang melakukan pengamatan terhadap variabel tersebut, namun hasil yang ditemukan masih berbeda dari masing-masing penelitian, terdapat temuan berhubungan negatif, dan tidak signifikan terhadap struktur modal (Rao, 2019; Pacheco, 2015; Proenca, 2014).

Berdasarkan uraian tersebut, dan terdapat kesenjangan dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian ini ingin

mengetahui apakah variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal UKM sektor makanan dan minuman yang terdaftar di *Malang Foodies*.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

Komponen struktur modal dapat dilihat di sisi kanan laporan neraca perusahaan, yang merupakan bagaimana aset atau aktiva perusahaan didanai. Menurut Brigham dan Daves (2014:1124) struktur modal adalah cara dimana aset perusahaan dibiayai, yaitu terdapat pada sisi kanan neraca. Brigham dan Daves (2014:1124) juga menambahkan bahwa struktur modal biasanya dinyatakan sebagai presentase dari setiap jenis modal yang digunakan oleh perusahaan seperti utang, saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal perusahaan tidak mencakup semua yang tertera di sisi kanan neraca, menurut Titman, Keown, dan Martin (2017:516) mendefinisikan struktur modal perusahaan mencakup ekuitas pemilik dan utang berbunga, termasuk pinjaman jangka pendek. Sedangkan, apabila kombinasi struktur modal tersebut ditambah dengan kewajiban tanpa bunga seperti utang dagang dan biaya yang masih harus dibayar didefinisikan sebagai struktur keuangan perusahaan oleh Titman, Keown, dan Martin (2017:516)

Berdasarkan pengertian yang telah disebutkan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pernyataan bagaimana perusahaan mendanai seluruh asetnya, yang mana struktur modal dapat diukur dengan *debt ratio* atau rasio utang yang mencerminkan presentase modal jenis utang dalam mendanai aset perusahaan (Titman, Keown, dan Martin, 2017:122).

Berikut adalah rumus penghitungan struktur modal menggunakan *debt ratio* atau rasio utang:

$$\text{Struktur Modal} = \text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Brigham dan Daves (2014:262)

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman (Copeland dan Weston, 2013:525).

Objek penelitian ini adalah UKM, sehingga faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada UKM sedikit berbeda dari perusahaan besar. Dalam hal ini peneliti merujuk pada penelitian sebelumnya. Dalam penelitian yang dilakukan Rao (2019) likuiditas, profitabilitas, ukuran usaha, tangibilitas,

umur usaha, arus kas, dan pertumbuhan penjualan usaha mempengaruhi struktur modal UKM. Lain hasilnya dengan faktor yang mempengaruhi struktur modal pada UKM di daerah Kabupaten Pati yang dilakukan oleh Cahyo Nugroho (2014) adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Nguyen (2006) menyatakan dari hasil penelitiannya, variabel pertumbuhan dan risiko bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal berbeda dengan variabel profitabilitas yang tidak memiliki pengaruh sama sekali pada struktur modal.

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aset sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

1. Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan salah satu sumber pendapatan perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2019:39). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Rao, 2019). Menurut Van Horne dan Wachowicz

(2005:285) pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan berkaitan dengan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal UKM. Berdasarkan penelitian terdahulu hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap struktur modal UKM. Beberapa penelitian yang memberikan hasil pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal adalah penelitian yang dilakukan oleh Proenca (2014), Balios (2016), Odit (2011), Nguyen (2006), dan Cahyo Nugroho (2014).

Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini memunculkan ***Hipotesis 1: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal UKM.***

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan efektivitas operasional suatu perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:148). Brigham dan Houston (2019:107) memiliki pengertian mengenai profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan dan memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan.

Dari dua pengertian mengenai profitabilitas tersebut dapat disimpulkan

bahwa, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode sebelumnya menentukan struktur modal. Sesuai dengan teori *Pecking Order* menunjukkan bahwa perusahaan akan menggunakan laba ditahan pertama sebagai dana investasi, dan kemudian pindah ke hutang dan ekuitas baru hanya jika diperlukan (Myers 1984). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Hasil penelitian Pacheco (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal UKM dengan hubungan positif. Namun berdasarkan hasil penilitain Rao (2019) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal UKM dengan hubungan negatif. Meski kedua penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda, namun menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal UKM. Maka berdasarkan uraian tersebut dapat diajukan ***Hipotesis 2: Profitabilitas***

berpengaruh terhadap struktur modal UKM

3. Struktur Aset

Struktur aktiva atau struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Bambang Riyanto, 2008:22). Sedangkan menurut Weston dan Brigham (2009:175) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Sementara itu, Titman dan Wessels (1988) berpendapat bahwa struktur aset adalah kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang mana diharapkan untuk memberikan keuntungan di masa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset lancar, dan aset takberwujud.

Perusahaan dengan aset yang lebih berwujud biasanya akan menunjukkan nilai likuidasi yang lebih besar (Titman dan Wessels, 1988). Hutang bisa lebih mudah digunakan jika ada aset yang tahan lama untuk memberikan jaminan (Nguyen, 2006). Hasil penelitian Rao (2019) menunjukkan terdapat hubungan positif antara struktur aset dengan struktur modal, Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Balios (2016) menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara struktur asset dengan struktur modal. Meski kedua penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda, namun menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara Struktur Aset

terhadap Struktur Modal UKM. Maka berdasarkan uraian tersebut dapat diajukan ***Hipotesis 3: Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal UKM.***

4. Likuiditas

Menurut literatur yang ditulis oleh Brigham dan Daves (2014:256) menyatakan bahwa likuiditas adalah kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki lebih banyak aktiva yang likuid menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan lebih besar untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo (Titman, Keown, dan Martin, 2017:516).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Proenca (2014) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal UKM di portugis. Hal tersebut secara tidak langsung menunjukkan bahwa UKM dengan Likuiditas tinggi menghadapi sedikit kendala pembiayaan, sehingga struktur modal lebih kecil karena kecenderungan UKM yang membiayai menggunakan dana internal yang dimilikinya. Berdasarkan hasil tersebut maka dibentuklah ***Hipotesis 4: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal UKM***

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yang merupakan penelitian dengan menjelaskan kedudukan variabel

yang sedang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2014). Penelitian ini dilakukan pada UKM yang terdaftar pada direktori kuliner *Malang Foodies* yang berlokasi di daerah Malang Kota. Penelitian dilakukan pada bulan Juli - September 2020.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh UKM yang terdaftar pada *Malang Foodies* sebagai direktori kuliner di Malang. Adapun jumlah UKM yang terdaftar pada akun *Malang Foodies* sebanyak 446.

Untuk teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, dengan kriteria UKM memiliki penjualan lebih besar dari Rp. 300.000.000 dan kurang dari 50 Miliar Rupiah pertahunnya, dan UKM mendapatkan laba dan memiliki laporan keuangan tahunan berturut-turut sejak tahun 2017-2019. Dari hasil sensus yang dilakukan, didapatkan 72 UKM yang memenuhi kriteria populasi penelitian.

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sumber data primer. Menurut Nicholas Walliman (2011: 69-70), sumber data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Sedangkan, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka (Sugiyono, 2014). Dimana dalam penelitian ini sumber data

didapatkan melalui kuesioner (angket) yang dibagikan kepada responden. Survei dilakukan dengan mendatangi UKM yang terdaftar pada *Malang Foodies* secara langsung dan memberikan angket yang berisi pertanyaan-pertanyaan kepada responden yang sesuai dengan kriteria sampel. Pemberian angket dilakukan oleh peneliti secara langsung.

Definisi Operasional Variabel

Menurut Sekaran (2016:195) definisi operasional dan pengukuran variabel merupakan bentukan konsep-konsep abstrak agar dapat diukur secara nyata melalui operasionalisasi.

Variabel Independen

Dalam penelitian ini digunakan empat variabel independen. Masing-masing variabel tersebut diukur berdasarkan rasio-rasio yang telah dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (2005:285), Brigham dan Houston (2019:107), Weston dan Brigham (2009:175), dan Brigham dan Daves (2014:256).

Pertumbuhan Penjualan

$$\frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

Profitabilitas

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

Struktur Aset

$$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

$$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal UKM yang diukur melalui proporsi penggunaan utang berdasarkan rasio yang dikemukakan oleh (Titman, Keown, dan Martin, 2017:122).

Struktur Modal

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis ini menggunakan alat-alat seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Analisis ini digunakan untuk tujuan memberikan gambaran hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan struktur modal.

2. Uji Kualitas Data

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat kualitas data dan model regresi yang digunakan sehingga tidak terjadi bias pada penyimpulan hasil penelitian. Uji yang digunakan adalah uji Kolmogorov Smirnov dan normal probability plot untuk melihat normalitas, uji VIF untuk melihat multikolinearitas, uji Glesjer dan scatterplot untuk melihat

Heteroskedastisitas, dan uji *test of linearity* untuk melihat linieritas.

3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Persamaan umum yang digunakan yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y: Variabel Struktur Modal

a: Konstanta persamaan regresi

bi: Koefisien regresi linear berganda

(i = 1,2,3,4)

X₁: Variabel Pertumbuhan Penjualan

X₂: Variabel Profitabilitas

X₃: Variabel Struktur Aset

X₄: Variabel Likuiditas

e: Koefisien error

HASIL ANALISIS

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah data tahun 2018 untuk variabel independen dan data tahun 2019 untuk variabel dependen, dengan jumlah pengamatan sebanyak 72 data. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata – rata dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu Struktur Modal dan empat variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel

yang digunakan dalam penelitian ini. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel terdapat pada Tabel 1. Selama periode tahun 2019 sebagian besar UKM sektor makanan dan minuman yang terdaftar di direktori kuliner *Malang Foodies* memiliki rasio utang yang relatif

rendah, yang ditunjukkan dengan rata-rata rasio utang sebesar 42,87%. Hal tersebut, secara tidak langsung menunjukkan pendanaan UKM dengan modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan pendanaan menggunakan utang.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Y	0.015	0.785	0.42875	0.227581	72
X1	-0.009	0.141	-0.02464	0.192538	72
X2	0.008	0.974	0.32715	0.145237	72
X3	0.4	0.978	0.79512	0.151928	72
X4	0.000	16.6667	2.88608	3.081121	72
Keterangan:					
Y	: Struktur Modal				
X1	: Pertumbuhan Penjualan				
X2	: Profitabilitas				
X3	: Struktur Aset				
X4	: Likuiditas				

Pada statistik deskriptif variabel independen ditemukan bahwa rasio rata-rata untuk variabel pertumbuhan penjualan -0,024642 yang artinya secara umum pertumbuhan penjualan pada UKM sektor makanan dan minuman di Malang mengalami penurunan sebesar 2,46%. Untuk variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *operating profit margin* memiliki nilai rata-rata sebesar 32,71%. Nilai dari rata-rata variabel profitabilitas termasuk tinggi jika dibandingkan dengan variabel lainnya. Oleh karena itu laba sebagai salah satu sumber pendapatan perusahaan yang dapat digunakan lagi

untuk mendanai kegiatan operasional berikutnya, maka profitabilitas dapat diprediksi akan memengaruhi tingkat utang yang digunakan oleh UKM. Nilai rata-rata dari variabel struktur aset adalah 79,51% yang menunjukkan proporsi aset tetap yang digunakan oleh UKM secara umum terhadap total asetnya. Rata-rata rasio lancar yang dimiliki oleh 72 UKM sektor makanan dan minuman di Malang adalah sebesar 2,88608, hal ini menunjukkan bahwa secara umum setiap Rp 1 kewajiban lancar yang dimiliki oleh UKM di Malang dapat dipenuhi dengan Rp2,88608 aset lancarnya.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t-stat	Sig.	Keterangan
Y (Struktur Modal)	0,253	1,605	,113	
X ₁ (Pertumbuhan Penjualan)	0,143	1,087	,281	Tidak Signifikan
X ₂ (Profitabilitas)	-0,441	-2,589	,012	Signifikan
X ₃ (Struktur Aset)	0,352	2,095	,040	Signifikan
X ₄ (Likuiditas)	0,015	1,876	,065	Tidak Signifikan
R Square	0,219			
Adjusted R Square	0,173			
F hitung	4,708			
F tabel	2,51			
Signifikansi F	0,002			
T tabel	1,998			

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan disajikan pada tabel 2. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,253 + 0,143X_1 - 0,441X_2 + 0,352X_3 + 0,015X_4 + e$$

*Adjusted R*² sebesar 0,173 menunjukkan bahwa keempat variabel penelitian memiliki kontribusi sebesar 17,3% dalam penentuan struktur modal perusahaan. Sementara 82,7% faktor lainnya dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t menemukan bahwa terdapat dua variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel tersebut adalah Profitabilitas dan Struktur Aset. Sehingga terdapat dua hipotesis yang diterima yaitu Hipotesis 2 dan Hipotesis 3.

PEMBAHASAN

Hubungan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil dari pengujian hipotesis yang tidak signifikan menunjukkan bahwa UKM dalam menentukan penggunaan utang dalam struktur modalnya tidak melihat pada tingkat Pertumbuhan Penjualannya. Hal ini dapat terjadi, karena berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 1 peningkatan pertumbuhan penjualan UKM yang terdaftar di Malang Foodies memiliki rata-rata pertumbuhan yang kecil, sehingga kontribusi variabel pertumbuhan penjualan pada analisis regresi rendah. Meskipun pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, pada Tabel 2 angka koefisien regresi yang positif pada variabel pertumbuhan penjualan mengindikasikan apabila UKM sektor makanan dan minuman di Malang memiliki pertumbuhan

penjualan yang tinggi akan menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan modal yang diperlukan, karena permintaan dana investasi untuk berkembang melebihi dana yang dihasilkan secara internal.

Hasil penelitian yang tidak signifikan ini serupa dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Matias (2017), Pacheco (2015), dan Rao (2019) bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal UKM.

Hubungan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear berganda yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap proporsi penggunaan utang terhadap Struktur Modal UKM dan berhubungan secara negatif. Artinya apabila semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin rendah tingkat penggunaan dana dari eksternal, dalam hal ini utang. Hal ini berarti menunjukkan bahwa UKM di Malang khususnya sektor makanan dan minuman secara mandiri menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dana mereka. Oleh karena itu, peningkatan Profitabilitas menyebabkan penurunan proporsi penggunaan utang terhadap Struktur Modal UKM di Malang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penjelasan teori *Pecking Order* oleh Myers (1984) yang menyebutkan bahwa

perusahaan akan memprioritaskan dana internal untuk kebutuhan pendanaan perusahaan.

Hubungan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Hubungan antara Struktur Aktiva dan Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang secara parsial menunjukkan adanya hubungan secara positif. Perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak dapat menawarkan asetnya kepada kreditur sebagai jaminan. Jaminan yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah utang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan, sehingga akan mempermudah UKM jika ingin meningkatkan skala usahanya dengan mendapatkan pendanaan dari luar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Matias (2017), Gunawardana (2018), dan Nugroho Riyanto (2016) bahwa variabel Struktur Aset Memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal UKM

Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil yang tidak signifikan dari variabel Likuiditas menunjukkan bahwa UKM yang terdaftar di *Malang Foodies* dalam menambah atau mengurangi utangnya tidak

memperhatikan likuiditasnya. UKM di Malang lebih memperhatikan variabel lain yang dirasa lebih berpengaruh dalam menentukan struktur modalnya agar dapat mencapai struktur modal yang optimal.

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan rata-rata likuiditas pada UKM sektor makanan dan minuman juga rendah, sehingga kontribusi variabel likuiditas terhadap penghitungan analisis regresi berganda untuk menguji hipotesis sangat kecil yang menyebabkan hasil uji parsial pada variabel likuiditas tidak signifikan terhadap proporsi penggunaan utang pada struktur modal.

Hasil penelitian yang tidak signifikan ini serupa dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rao (2019) dan Pacheco (2015) bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal UKM.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Pertumbuhan Penjualan tidak menentukan besar kecilnya Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak memberikan dampak pada proposi penggunaan hutang dalam Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang.
2. Profitabilitas memiliki dampak terhadap proposi penggunaan hutang dalam Struktur Modal UKM sektor

makanan dan minuman di Malang. Hasil penelitian ini menunjukkan ada hubungan berbanding terbalik antara profitabilitas dengan proposi penggunaan hutang dalam Struktur Modal UKM. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Profitabilitas suatu usaha cenderung tidak menggunakan sumber pembiayaan dari eksternal karena dapat menggunakan labanya sebagai sumber dana internal.

3. Struktur Aset memiliki dampak terhadap proposi penggunaan hutang dalam Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Struktur Aset suatu usaha cenderung menggunakan sumber pembiayaan dari eksternal karena dapat menggunakan asetnya sebagai jaminan pada saat menggunakan sumber dana eksternal.
4. Likuiditas tidak menentukan besar kecilnya proposi penggunaan hutang dalam Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak memberikan dampak pada proposi Struktur Modal UKM sektor makanan dan minuman di Malang.

Saran

1. Bagi Penelitian Selanjutnya

Perlu dilakukan penelitian pada variabel lain, objek UKM sektor lain dan teknik analisis lainnya agar dapat memahami determinan struktur modal pada UKM secara mendetail.

2. Bagi UKM

Pemilik atau manajer dapat memperhatikan upaya yang dapat meningkatkan profitabilitasnya sehingga UKM dapat secara mandiri menjalankan usahanya tanpa perlu bergantung pada pendanaan secara eksternal. Upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan profitabilitasnya adalah dengan memperhatikan komponen Harga Pokok Penjualan sehingga dapat mendapatkan nilai laba yang lebih tinggi. Oleh karena itu, UKM juga perlu untuk menentukan target penjualan setiap periodenya. Dengan dilakukannya penentuan target penjualan, diharapkan UKM dapat meningkatkan penjualan di setiap periodenya.

DAFTAR PUSTAKA

- Balios, D., Daskalakis, N., Eriotis, N. and Vasiliou, D., 2016. SMEs capital structure determinants during severe economic crisis: The case of Greece. *Cogent Economics and Finance*, 4(1).
- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Badan Ekonomi Kreatif Outlook 2019
- Brigham, E. and Daves, P., 2014. *Intermediate Financial Management*. Twelfth Edition. Boston: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., and Houston, J.F., 2019. *Fundamentals of Financial Management*. Fifteenth Edition. Boston: Cengage Learnnig.
- Cahyo Nugroho, 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3(2).
- Copeland, Thomas E., Weston, J. Fred., and Shastri, Kuldeep, 2013. *Financial Theory and Corporate Policy*. Fourth Edition. Harlow: Pearson Education, United Kingdom.
- Gunawardana, K.D. and Kulathunga, P.G.K.N., 2018. Capital structure of the small and medium enterprises in Sri Lanka: An empirical study.
- Matias, F. and Serrasqueiro, Z., 2017. Are there reliable determinant factors of capital structure decisions? Empirical study of SMEs in different regions of Portugal. *Research in International Business and Finance*, 40, pp.19-33.
- Myers, S.C., 1984. The capital structure puzzle. *The journal of finance*, 39(3), pp.574-592.
- Nguyen, T.D.K. and Ramachandran, N., 2006. Capital structure in small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam. *ASEAN Economic bulletin*, 23(2), pp.192-211.
- Nugroho Riyanto, Rintar Agus Simatupang dan Louis Soemadi Bopeng, 2016.

- Struktur Modal pada usaha mikro kecil dan menengah di kabupaten manokwari. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 11(1), pp.47-60.
- Odit, M.P. and Gobardhun, Y.D., 2011. The determinants of financial leverage of SMEs in mauritius. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 10(3), pp.113-126.
- Pacheco, L. and Tavares, F., 2017. Capital structure determinants of hospitality sector SMEs. *Tourism Economics*, 23(1), pp.113-132.
- Proença, P., Laureano, R.M. and Laureano, L.M., 2014. Determinants of capital structure and the 2008 financial crisis: evidence from Portuguese SMEs. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 150(1), pp.182-191.
- Rao, P., Kumar, S. and Madhavan, V., 2019. A study on factors driving the capital structure decisions of small and medium enterprises (SMEs) in India. *IIMB Management Review*, 31(1), pp.37-50.
- Sekaran, U. and Bougie, R., 2016. *Research Methods for Business*. New York: Wiley.
- Sugiyono, P., 2014. *Metodologi penelitian kuantitatif kualitatif dan Research and Development*. Alfabeta, Bandung.
- Titman, S. and Wessels, R., 1988. The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), pp.1-19.
- Titman, S., Keown, A. J., and Martin, J.D., 2017. *Financial Management: Principles and Applications*. Thirteenth Edition. Global Edition. Harlow: Pearson Education Limited, United Kingdom
- Van Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M., 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat
- Wangswinangun, dan Rizki Zulhilmi., 2014. Penetapan struktur modal yang optimal dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan (Studi pada PT. Astra International, Tbk dan anak perusahaan tahun 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(2).
- Weston, J. Fred dan Brigham, E. F., 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.