

## Profil Keputusan Struktur Modal Pelaku Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah

Lusianus H. S. Kelen<sup>1)</sup>, Alliny N. R. Hutar<sup>2)</sup>, Vindya D. Adindarena<sup>3)</sup> Yuniarti R. Renggo<sup>4)</sup>

Prodi Manajemen, Universitas Kristen Wira Wacana Sumba<sup>1, 2, 3)</sup>,

Prodi Ekonomi Pembangunan, Universitas Kristen Wira Wacana Sumba<sup>4)</sup>

[sinyokelen@unkriswina.ac.id](mailto:sinyokelen@unkriswina.ac.id)<sup>1)</sup>, [allinynrh@unkriswina.ac.id](mailto:allinynrh@unkriswina.ac.id)<sup>2)</sup>, [yindyadonna@unkriswina.ac.id](mailto:yindyadonna@unkriswina.ac.id)<sup>3)</sup>  
[renyrenngo@unkriswina.ac.id](mailto:renyrenngo@unkriswina.ac.id)<sup>4)</sup>

### ABSTRAK

Penelitian tentang struktur modal selama ini, sering diteliti dengan konteks perusahaan besar dan masih sedikit penelitian yang menjelaskannya dalam konteks Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM). Tidak hanya itu, penelitian tentang struktur modal selama ini didominasi oleh penelitian dengan model berbasis regresi dan fokus pada karakteristik usahanya, bukan pada individu. Selain itu juga, perkembangan struktur modal di Indonesia juga didominasi oleh penelitian dari Pulau Jawa. Hal inilah yang menjadi ketertarikan penulis untuk meneliti pada struktur modal pada UMKM di wilayah luar pulau Jawa, lebih tepatnya pada Kabupaten Sumba Timur, Provinsi Nusa Tenggara Timur (NTT). Dengan menggunakan teknik analisis data deskriptif kuantitatif pada 208 sampel pelaku selamuk pemilik UMKM di Kabupaten Sumba Timur, hasil penelitian menunjukkan bahwa profil keputusan struktur modal dari pelaku UMKM di Sumba Timur mengikuti pola teori *pecking order*, dimana UMKM lebih mengutamakan pendanaan internalnya dibandingkan pendanaan eksternal. Namun teori tersebut bukan satu-satunya dalam menjelaskan profil keputusan struktur modal, karena tergambar pula teori *trade-off* walau persentase yang kecil.

**Kata Kunci:** *Profil keputusan pelaku UMKM dan Struktur modal*

### ABSTRACT

*Research on capital structure so far has often been studied in the context of large companies and there are still few studies that explain it in the context of Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs). Not only that, research on capital structure has so far been dominated by research with a regression-based model and focuses on business characteristics, not individuals. In addition, the development of capital structure in Indonesia is also dominated by research from Java. This has become the author's interest in researching the capital structure of MSMEs in areas outside Java, more precisely in East Sumba Regency, East Nusa Tenggara Province (NTT). By using quantitative descriptive data analysis techniques on 208 samples of actors as long as MSME owners in East Sumba Regency, the results show that the capital structure decision profile of MSME actors in East Sumba follows the pecking order theory pattern, where MSMEs prioritize internal funding over external funding. However, this theory is not the only one in explaining the profile of capital structure decisions, because the trade-off theory is also illustrated even though the percentage is small.*

**Keywords:** *Decision profile of MSME actors and capital structure.*

### PENDAHULUAN

Penelitian struktur modal pada Usaha Mikro Kecil dan Menengah (Selanjutnya disingkat UMKM) adalah area bidang ilmiah yang menarik banyak minat penelitian dalam kurun waktu dua dekade terakhir. Hal ini sebagian disebabkan pengakuan akan pentingnya UMKM bagi perekonomian suatu negara. Sebagian lainnya karena pengakuan bahwa pembiayaan UMKM menunjukkan perbedaan yang

signifikan jika dibandingkan dengan perusahaan besar (Daskalakis et al., 2017).

Penelitian ini hadir sebagai tanggapan atas beberapa saran dan rekomendasi penelitian sebelumnya terkait struktur modal pada konteks UMKM. Terdapat empat hal utama yang menjadi rekomendasi Kumar et al. (2017), yaitu pertama perlu studi komprehensif tentang struktur modal usaha mikro, kecil dan

menengah. Hal ini disebabkan penelitian terkait struktur modal terlalu banyak diteliti dalam sudut pandang perusahaan besar atau perusahaan yang telah *go public* (Michiels & Molly, 2017; Robb & Robinson, 2014). Kedua, fokus penelitian yang sering dilakukan adalah pada karakteristik perusahaan dan masih sangat kurang penelitian yang menunjukkan faktor karakteristik individu (pengambil keputusan) dalam UMKM. Ketiga, metode penelitian yang digunakan terlalu banyak menggunakan model berbasis regresi, sehingga perlu metodologi alternatif untuk memecahkan “teka-teki” struktur modal. Hal ini juga dijelaskan oleh Michiels & Molly (2017) bahwa penelitian pembuktian struktur modal didominasi oleh metode regresi kemudian metode logit, probit dan tobit. Kemudian paling sedikit adalah metode dengan cara survei. Terakhir adalah penelitian terlalu didominasi oleh struktur modal di negara maju sehingga perlu dikembangkan penelitian tentang struktur modal pada negara berkembang. Hal yang sama dijelaskan oleh Martinez et al. (2019).

Fenomena di Indonesia sebagai salah satu negara berkembang di ASEAN menunjukkan bahwa UMKM merupakan penyumbang terbesar pendapatan domestik bruto (PDB), pencipta kreasi pekerjaan baru, serta memiliki jumlah usaha yang sangat banyak (Tambunan, 2011; Nugroho, 2015; Jaswadi et al., 2015; Karadag, 2017). Berdasarkan data dari Kementerian Koperasi dan UMKM Republik Indonesia (2018) persentase UMKM di Indonesia mencapai 99,9 persen yang terbagi atas 98,68 persen usaha mikro, 1,22 persen usaha kecil dan 0,09 persen usaha menengah. Usaha besar hanya mengambil porsi yang sangat kecil yaitu 0,01 persen. UMKM juga dipandang sebagai penggerak utama perekonomian Indonesia dan terbukti bertahan dari kondisi sulit seperti krisis ekonomi Indonesia pada 1998, krisis keuangan global 2008 sampai pada pandemi Covid-19 yang sedang melanda seluruh dunia (Bourletidis & Triantafyllopoulos, 2014; Trinh et al., 2017; Hyun, 2017; Bremus & Neugebauer, 2018; Djalante et al., 2020; (Brown & Rocha, 2020). UMKM di kondisi saat ini juga harus mampu beradaptasi dengan dengan penggunaan teknologi dan sistem informasi yang semakin cepat berkembang (Nugroho, 2015; Nugroho et al., 2017; Yasiukovich & Haddara, 2021). Hal ini sungguh ironi, karena UMKM di Indonesia sulit “naik kelas” dan berkembang, walau memiliki sejumlah potensi yang besar.

Alasan klasik yang sering diutarakan dan dianalisis oleh kalangan akademisi adalah masalah modal. Jindrichovska (2014) menjelaskan bahwa banyak orang yang memulai bisnis atau masuk ke dunia usaha tidak melibatkan dirinya dalam masalah

keuangan. Hal ini disebabkan pengetahuan serta literasi keuangan yang rendah atau minat yang minim terhadap pencatatan transaksi, penyusunan dan analisis laporan keuangan. Fokusnya masih pada pengelola sumber daya manusia, penjualan produk dan produksi. Kemudian Fachrudin (2018) juga menuturkan bahwa UMKM sering mengalami kesulitan modal usaha dibandingkan usaha besar. Selain itu, UMKM juga kesulitan menjangkau akses permodalan dari bank maupun investor. Penyebabnya yaitu jaminan yang tidak memadai serta reputasi usaha yang terkategori kurang.

Dari hal ini, penulis memberikan sebuah pertanyaan kritis dan mendasar tentang masalah modal tersebut. 1) apakah modal adalah benar-benar masalah UMKM untuk naik kelas? Ataukah ada masalah pengelolaan dan keputusan terkait permodalan yang salah pada pelaku UMKM? Hal ini tentunya menarik untuk dikaji lebih lanjut pada tulisan ini.

Penjelasan terkait UMKM “naik kelas” telah dijabarkan oleh Bappenas (2016) yang mengkaji bahwa UMKM disebut dengan “naik kelas” dengan fase pertumbuhan. Pemerintah sudah mencoba untuk menangani masalah tersebut, namun prakteknya tidak efektif disebabkan rendahnya rasionalitas implementasi dan melihat UMKM sebagai pelaku yang tidak partisipatif dalam kompetisi. Regulasi di sisi lain ikut berkontribusi dalam menghambat “naik kelas” UMKM tersebut. Sedangkan masalah rendahnya pengelolaan keuangan maupun didalamnya pengelolaan modal juga telah disampaikan dalam penelitian (Jindrichovska, 2014).

Jika Kumar et al. (2017) menyimpulkan bahwa penelitian struktur modal didominasi penelitian dari negara maju, dibandingkan negara berkembang. Peneliti melihat bahwa riset terkait struktur modal di Indonesia terlalu didominasi oleh konteks UMKM di Pulau Jawa (sebagai salah satu sentra penduduk dan pusat perekonomian) dibandingkan dengan daerah lain di Indonesia (Bappenas, 2020). Berdasarkan pengetahuan terbaik dari penulis, masih sedikit penelitian empiris terkait keputusan struktur modal UMKM di daerah luar pulau Jawa, khususnya di wilayah Indonesia yang belum maju, seperti Nusa Tenggara Timur (Selanjutnya disingkat NTT). Jumlah usaha di Provinsi NTT berdasarkan data Dinas Koperasi, Tenaga Kerja dan Transmigrasi yang dikutip dari halaman berita NTT Online Now menunjukkan jumlah sebanyak 104.157 usaha pada tahun 2019 yang tersebar pada 22 kabupaten/kota. Jika jumlah usaha ini dibandingkan dengan jumlah penduduk di NTT pada tahun yang sama, maka rasio jumlah UMKM terhadap penduduk sebesar 1,91

persen. Nilai ini jauh jika dibandingkan dengan daerah lain di Indonesia.

Salah satu kabupaten di Provinsi NTT adalah Kabupaten Sumba Timur yang juga merupakan salah satu kabupaten besar baik dari sisi luas wilayah, jumlah penduduk dan iklim usaha. Jumlah perbandingan pengusaha dengan total penduduk di Sumba Timur masih terkategori rendah. Hal ini menjadi dasar penelitian dilakukan di Kabupaten Sumba Timur. Berangkat dari beberapa fenomena tersebut maka penelitian ini menarik untuk diteliti terkait profil keputusan struktur modal pada pelaku UMKM di Kabupaten Sumba Timur.

Tujuan penelitian ini adalah memberikan suatu gambaran atau profil terkait keputusan keuangan dari pelaku UMKM di Kabupaten Sumba Timur.

## TINJAUAN TEORITIS

### Keuangan Berbasis Kewirausahaan

Konsep ini menjadi penting sebagai landasan teoritis disebabkan konteks pembahasan struktur modal UMKM tidak terlepas dari keuangan berbasis kewirausahaan. Dalam konteks ini, penjelasan terkait tinjauan teoritis terkait hal sumber-sumber keuangan yang termasuk dalam keuangan berbasis kewirausahaan.

Keuangan berbasis kewirausahaan atau juga yang biasa disebut dengan *entrepreneurial finance*. Merupakan suatu konsep yang berkembang dari manajemen keuangan perusahaan tradisional. Perbedaan keduanya yaitu, manajemen keuangan tradisional fokus pada perusahaan besar dan umumnya *go public*, sedangkan manajemen keuangan berbasis kewirausahaan umumnya fokus pada perusahaan baru dan kepemilikan privat atau pribadi – seperti UMKM (Cumming et al., 2019). Terdapat beberapa sumber keuangan berbasis kewirausahaan yaitu, *equity crowdfunding*, *angel finance*, hutang untuk wirausahawan, modal ventura dan ekuitas privat. Berikut penjabarannya:

*Equity crowdfunding* (urutan dana – modal sendiri) berasal dari *crowdsourcing* dan keuangan mikro yang muncul seiring dengan berkembangnya pendanaan berbasis internet. *Crowdfunding* merupakan cara wirausahawan mengumpulkan modal dari berbagai sumber eksternal yang diwakili oleh komunitas besar. Sedangkan *angel finance* atau malaikat keuangan menggambarkan seorang individu dengan kekayaan bersih tinggi yang biasanya menginvestasikan kekayaan pribadinya sendiri, umumnya investasi yang diberikan berkisar USD 10.000 sampai USD 250.000 kepada UMKM yang umumnya lokal, tidak terdaftar dan bukan merupakan hubungan keluarga.

Pada investor “*angel*” memiliki peran utama untuk usaha baru, selain menyediakan modal, investor “*angel*” memberikan masukan berupa strategi, pemantauan dan kontrol (namun, kurang formal daripada investor institusional), serta berdampingan dengan jaringan profesionalnya (Cumming & Groh, 2018).

Sejumlah besar penelitian akademisi berfokus pada keuangan berbasis kewirausahaan sebagai keuangan ekuitas. Pemilik UMKM cenderung mempertahankan kepemilikan usahanya sehingga untuk memenuhi kebutuhan modal lebih cenderung memakai hutang. Modal ventura untuk mendukung UMKM adalah skema pendanaan kepada usaha melalui jaminan hutang dan ekuitas, hibah, investasi langsung, keringanan pajak, inkubator, investasi (Cumming & Groh, 2018). Bagian terakhir adalah ekuitas privat yaitu sumber pendanaan dari tabungan sendiri, keluarga maupun teman. Pendanaan ini tidak terlalu beresiko seperti sumber keuangan berbasis kewirausahaan yang lainnya. Dalam kajian literatur ekuitas privat ini juga dikenal dengan *Three Fs* yaitu *family*, *friends* dan *fools*. Sumber pendanaan ini biasanya tidak mencari tingkat keuntungan atas sejumlah investasi yang telah dikeluarkannya (Mazzarol & Rebound, 2020).

### Teori Struktur Modal

Teori struktur modal telah berkembang sejak MM mengeluarkan pernyataan pada tahun 1958 bahwa ketika tidak adanya pajak, biaya kebangkrutan, biaya keagenan, informasi yang tidak simetri serta pasar dalam kondisi yang efisien, maka nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan tersebut dibiayai atau didanai. Hal ini juga dikenal dengan *Modigliani-Miller Teorema* atau teorema MM (Modigliani & Miller, 1958; Borgia & Newman, 2012; Martinez et al., 2019).

Setelah teorema MM tersebut dijelaskan, munculah teori-teori penjelas struktur modal lainnya yang mencoba melihat fenomena pendanaan perusahaan. Salah satu teori struktur modal yang berkembang tersebut adalah teori *pecking order* (Myers, 1984). Teori ini menjelaskan bahwa suatu usaha memilih untuk menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu kemudian jika tidak mencukupi maka usaha akan mencari pendanaan eksternal dan terakhir untuk menambah modal (ekuitas) baru. Menurut Martinez et al. (2019) teori *pecking order* didasari pada urutan hirarki dalam memilih struktur modal dan pusat asimetris informasi antara pemberi pinjaman dan usaha. Pada kenyataannya bahwa pemilik usaha memiliki informasi lebih dibandingkan pemberi pinjaman tentang kondisi di masa yang akan datang terkait usahanya, maka kebutuhan untuk pemantauan

dapat meningkatkan biaya pinjaman, yang akhirnya mendorong usaha tersebut untuk dibiayai dengan dana dari dalam.

Klein et al. (2002) menjelaskan bahwa asimetri informasi merupakan suatu “alat” yang digunakan untuk membuat serta mengembangkan riset maupun penelitian di bidang manajemen keuangan berkembang dengan begitu cepat. Struktur modal pada UMKM juga memiliki asimetri informasi sehingga penggunaan modal usahanya lebih diprioritaskan pada pendanaan internal dibandingkan berhutang.

Dengan dasar teori *pecking order* maka penelitian ini ingin memberikan gambaran terkait profil keputusan struktur modal UMKM di Sumba Timur. Selain teori *pecking order*, terdapat pula teori lain yang dapat menjelaskan keputusan struktur modal UMKM yaitu teori *trade-off*. Michiels & Molly (2017) dalam tinjauannya menunjukkan bahwa teori keuangan tradisional seperti teori *pecking order* dan teori *trade-off* adalah beberapa kerangka kerja dominan yang digunakan oleh peneliti UMKM dalam mempelajari keputusan pembiayaannya. Namun penelitian dari Uyar & Guzelyurt (2015) menunjukkan bahwa struktur modal UMKM lebih tepat dijelaskan dengan teori *pecking order* dibandingkan *trade-off*, karena temuan dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pemilik usaha tidak memiliki target terhadap rasio utangnya. Pemilik usaha lebih cenderung memilih bentuk pendanaan internalnya. Selain itu penelitian yang menjelaskan keputusan struktur modal UMKM dengan teori *pecking order* adalah Baker et al. (2017) dan Wasiuzzaman & Nurdin (2019). Kekonsistenan teori *pecking order* dalam menjelaskan struktur modal menjadi dasar penelitian ini untuk menggunakan teori tersebut sebagai dasar.

Beberapa literatur terkait struktur modal pada UMKM di negara-negara Asia menunjukkan hasil yang menunjukkan bahwa teori struktur modalnya mendukung pada teori *pecking order* yaitu seperti yang diteliti oleh Baker et al. (2017) terkait preferensi dan praktik keuangan pada UMKM di India menunjukkan bahwa responden lebih memilih dana internal diikuti oleh pembiayaan bank terutama dalam bentuk pinjaman jangka panjang dan dana dari pemerintah dan lembaga keuangan. Di antara sumber informal, UKM lebih memilih kredit perdagangan diikuti oleh dana dari teman keluarga, kerabat, dan pemberi pinjaman. Sumber pembiayaan yang paling tidak disukai adalah ekuitas eksternal. Studi ini berkontribusi pada literatur yang ada tentang pembiayaan UKM dengan membandingkan preferensi dan praktik pembiayaan UKM dan mengidentifikasi kesenjangan pembiayaan. Dengan

memberikan pandangan holistik tentang sumber pembiayaan kepada pemilik dan manajer UKM, studi ini dapat membantu pembuat kebijakan dalam merancang kebijakan yang sesuai untuk individu tersebut dan membantu mengidentifikasi sumber pembiayaan yang kurang dimanfaatkan untuk UKM.

Penelitian dari Wasiuzzaman & Nurdin (2019) menunjukkan bahwa UMKM di Malaysia menunjukkan adanya pola pendanaan perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor seperti badan hukum (legalitas), kinerja dan Riwayat pembayaran mempengaruhi keputusan UMKM dalam mengajukan hutang. Sejalan dengan itu, penelitian Wu et al. (2008) menunjukkan bahwa pembiayaan atau permodalan pada UMKM di Cina menunjukkan dukungan substansial pada teori *pecking order*. Hasil penelitiannya juga menegaskan bahwa kebutuhan finansial dan pilihan UMKM berubah dengan ukuran dan tahapan siklus bisnis. Pada permulaan, UMKM cenderung mengandalkan modal sendiri, seperti mengumpulkan dana dari tabungan pribadi pemilik dan tabungan yang berasal dari keluarga dekat dan teman. Ketika UMKM bertumbuh, maka kebutuhan keuangan yang semakin tinggi dan mendapatkan akses keuangan seperti pinjaman dari bank.

Pandangan baru terkait struktur modal UMKM juga terlihat melalui teori *socioemotional wealth* (selanjutnya disingkat dengan SEW). Pandangan ini menitik beratkan pada aspek non ekonomi yaitu pemilik UMKM yang cenderung mempertahankan kebiasaan dan budaya pada usahanya (biasanya terjadi pada UMKM yang adalah perusahaan keluarga). Pemilik usaha akan memenuhi kebutuhan afektif keluarga, seperti identitas, kemampuan untuk menjalankan pengaruh keluarga dan keberlangsungan “dinasti keluarga” (Gómez-mejía et al., 2007; Hernández-Linares et al., 2019; Samuel Baixauli-Soler et al., 2021). Namun pendekatan dari teori SEW belum cocok pada UMKM di Sumba Timur, karena usaha belum terlalu lama dan masih dikuasai dan dipimpin oleh generasi pertama (pembentuk usaha).

Di Indonesia sendiri terdapat bukti yang menunjukkan bahwa UMKM mengikuti pola pendanaan dengan teori *pecking order* (Fachrudin, 2018). Sehingga, dari penjabaran beberapa penelitian sebelumnya, jelas menunjukkan bahwa UMKM lebih tepat dijelaskan oleh teori *Pecking Order*.

### **Sumber Modal UMKM**

Pembiayaan untuk UMKM mengharuskan pemilik (selaku manajer) menentukan jumlah modal yang akan dibutuhkannya dalam mencapai tingkat aktivitas dan pertumbuhan bisnis pada awal memulai usaha.

Besaran jumlah modal ini akan bergantung pada sifat bisnis, dinamika industrinya dan tujuan yang ditetapkan oleh pemilik UMKM. Banyak perusahaan kecil didirikan dengan modal yang relatif sedikit. Pemilik juga berhasil dalam kegiatan usahanya dengan sukses untuk waktu yang lama tanpa mencari dana eksternal (Mazzarol & Rebound, 2020).

Lanjut menurut Mazzarol & Rebound (2020) modal dari pemilik UMKM (atau yang disebut juga modal wirausaha) untuk membentuk usahanya umumnya terdiri paling tidak ada tiga sumber: 1) pembiayaan bootstrap: pendanaan yang disediakan dari tabungan pemilik usaha dan dapat disimpan melalui pengelolaan arus kas dan laba ditahan, 2) pembiayaan hutang: pendanaan yang dipinjam dalam jangka pendek maupun jangka panjang dari bank, lembaga keuangan lainnya, 3) Pembiayaan ekuitas: pendanaan yang diperoleh dari investor informal maupun formal yang mengambil bagian kepemilikan dalam bisnis untuk pengembalian modal.

Masing-masing sumber di atas, memiliki dinamika yang sangat berbeda dan menuntut pemilik UMKM untuk mempertimbangkan masalah yang berbeda, seiring pertumbuhan usaha.

Pembiayaan bootstrap melibatkan peningkatan modal dari sumber internal. Hal ini mencakup tabungan pribadi yang dikumpulkan pemilik UMKM, uang yang dipinjam dari keluarga maupun teman dekat, atau dana yang dikumpulkan dari bisnisnya (laba ditahan). Bagian penting dari pendanaan bootstrap adalah kemampuan untuk mempertahankan pendapatan dalam bisnis untuk modal kerja. Konsep modal kerja mengacu pada kas dan aset jangka pendek lainnya (contohnya piutang) yang dapat diterapkan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Rendahnya modal kerja dapat menjadi permasalahan “serius” untuk usaha (Mazzarol & Rebound, 2020).

Pembiayaan hutang adalah pemilik UMKM memperoleh sejumlah dana dari bank dan lembaga keuangan terkait baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang. Karakteristik utama dari pembiayaan hutang pada UMKM adalah uang yang diperoleh dari pemberi pinjaman dengan biaya tertentu, biasanya terkait dengan beban bunga atas pembayaran kembali. Pembiayaan hutang tersebut juga disertai jaminan (biasanya hutang jangka panjang) dengan kontrak hukum yang mengimbangi risiko pemberi pinjaman terhadap aset yang dimiliki (Mazzarol & Rebound, 2020).

Di Indonesia tidak hanya bank saja yang merupakan sumber pembiayaan hutang dari UMKM. Melainkan terdapat institusi keuangan mikro seperti Bank

Perkreditan Rakyat (BPR), Bank Pembiayaan Syariah maupun koperasi (Wasiaturrahma et al., 2020). Khusus Provinsi NTT koperasi merupakan salah satu sumber pembiayaan hutang UMKM dibandingkan bank.

Terakhir dalam pembiayaan UMKM yaitu ekuitas. Meskipun manajemen arus kas terbaik dan bahkan dengan dukungan dari banker, kebanyakan pemilik UMKM mencapai batas bootstrap atau pembiayaan hutang dari waktu ke waktu. Untuk mengembangkan bisnis sepenuhnya, pemilik UMKM membutuhkan sejumlah dana yang besar dalam bentuk ekuitas atau modal ventura (seringkali sulit diperoleh usaha level mikro dan kecil). Kesulitan tersebut karena usaha mikro dan kecil cenderung lebih berisiko dalam menggunakan ekuitas dibandingkan berhutang. Hal ini disebabkan pemilik usaha “dipaksa” untuk mencairkan ekuitasnya dan berbagi kendali dengan investor lainnya (Mazzarol & Rebound, 2020).

Konteks Indonesia sumber modal dan pembiayaan juga diatur melalui Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (2008), lebih tepatnya pada Bab VII Pembiayaan dan Penjaminan. Pemerintah pusat maupun Pemerintah Daerah menyediakan pembiayaan bagi UMKM. Tidak hanya itu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) serta usaha besar nasional maupun asing dapat menyediakan pembiayaan untuk UMKM.

### **Kriteria UMKM**

Penjelasan kriteria UMKM dapat dilihat pada berbagai aspek dan sudut pandang. Menurut Ang & Ang (1991) umumnya UMKM memiliki karakteristik sebagai berikut: 1) tidak memperdagangkan surat berharga kepada publik (masyarakat). Sehingga usaha ini cenderung tidak memiliki hutang maupun perdagangan saham di sebuah bursa, 2) pemilik memiliki portofolio pribadi yang tidak terdiversifikasi. Investasi pada usaha cenderung pada kekayaan pribadi dari pemilik, 3) tanggung jawab terbatas tidak ada atau tidak efektif, 4) pemilik generasi pertama adalah wirausahawan serta cenderung mengambil risiko, 5) kerja tim dalam manajemen tidak lengkap, 6) mengalami ketidaksempurnaan pasar dan institusional yang merugikan, 7) hubungan dengan pemegang saham kurang, 8) memiliki tingkat fleksibilitas yang tinggi dalam merancang skema kompensasi.

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (2008) kriteria UMKM dibagi berdasarkan kekayaan bersih dan penjualan tahunan yang dapat dilihat berdasarkan tabel di bawah ini.

**Tabel 1. Kriteria UMKM Berdasarkan Undang-Undang No. 20 Tahun 2008**

Asal Usaha	Kekayaan Bersih	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Paling banyak Rp 50.000.000	Paling banyak Rp 300 juta
Usaha Kecil	Rp 50 juta sampai Rp 500.000	Rp 300 juta sampai Rp 2,5 milyar
Usaha Menengah	Rp 500 juta sampai Rp 10 miliar	Rp 2,5 milyar sampai Rp 50 miliar

Sumber: Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (2008)

Kriteria pada tabel di atas, untuk kekayaan bersih pada UMKM tidak termasuk (dihitung) tanah maupun bangunan tempat usaha.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bersifat eksplanatori. Dimana pendekatan deskriptif kuantitatif digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian serta membuktikan teori secara empiris atau menggunakan data empiris.

#### **Populasi, Sampel dan Teknik Penarikan Sampel**

Populasi mengacu pada semua kelompok orang, peristiwa atau hal-hal yang menarik yang ingin diinvestigasi oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2016). Dalam penelitian ini, populasi penelitian adalah seluruh pemilik UMKM di Kabupaten Sumba Timur, Provinsi NTT. Sedangkan sampel penelitian adalah bagian dari populasi. Sampel terdiri atas beberapa anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, tidak semua populasi harus diteliti karena elemen pembentuk sampel (Sekaran & Bougie, 2016). Sehingga dapat dijelaskan pada penelitian ini tidak harus mengambil seluruh populasi untuk diteliti. Melainkan dapat menggunakan sampel.

Penjelasan selanjutnya adalah bagaimana menarik sampel dari populasinya tersebut. Pada dasarnya, terdapat dua teknik penarikan sampel yaitu secara *probability sampling* dan *non-probability sampling*. Teknik penarikan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *non-probability sampling* disebabkan jumlah populasi tidak diketahui dengan jelas. Pada teknik penarikan sampel ini terdapat berbagai jenis turunannya dan pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sekaran & Bougie (2016) penarikan sampel ini membatasi sampel dengan kriteria yang diinginkan, baik karena hanya sampel tertentu yang memiliki informasi yang dibutuhkan peneliti atau sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti.

Sejumlah kriteria yang digunakan dalam penelitian untuk mendapatkan sampel yang juga memberikan jawaban terhadap persoalan penelitian yaitu:

1. Usaha harus bergerak pada berbagai bidang di Kecamatan Kota Waingapu dan Kecamatan

Kambera. Dua wilayah (kecamatan) ini dipilih karena merupakan pusat dan sentra UMKM di Kabupaten Sumba Timur (Badan Pusat Statistik Provinsi NTT, 2020).

2. Usaha aktif dijalankan serta merupakan pekerjaan atau profesi utama dari pemiliknya. Hal ini bertujuan mengurangi bias penelitian terkait objektivitas.

Berdasarkan kriteria untuk menentukan jumlah sampel, peneliti menargetkan jumlah sampel yang diteliti sebanyak 240 responden.

#### **Jenis dan Teknik Pengumpulan Data**

Data secara umum dapat diklasifikasikan menjadi data primer dan sekunder (Bajpai, 2017). Dimana, perbedaan dua jenis data tersebut adalah pada cara memperoleh data tersebut. Data primer diambil secara langsung pada sumber data sedangkan data sekunder tidak diambil secara langsung pada sumber data. Pada penelitian ini data yang dikumpulkan adalah berjenis primer. Lanjut Bajpai (2017) data primer dapat diperoleh melalui metode survei dan observasi. Dari dua metode tersebut, pada penelitian ini, fokus pada metode survei. metode ini adalah metode mengumpulkan data dan atau informasi melalui responden untuk tujuan penelitian yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Seperti yang telah disinggung pada bagian pendahuluan, teknik survei dipilih oleh penelitian karena struktur modal pada konteks UMKM terlalu didominasi dengan model regresi, logit, probit maupun tobit, serta masih sangat minim dengan teknik survei itu sendiri (Martinez et al., 2019). Hal ini lah yang menjadi dasar peneliti menggunakan teknik survei.

Secara spesifik data yang dikumpulkan dengan teknik kuesioner. Menurut Sekaran & Bougie (2016) kuesioner adalah serangkaian pertanyaan tertulis yang telah dirumuskan sebelumnya yang jawabannya diisi oleh responden. Kuesioner pada penelitian ini didesain untuk mengumpulkan data kuantitatif dalam jumlah besar yang dapat didistribusikan secara langsung, maupun elektronik. Kuesioner mengacu pada riset dari Baker et al. (2017) yang disesuaikan

dengan konteks penelitian di Indonesia dan lebih spesifik di Sumba Timur.

Kuesioner disebar dengan secara luring dengan bantuan enumerator yang juga merupakan mahasiswa. Tentu hal ini memperhatikan protokol Kesehatan (seperti menjaga jarak dan menggunakan masker). Peneliti melakukan persiapan kuesioner dan melakukan pertemuan yang bertujuan untuk menerangkan isi kuesioner kepada enumerator. Kuesioner disebar selama Bulan Desember 2020 di dua wilayah kecamatan di Kabupaten Sumba Timur, yaitu Kecamatan Kota Waingapu dan Kampera.

### Teknik Analisis Data

Bagian terakhir pada metode penelitian yang dijelaskan yaitu teknik analisis data. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data deskriptif. Teknik analisis ini memberikan gambaran kepada pembaca terkait fenomena yang ingin dibahas pada penelitian. Teknik ini juga memberikan penjelasan utuh mengenai profil keputusan struktur modal UMKM. Menurut Doane & Seward (2016), serta Anderson et al. (2017) terdapat beberapa langkah yang dikerjakan untuk melakukan analisis deskriptif secara kuantitatif adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan dan merapikan data. Pada tahap pertama, perlu dilakukan dengan sebaik mungkin guna menghindari kesalahan maupun kekeliruan, sehingga data yang diolah menjadi tampilan informasi yang baik pula tentunya.

2. Membuat tampilan data dalam bentuk tabel maupun grafik. Kekuatan analisis deskriptif yaitu terletak pada tampilan hasil analisis baik dalam bentuk tabel maupun grafik yang menarik dan informatif.

3. Tabel dan grafik selanjutnya akan dianalisis dan dibahas. Selain memberikan informasi dalam bentuk tabel dan grafik. Perlu juga untuk menganalisis dan membahas hasil temuan tersebut. Sehingga deskriptif hasilnya semakin jelas dalam menjawab kondisi ril.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Total responden yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah 208 responden dari 240 kuesioner yang disebar. 32 kuesioner cacat seperti tidak diisi oleh responden maupun jawabannya tidak lengkap, bahkan terdapat beberapa responden yang mencentang semua pilihan jawaban yang diberikan. Pada bagian analisis dan pembahasan dibagi menjadi lima bagian yaitu: pertama, penjelasan terkait karakteristik umum dari responden. Kedua, Jenis dan asal mendirikan usaha dari pelaku UMKM, Ketiga adalah keputusan pelaku UMKM dalam memilih struktur modalnya.

#### Karakteristik Responden

Pada bagian pertama untuk analisis dan pembahasan, penulis dapat menggambarkan karakteristik responden berdasarkan tiga komponen, yaitu usia atau umur responden, lama usaha dan jenis usaha yang dijalani saat ini. Semuanya termuat pada tabel berikut:

**Tabel 2. Karakteristik Responden**

Kriteria	Frekuensi	Persentase (%)
<b>Usia (tahun)</b>		
16 - 23	13	6
24 - 31	34	16
32 - 39	48	23
40 - 47	45	22
48 - 55	36	17
56 - 63	19	9
64 - 71	10	5
72 - 79	3	1
<b>Lama usaha (tahun)</b>		
< 1 tahun	24	12
1 - 5 tahun	120	58
>5 tahun	64	31
<b>Jenis usaha</b>		
Jasa	35	17
Manufaktur	15	7
Perdagangan	131	63
Campuran	27	13

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa dalam berwirausaha, usia seseorang tidak menjadi halangan. Hal ini terbukti, dimana kategori usia paling muda responden adalah 16 sampai 23 tahun, terdapat juga responden dengan usia 72 sampai 79 masih tetap menggeluti dunia usaha dan bisnis. Usia yang paling banyak adalah usia 32 sampai 47 tahun dengan 45 persen dari total responden. Lama usaha yang dijalankan paling banyak adalah 1 sampai 5 tahun dengan berbagai jenis usaha yaitu jasa, manufaktur, perdagangan dan campuran.

Usia tidak menjadi penghalang dalam menjalankan usaha di Kabupaten Sumba Timur, hal ini juga dapat dilihat dari usia responden 16 sampai 18 tahun sudah membuka usaha sendiri. Hal ini dikarenakan bentuk usaha warisan dari orang tua atau dengan kata lain anak (sebagai generasi kedua) meneruskan usaha orang tuanya atau karena niatnya untuk berusaha dengan modal yang didapatkan secara mandiri. Rasheed & Siddiqui (2019) menunjukkan bahwa usia dapat mempengaruhi seseorang (pelaku UMKM) untuk menentukan struktur modal usahanya.

Di Kabupaten Sumba Timur, terjadi peningkatan dalam peluang usaha baru setiap tahunnya, hal ini dapat ditunjukkan dari data lama berusaha. Dimana setiap tahunnya terdapat usaha baru yang muncul. Pada tahun 2018 jumlah usaha baru yang dibuka sebanyak 39 unit, pada tahun 2019 usaha baru berjumlah 40, dan pada tahun 2020, terdapat

sebanyak 25 usaha baru telah dibuka. Hal ini dapat membuktikan bahwa peluang usaha di Kabupaten Sumba Timur masih terus tetap ada dan semakin bertumbuh di masa yang akan datang. Temuan ini dapat dijadikan kebijakan atau aturan pemerintah untuk melindungi dan memproteksi UMKM, sehingga dapat bertahan dan berkembang.

### Jenis dan Asal Pendirian Usaha

Responden yang diteliti terdiri dari beberapa jenis usaha seperti, jasa, manufaktur, perdagangan, dan campuran dari ketiganya. Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa 63 persen jenis usaha yang paling banyak di Kabupaten Sumba Timur adalah jenis usaha perdagangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Renggo (2021) dimana sektor unggulan Kabupaten Sumba Timur yaitu industri perdagangan. Usaha pada jenis ini, lebih mudah untuk didirikan serta modal untuk kegiatan operasionalnya pun relatif murah. Pemilik UMKM pada jenis usaha perdagangan terbilang cepat karena produk yang diperdagangkan adalah kebutuhan sehari-hari masyarakat. Sedangkan jenis usaha manufaktur memiliki jumlah yang sedikit karena modal pada usaha manufaktur jauh lebih banyak dan kegiatan operasional usahanya juga terbilang mahal. Hal inilah yang menyebabkan sektor manufaktur tidak terlalu diminati pelaku UMKM ketika mendirikan sebuah usaha. Berikut detail usaha dari masing-masing jenis usaha:

**Tabel 3. Detail Jenis Usaha**

Jenis usaha	Detail Jenis Usaha
Jasa	Agen Pulsa, Barbershop, Menjahit Pakaian, Jasa Sewa Tenda, Kos-kosan, Laundry Pakaian, Salon Warung Internet (Warnet).
Manufaktur	Pabrik tahu dan tempe, Mebeler, Tenun Ikat, Percetakan (papan nama, batu nisan, piala), Usaha Kue, Cetak Batako, Penjual Lauk Jadi.
Perdagangan	Agen Minyak Tanah, Ayam Pedaging, Barang Elektro, Butik, Bensin Eceran, Kios (menjual barang kelontong dan sembako), Toko Kosmetik, Perabotan Rumah Tangga, Depot Air Isi Ulang, Counter HP.
Campuran	Toko Kesenian ( <i>Artshop</i> ), Bengkel, Jualan Gorengan, Warung Makan, Pengandaan dan Peralatan Tulis, Optik Kacamata.

**Sumber: Data Olahan, 2021**

Penjelasan dalam bentuk Tabel 3 di atas bertujuan untuk memudahkan dalam identifikasi jenis usaha dari pelaku UMKM yang diberikan kuesioner pada survei tersebut. Usaha yang bergerak pada jenis usaha jasa adalah usaha yang memberikan layanan kepada konsumennya, sedangkan usaha bidang manufaktur berarti pengolahan bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi (akhir). Pada jenis perdagangan adalah usaha yang membeli barang lalu menjualnya kembali atau biasa disebut juga dengan *reseller*. Jenis usaha campuran adalah menggabungkan minimal dua unsur jenis usaha, contohnya perdagangan dan jasa.

Penjelasan berikutnya adalah asal usaha dari pelaku UMKM atau dapat dijelaskan terkait bagaimana pemilik UMKM saat ini memulai bisnisnya dijabarkan pada Tabel 3, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4. Asal Usaha**

Asal Usaha	Persentase (%)
Dibangun sendiri	62
Dibangun bersama keluarga inti	29
Kerja sama dengan teman	3
Menyewa Tempat	0,5
Warisan dari keluarga	6

**Sumber: Data Olahan, 2022**



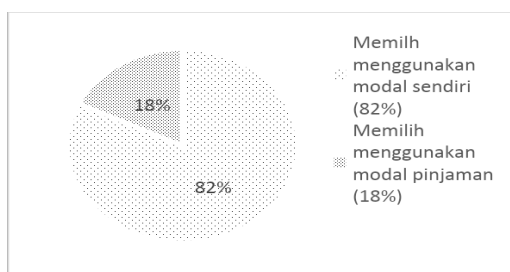
Sebagian besar usaha yang ada di Kabupaten Sumba Timur adalah usaha yang dimulai dengan cara dibangun sendiri (hasil penelitian menunjukkan persentase sebesar 62 persen). Namun tidak bisa dipungkiri pula bahwa kekeluargaan masih cukup besar peranannya dalam membangun usaha, dimana 25 persen usaha yang ada, dibangun bersama-sama dengan keluarga inti. Selain itu ada pula usaha yang berasal dari warisan keluarga, usaha yang dimulai dengan kerjasama bersama teman, serta menyewa tempat.

Jelas hasil ini menunjukkan bahwa UMKM memilih pembiayaan bootstrap artinya pemilik usaha lebih mengedepankan sumber daya internal dalam membangun usahanya (Mazzarol & Rebound, 2020). Hal ini menggambarkan bahwa pola *pecking order* terdapat pada struktur modal UMKM.

Saat memulai usaha atau bisnis, maka tidak terlepas dari kebutuhan modal. Sekalipun usaha itu dilakukan sendiri, bersama keluarga inti, bersama teman atau warisan dari keluarga, hal itu tetap membutuhkan modal usaha. Modal yang diperoleh pun bisa berasal dari modal internal maupun modal eksternal, dimana modal internal merupakan modal yang diperoleh dari modal sendiri sedangkan modal eksternal merupakan modal yang diperoleh dari pinjaman.

### Keputusan Pelaku UMKM dalam menentukan Struktur Modal usahanya

Penjelasan ini dibagi kedalam empat gambar atau grafik beserta analisis dan pembahasannya. Bagian pertama, peneliti menyajikan keputusan pemilik UMKM dalam memilih sumber modal, berikutnya dijelaskan preferensi atau kesukaan pemilik usaha terhadap modal yang dimiliki ketika memulai usaha, kemudian peneliti menjelaskan tentang keputusan meminjam, jika usahanya sudah berkembang di kemudian hari, dan terakhir adalah sumber pinjaman usaha jika menggunakan hutang.



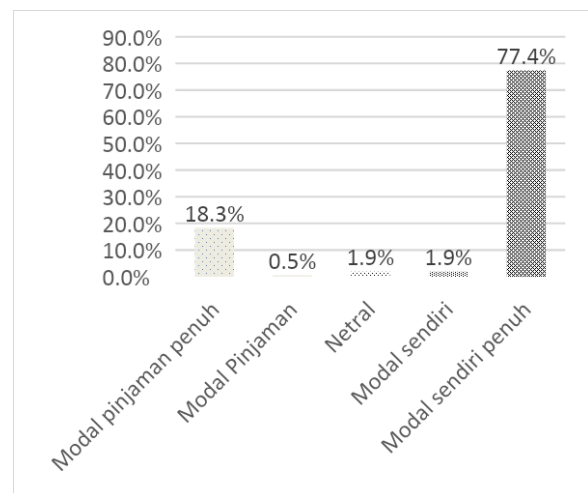
Gambar 1. Keputusan Memilih Sumber Modal

### Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan tampilan pada Gambar 1, memperlihatkan sebagian besar responden atau pemilik usaha di Kabupaten Sumba Timur lebih memilih menggunakan modal internal dibandingkan modal eksternal. Hal ini dibuktikan dengan 82 persen keputusan seseorang untuk memulai membuka usahanya adalah dengan menggunakan modal sendiri atau modal internal, sedangkan hanya 18 persen memilih untuk menggunakan modal eksternal atau modal pinjaman. Hasil penelitian Fachrudin (2018) menjelaskan bahwa usaha ketika didirikan di awal membutuhkan modal dan cenderung menggunakan modal internalnya, namun semakin berkembang UMKM akan mencari sumber pendanaan lainnya (eksternal) untuk menambah modal usahanya.

Pemilik UMKM memilih untuk menggunakan modal sendiri disebabkan kerentanan usaha terhadap risiko usahanya yang muncul, karena UMKM juga memiliki karakteristik mudah untuk didirikan serta mudah pula untuk ditutup. Selain itu kesenjangan UMKM (khususnya usaha mikro) terhadap akses keuangan juga menjadi penyebab keputusan pendanaan internal lebih efektif untuk UMKM (Tambunan, 2011; Nugroho, 2015).

Jika ditelaah lebih lanjut, dan dihubungkan antara pemilihan modal sendiri dengan lama usaha dan tahun berdirinya, maka terlihat jelas bahwa usaha yang baru dimulai cenderung menggunakan pendanaan internal (modal sendiri) yang lebih dominan dibandingkan pendanaan eksternal.



Gambar 2. Preferensi Pemilihan Modal

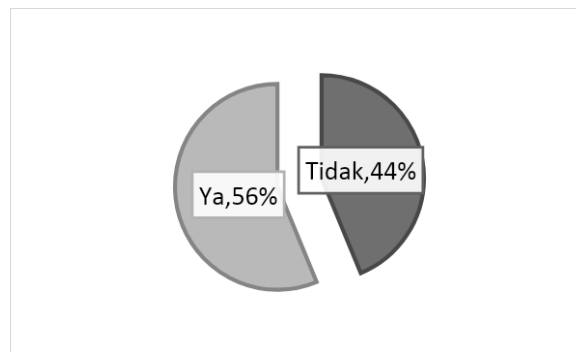
Sumber: Data Olahan, 2021

Ketika memulai usaha, sebagian besar dari pemilik usaha menggunakan modal sendiri penuh sebesar 77,4 persen. Hal ini menunjukkan ketidaktergantungan pemilik dengan modal asing. Hal ini mendukung teori *pecking order*, dimana pemilik UMKM cenderung menggunakan pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Selain itu juga penelitian ini mendukung penjelasan dari Mazzarol & Rebound (2020) yang menjelaskan bahwa terdapat tiga sumber pendanaan UMKM yaitu pembiayaan bootstrap, disusul pembiayaan hutang dan terakhir pembiayaan ekuitas. UMKM lebih memilih pembiayaan bootstrap karena lebih terjangkau serta murah.

Pemilik UMKM Kabupaten Sumba Timur dalam penelitian ini melihat bahwa prioritas utama dalam memulai usaha bisa dimulai dari modal sendiri, atau melalui modal pinjaman dan dapat pula melalui penambahan modal. Dalam penjelasan hasil penelitian menunjukkan bahwa 79,3 persen pemilik usaha di Sumba Timur memilih modal sendiri (baik secara penuh maupun dominan) dalam usaha menjadi prioritas utama, sedangkan 18,8 persen memprioritaskan modal pinjaman (baik secara penuh maupun dominan) dan 1,9 persen memprioritaskan pendanaan yang berimbang (separuh dengan modal sendiri dan separuhnya lagi dengan modal pinjaman). Tentu hasil analisis ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari Wu et al. (2008) dan Fachrudin (2018). Walaupun sebagian besar pemilik usaha memilih prioritas dalam memulai suatu usaha adalah modal yang berasal dari modal sendiri, tidak menutup kemungkinan bahwa setelah usaha berkembang akan melakukan pinjaman. Hal ini terlihat pada Gambar 2.

Terdapat temuan unik dalam penelitian ini, dimana terdapat 18,3 persen pelaku UMKM menyukai modal pinjaman penuh dalam kegiatan usahanya. Ini menunjukkan bahwa tidak semua pelaku usaha mengikuti teori *pecking order*. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Shyam-Sunder & Myers (1999); Wintoro (2010) serta tesis dari Kelen (2016) yang menunjukkan bahwa teori struktur modal bersifat saling meniadakan, walaupun penjelasan teori *pecking order* lebih dominan dibandingkan *trade-off* dan lainnya.

Selanjutnya, penelitian ini menjelaskan tentang kemungkinan pelaku UMKM dalam meminjam di masa yang akan datang. Konteks pertanyaan ini adalah ketika di masa yang akan datang usaha tentunya diharapkan berkembang atau juga dikenal dengan “naik kelas”. Hasilnya terdeskripsi pada Gambar 3.



**Gambar 3.**

**Apakah Pemilik UMKM akan Meminjam Ketika Usahanya Berkembang?**

**Sumber: Data Olahan, 2021**

Hasilnya terlihat bahwa 56 persen pelaku UMKM akan memutuskan menggunakan hutang (pendanaan eksternal) pada usahanya. Kondisi ini diperkuat karena pelaku merasa bahwa usaha yang dijalani semakin berkembang dan memiliki prospek di masa yang akan datang. 56 persen pelaku UMKM ini juga dapat dipandang sebagai “UMKM yang siap naik kelas”, yang artinya ketika kondisi saat ini berada pada usaha mikro, akan naik menjadi usaha kecil dan begitu pula dengan usaha kecil pada saat ini, akan naik menjadi usaha menengah dan usaha menengah akan siap menjadi usaha besar.

Temuan ini sejalan dengan *the financing life cycle* atau siklus kehidupan keuangan pada suatu usaha. Ketergantungan usaha dengan pendanaan internalnya. Semakin lama suatu usaha, maka semakin tinggi usaha tersebut untuk berhutang (Ylhäinen, 2017). Pada fase awal usaha akan mengeluarkan lebih banyak biaya, sedangkan pemasukan usaha masih rendah. Fase ini disebut sebagai *valley of death* atau “lembah kematian”. Jika sukses melewati fase, UMKM akan terus bertumbuh dan dapat menggunakan pendanaan eksternal untuk keperluan operasional yang semakin besar.

Mazzarol & Rebound (2020) menambahkan penjelasan bahwa pada fase “lembah kematian” ini UMKM menggunakan *seed capital*. UMKM biasanya memulai usaha pada fase ini dengan tabungan pribadi dan mungkin penyediaan pinjaman dari keluarga maupun teman. UMKM juga identik dengan risiko, sehingga tidak mudah menarik pembiayaan utang dari bank maupun lembaga keuangan mikro. UMKM juga sulit mendapatkan investasi dari modal ventura formal. Jelas pola teori *pecking order* terbukti pada penelitian ini.

Perkembangan UMKM tidak hanya dilihat dari lama atau waktu yang dibutuhkan usaha untuk

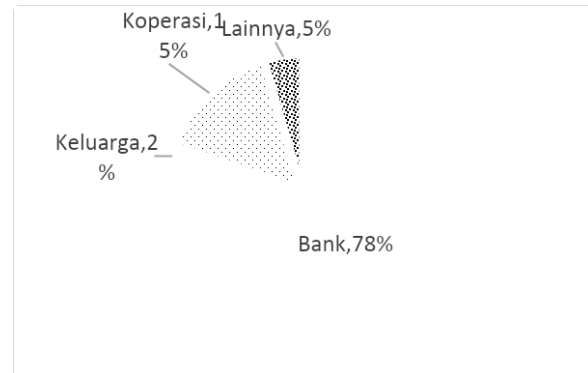
berkembang. Indikator lainnya yang dapat dilihat yaitu ukuran perusahaan. Semakin besar suatu usaha menunjukkan bahwa kebutuhan modal usahanya semakin banyak, sehingga hal tersebut mendorong UMKM untuk berhutang (Mac an Bhaire & Lucey, 2011; Xu et al., 2020). Bagian yang perlu menjadi poin yang harus diperhatikan pemilik UMKM kompetensi dirinya dalam mengelola modal eksternalnya tersebut. Semakin tinggi kompetensi seseorang, maka semakin baik pula pengelolaannya sehingga kinerja usahanya lebih baik tentunya (Esubalew & Raghurama, 2020).

Penjelasan Vaznyte & Andries (2019) sebuah UMKM yang baru dimulai kegiatan usahanya lebih memilih pendanaan internalnya, namun dengan orientasi kewirausahaan yang jelas dan terarah maka penggunaan pendanaan eksternal semakin besar, namun tentunya pemilihan pendanaan eksternal tersebut mempertimbangkan manfaat dan biayanya. Selain itu, hasil penelitiannya juga sebagai pengembangan teori *pecking order*.

Namun perlu dilihat pula serta menjadi suatu perhatian, terdapat 44 persen pelaku UMKM yang tidak mau atau “enggan” untuk melakukan pinjaman di masa yang akan datang. Moritz et al. (2020) menyebutkan bahwa 44 persen pelaku yang tidak akan meminjam di masa yang akan datang sebagai *status quo financing* pada UMKM. Kondisi ini menggambarkan “kenyamanan” pelaku UMKM terhadap kondisi saat ini dengan modal internal yang dominan pada usahanya. Sehingga UMKM enggan untuk berkembang dengan pendanaan eksternal. Hal lain juga dapat disebabkan perilaku menghindari risiko, karena hutang usaha memiliki dua sisi, yaitu manfaat (jika hutang dikelola dengan baik), dan kebangkrutan (jika hutang tidak dikelola dengan baik).

Pemberi pinjaman (dalam hal ini lembaga keuangan) dapat menggunakan strateginya untuk dapat mengubah perilaku yang awalnya “enggan” meminjam menjadi “mau” untuk meminjam. Namun hal tersebut tetap harus sesuai dengan regulasi lembaga keuangan masing-masing. Fenomena *peer-to-peer (P2P) lending* yang sedang marak di Indonesia, belum terlalu terasa pada UMKM di Sumba Timur, Provinsi NTT. Hal ini disebabkan infrastruktur telekomunikasi yang masih terbatas serta rendahnya penggunaan teknologi informasi pada UMKM (Rosavina et al., 2019).

Setelah itu, penjelasan berlanjut pada pelaku yang setuju dengan melakukan pinjaman di masa yang akan datang terkait sumber pinjamannya tersebut. Berikut penjelasannya pada Gambar 4.



**Gambar 4. Sumber Modal Pinjaman**  
Sumber: Data Olahan, 2021

Bagian terakhir dari penjelasan terkait profil keputusan struktur modal di Kabupaten Sumba Timur, Provinsi NTT dijelaskan tentang sumber pinjaman apabila pemilik usaha diberikan kesempatan untuk meminjam dari sumber eksternal. Hasil analisis menunjukkan bahwa 78 persen pemilik UMKM di Kabupaten Sumba Timur, Provinsi NTT memilih untuk menggunakan pinjaman yang berasal dari Bank. Di urutan kedua adalah koperasi dengan 15 persen.

Walaupun akses kredit atau pinjaman dari pemilik UMKM kepada bank, koperasi, BPR, maupun lembaga keuangan mikro lainnya terkategori sulit dan tidak mudah (Machmud & Huda, 2011; Nkundabanyanga et al., 2014; Cuong & Hau, 2020; Esubalew & Raghurama, 2020; Xu et al., 2020). Namun pemilik UMKM masih melihat bahwa sumber pendanaan eksternal yang kredibel dan terpercaya adalah bank maupun koperasi. Gambaran ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM sudah semakin tinggi kesadarannya dalam menggunakan bank maupun koperasi (salah satu lembaga keuangan mikro) sebagai salah satu sumber pendanaannya, sehingga perlu direspon oleh pihak bank maupun koperasi dengan strategi maupun kebijakan pendanaan yang “pro” UMKM.

Di Provinsi NTT juga masih sering atau marak pinjaman ke rentenir (dengan bunga yang tinggi dan jangka waktu pengembalian relatif singkat). Hal ini perlu menjadi perhatian pemerintah maupun lembaga keuangan mikro untuk melakukan edukasi kepada masyarakat (dalam hal ini pemilik UMKM). Literasi keuangan yang semakin baik tentunya menghindarkan UMKM dari kondisi yang dapat merugikan usahanya di masa yang akan datang.

Hasil analisis juga menunjukkan 2 persen responden masih tetap menggunakan sumber dari keluarga. Kondisi ini menunjukkan bahwa pemilik UMKM

masih “enggan” menggunakan modal dari bank maupun koperasi. Walaupun jumlah yang tidak signifikan banyaknya, namun perlu menjadi perhatian khusus bagi bank, koperasi dan lembaga keuangan mikro lainnya.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan yang ditarik berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa keputusan struktur modal dari pemilik UMKM mengikuti pola dari teori *pecking order*. Hal ini terlihat dari pemilihan struktur modal pemilik usaha yang cenderung memilih pendanaan untuk usahanya melalui modal sendiri dibandingkan modal pinjaman. Hasil penelitian ini juga memberikan gambaran yang sama dengan penelitian di Indonesia (seperti di Pulau Jawa). Namun hasil ini tidak sepenuhnya menggambarkan penggunaan pola teori *pecking order*, karena terdapat beberapa temuan yang mengindikasikan adanya pola teori lain (seperti: teori *trade-off*) walaupun nilai persentasenya masih kecil.

### Saran

Beberapa keterbatasan atau kelemahan dari penelitian ini yang dapat diperbaiki oleh penelitian selanjutnya yaitu penelitian seperti ini dapat ditingkatkan pada analisis tingkat eksplorasi seperti *in depth interview*, sehingga pembuktian teori *pecking order* dapat terdukung dan terjawab “teka-teki” struktur modal yang selama ini masih terus berkembang. Selain itu juga, penelitian ini dapat dikembangkan pada kasus yang lebih spesifik yaitu struktur modal UMKM khususnya usaha-usaha baru.

Hasil temuan penelitian juga menunjukkan adanya pola pendanaan UMKM dengan teori *trade-off*, walaupun hasilnya masih sedikit. Riset ke depan dapat menguji perbandingan antara *pecking order* dan *trade-off*, serta teori lainnya seperti SEW. Sehingga dapat mendeskripsikan keputusan struktur modal dengan penjelasan yang komprehensif dan menyeluruh.

Saran berikutnya adalah kepada penyuplai dana eksternal (bank, koperasi maupun lembaga keuangan mikro lainnya) bagi pelaku UMKM yang dapat memberikan suatu kebijakan terkait pinjaman yang lebih “pro” UMKM, sehingga akses pendanaan UMKM semakin tinggi. Selama ini masih ada gap antara pemilik UMKM dengan lembaga keuangan dalam hal pendanaan untuk UMKM sehingga, timbul

asimetri informasi yang berujung pada rendahnya minat UMKM dalam memanfaatkan pendanaan eksternal (melalui berhutang).

Saran yang sama juga diberikan kepada pemerintah baik pada level pusat maupun daerah untuk lebih kreatif menciptakan program-program pendanaan bagi UMKM. Walaupun sudah diatur dalam Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Kep-236 / MBU / 2003 Tentang Program Kemitraan Badan Usaha Milik Negara Usaha Kecil Dan Program Bina Lingkungan Menteri Badan Usaha Milik Negara (2003) dan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (2008) tetap saja permodalan masih terus menjadi alasan klasik UMKM sulit untuk “naik kelas” dan bertumbuh.

Penelitian selanjutnya juga dapat meneliti terkait struktur modal UMKM dalam kondisi pandemi Covid-19, hal ini untuk melihat fenomena pendanaan usaha di masa Covid-19 secara lebih terperinci. Apakah UMKM lebih tinggi penggunaan dana internalnya dibandingkan pendanaan eksternalnya? Atau malah sebaliknya? Hal ini tentunya menarik untuk dikaji lebih lanjut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., Williams, T. A., Camm, J. D., & Cochran, J. J. (2017). Statistics for Business & Economics. In *Cengage Learning*.  
<https://doi.org/10.4324/9780080560267>
- Ang, J. S., & Ang, J. S. (1991). Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management. *The Journal of Entrepreneurial Finance*, 1(1), 1–13.
- Badan Pusat Statistik Provinsi NTT. (2020). *Provinsi Nusa Tenggara Timur Dalam Angka*. <http://library1.nida.ac.th/termpaper6/sd/2554/19755.pdf>
- Bajpai, N. (2017). *Business Research Methods* (2nd ed.). Pearson India.  
<http://www.amazon.com/Business-Research-Methods-2nd-Edition/dp/1741032539>
- Baker, H. K., Kumar, S., & Rao, P. (2017). Financing preferences and practices of Indian SMEs. *Global Finance Journal*, 43(May), 1–16.  
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.10.003>
- Bappenas. (2016). Penguatan UMKM Untuk Pertumbuhan Ekonomi Yang Berkualitas. *Warta KUMKM*, 36.

- Bappenas. (2020). Perkembangan Ekonomi Indonesia Dan Dunia. *Kedeputian Bidang Ekonomi Kementerian PPN/BAPPENAS*, 3(4).
- Borgia, D., & Newman, A. (2012). The influence of managerial factors on the capital structure of small and medium-sized enterprises in emerging economies. *Journal of Chinese Entrepreneurship*, 4(3), 180–205. <https://doi.org/10.1108/17561391211262148>
- Bourletidis, K., & Triantafyllopoulos, Y. (2014). SMEs Survival in Time of Crisis: Strategies, Tactics and Commercial Success Stories. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 148, 639–644. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.07.092>
- Bremus, F., & Neugebauer, K. (2018). Reduced cross-border lending and financing costs of SMEs. *Journal of International Money and Finance*, 80, 35–58. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2017.09.006>
- Brown, R., & Rocha, A. (2020). Entrepreneurial uncertainty during the Covid-19 crisis: Mapping the temporal dynamics of entrepreneurial finance. *Journal of Business Venturing Insights*, 14(May), e00174. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2020.e00174>
- Cumming, D., Deloof, M., Manigart, S., & Wright, M. (2019). New directions in entrepreneurial finance. *Journal of Banking and Finance*, 100, 252–260. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.02.008>
- Cumming, D., & Groh, A. P. (2018). Entrepreneurial finance: Unifying themes and future directions. *Journal of Corporate Finance*, 50, 538–555. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.01.011>
- Cuong, L. K., & Hau, H. T. (2020). Does innovation promote access to informal loans? Evidence from a transitional economy. *Finance Research Letters*, January, 101718. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101718>
- Daskalakis, N., Balios, D., & Dalla, V. (2017). The behaviour of SMEs' capital structure determinants in different macroeconomic states. *Journal of Corporate Finance*, 46, 248–260. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.07.005>
- Djalante, R., Lassa, J., Setiamarga, D., Sudjatma, A., Indrawan, M., Haryanto, B., Mahfud, C., Sinapoy, M. S., Djalante, S., Rafliana, I., Gunawan, L. A., Surtiari, G. A. K., & Warsilah, H. (2020). Review and analysis of current responses to COVID-19 in Indonesia: Period of January to March 2020. *Progress in Disaster Science*, 6, 100091. <https://doi.org/10.1016/j.pdisas.2020.100091>
- Doane, D. P., & Seward, L. E. (2016). *Applied Statistics in Business and Economics* (Fifth edit). Mc Graw Hill Education. <https://doi.org/10.2307/2334043>
- Esubalew, A. A., & Raghurama, A. (2020). The mediating effect of entrepreneurs' competency on the relationship between Bank finance and performance of micro, small, and medium enterprises (MSMEs). *European Research on Management and Business Economics*, 26(2), 87–95. <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2020.03.001>
- Fachrudin, K. A. (2018). Determinan Preferensi Struktur Modal Usaha Mikro Dan Kecil. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17(3), 318–336. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i3.342>
- Gómez-mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-nickel, M., Jacobson, K. J. L., Moyano-fuentes, J., Haynes, K. T., & Núñez-nickel, M. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>
- Hernández-Linares, R., Kellermanns, F. W., López-Fernández, M. C., & Sarkar, S. (2019). The effect of socioemotional wealth on the relationship between entrepreneurial orientation and family business performance. *BRQ Business Research Quarterly*. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2019.03.002>
- Hyun, J. (2017). Trade credit behavior of Korean small and medium sized enterprises during the 1997 financial crisis. *Journal of Asian Economics*, 50, 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2017.02.005>
- Jaswadi, Iqbal, M., & Sumiadji. (2015). SME Governance in Indonesia – A Survey and Insight from Private Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 387–398. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01214-9](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01214-9)
- Jindrichovska, I. (2014). Financial management in SMEs. *European Research Studies Journal*, 16(4), 79–95. <https://doi.org/10.35808/ersj/405>
- Karadag, H. (2017). The impact of industry, firm age and education level on financial management

- performance in small and medium-sized enterprises (SMEs): Evidence from Turkey. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 9(3), 300–314. <https://doi.org/10.1108/JEEE-09-2016-0037>
- Kelen, L. H. S. (2016). *Teori Struktur Modal Di Indonesia Apakah Pecking Order, Trade-Off Atau Market Timing?* Universitas Gadjah Mada.
- Kementerian Koperasi dan UMKM Republik Indonesia. (2018). Perkembangan Data Usaha Mikro, Kecil, Menengah Dan Usaha Besar. In <http://www.kemenkopukm.go.id/data-umkm>.
- Klein, L. S., O'Brien, T., & Peters, S. R. (2002). Debt Vs Equity Under Information Asymmetry: A Review. In *The Financial Review* (Vol. 37, Issue 3, pp. 317–350).
- Kumar, S., Colombage, S., & Rao, P. (2017). Research on capital structure determinants: a review and future directions. *International Journal of Managerial Finance*, 13(2), 106–132.
- Mac an Bhaird, C., & Lucey, B. (2011). An empirical investigation of the financial growth lifecycle. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 18(4), 715–731. <https://doi.org/10.1108/14626001111179767>
- Machmud, Z., & Huda, A. (2011). Chapter 9. SMEs' Access to Finance: An Indonesia Case Study. *Small and Medium Enterprises (SMEs) Access to Finance in Selected East Asian Economies*, September, 261–290.
- Martinez, L. B., Scherger, V., & Guercio, M. B. (2019). SMEs capital structure: trade-off or pecking order theory: a systematic review. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 26(1), 105–132. <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2017-0387>
- Mazzarol, T., & Rebound, S. (2020). Small Business Management Development. In *Springer*.
- Michiels, A., & Molly, V. (2017). Financing Decisions in Family Businesses: A Review and Suggestions for Developing the Field. *Family Business Review*, 30(4), 369–399. <https://doi.org/10.1177/0894486517736958>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Moritz, A., Block, J. H., Golla, S., & Werner, A. (2020). Contemporary Developments in Entrepreneurial Finance. In *Springer*. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-17612-9\\_6](https://doi.org/10.1007/978-3-030-17612-9_6)
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Kep-236 / MBU / 2003 Tentang Program Kemitraan Badan Usaha Milik Negara Usaha Kecil Dan Program Bina Lingkungan Menteri Badan Usaha Milik Negara, (2003).
- Nkundabanyanga, S. K., Kasozi, D., Nalukenge, I., & Tauringana, V. (2014). Lending terms, financial literacy and formal credit accessibility. *International Journal of Social Economics*, 41(5), 342–361. <https://doi.org/10.1108/IJSE-03-2013-0075>
- Nugroho, M. A. (2015). Impact of Government Support and Competitor Pressure on the Readiness of SMEs in Indonesia in Adopting the Information Technology. *Procedia Computer Science*, 72, 102–111. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2015.12.110>
- Nugroho, M. A., Susilo, A. Z., Fajar, M. A., & Rahmawati, D. (2017). Exploratory Study of SMEs Technology Adoption Readiness Factors. *Procedia Computer Science*, 124, 329–336. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2017.12.162>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah, Pub. L. No. 20 Tahun 2008 (2008).
- Rasheed, R., & Siddiqui, S. H. (2019). Attitude for inclusive finance: influence of owner-managers' and firms' characteristics on SMEs financial decision making. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 35(3), 158–171. <https://doi.org/10.1108/jeas-05-2018-0057>
- Renggo, Y. R. (2021). Tingkat ketimpangan antar kabupaten di kepulauan sumba Level of inequality in district in sumba islands. *Forum Ekonomi*, 23(1), 108–118.
- Robb, A. M., & Robinson, D. T. (2014). The capital structure decisions of new firms. *Review of Financial Studies*, 27(1), 153–179. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhs072>
- Rosavina, M., Rahadi, R. A., Kitri, M. L., Nuraeni, S., & Mayangsari, L. (2019). P2P lending adoption by SMEs in Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(2), 260–279. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2018-0103>
- Samuel Baixauli-Soler, J., Belda-Ruiz, M., &

- Sánchez-Marín, G. (2021). Socioemotional wealth and financial decisions in private family SMEs. *Journal of Business Research*, 123(October 2020), 657–668. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.10.022>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research Methods for Business. In Wiley (Seventh Ed). Wiley. [https://doi.org/10.1007/978-94-007-0753-5\\_102084](https://doi.org/10.1007/978-94-007-0753-5_102084)
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. *Journal of Financial Economics*, 51(2), 219–244. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(98\)00051-8](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(98)00051-8)
- Tambunan, T. T. H. (2011). Development of small and medium enterprises in a developing country: The Indonesian case. *Journal of Enterprising Communities*, 5(1), 68–82. <https://doi.org/10.1108/17506201111119626>
- Trinh, H. T., Kakinaka, M., Kim, D., & Jung, T. Y. (2017). Capital Structure and Investment Financing of Small and Medium-Sized Enterprises in Vietnam. *Global Economic Review*, 46(3), 325–349. <https://doi.org/10.1080/1226508X.2017.1340184>
- Uyar, A., & Guzelyurt, M. K. (2015). Impact of firm characteristics on capital structure choice of Turkish SMEs. *Managerial Finance*, 41(3), 286–300. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2014-0016>
- Vaznyte, E., & Andries, P. (2019). Entrepreneurial orientation and start-ups' external financing. *Journal of Business Venturing*, 34(3), 439–458. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2019.01.006>
- Wasiaturrahma, Sukmana, R., Ajija, S. R., Salama, S. C. U., & Hudaifah, A. (2020). Financial performance of rural banks in Indonesia: A two-stage DEA approach. *Heliyon*, 6(7), e04390. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04390>
- Wasiuzzaman, S., & Nurdin, N. (2019). Debt financing decisions of SMEs in emerging markets: empirical evidence from Malaysia. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 258–277. <https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2017-0263>
- Wintoro, D. (2010). Survei CFO: Praktik Keuangan Perusahaan di Indonesia. *SWA 13/XXVI/24 Juni-4 Juli*.
- Wu, J., Song, J., & Zeng, C. (2008). Empirical evidence of small business financing in China. *Management Research News*, 31(12), 959–975. <https://doi.org/10.1108/01409170810920666>
- Xu, B., Costa-Climent, R., Wang, Y., & Xiao, Y. (2020). Financial support for micro and small enterprises: Economic benefit or social responsibility? *Journal of Business Research*, 115(November 2019), 266–271. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.01.071>
- Xu, N., Shi, J., Rong, Z., & Yuan, Y. (2020). Financial literacy and formal credit accessibility: Evidence from informal businesses in China. *Finance Research Letters*, 36, 101327. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101327>
- Yasiukovich, S., & Haddara, M. (2021). Social CRM in SMEs: A Systematic Literature Review. *Procedia Computer Science*, 181(2019), 535–544. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2021.01.200>
- Ylhäinen, I. (2017). Life-cycle effects in small business finance. *Journal of Banking and Finance*, 77, 176–196. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.01.008>

