

## Pengaruh Socioemotional Wealth Terhadap Keputusan Struktur Modal Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah

Lusianus Heronimus Sinyo Kelen

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Humaniora, Universitas Kristen Wira Wacana Sumba, Waingapu, Indonesia

### Abstract

If a business wants to "upgrade", it needs a strategy to use debt, so that it can make the business continue in the future. This study aims to prove the pecking order theory in Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) in Indonesia. Specifically, this study wanted to examine the effect of *socioemotional wealth* on the capital structure decisions of MSME owners supporting tourism in Kabupaten Sumba Timur, Propinsi Nusa Tenggara Timur. The selection of MSMEs supporting tourism is because tourism growth in East Sumba Regency is increasing and requires businesses to support tourism. The research sample was 101 respondents spread over two sub-districts (Kambera and Kota Waingapu) which are the centers of MSMEs in Kabupaten Sumba Timur. This study uses a probit regression analysis technique because the dependent variable uses a dummy variable that is included in the nominal scale with the independent variable using an interval scale. The results show that socioemotional wealth affects capital structure decisions, where the higher the socioemotional wealth of MSME owners, the less likely they are to use debt in their business.

**Keywords:** *socioemotional wealth; capital structure decisions; pecking order theory.*

### Abstrak

Jika suatu usaha ingin "naik kelas", maka diperlu strategi penggunaan utang, sehingga dapat membuat usaha terus berlanjut di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan membuktikan teori pecking order pada UMKM di Indonesia. Secara spesifik penelitian ini ingin menguji pengaruh variabel *socioemotional wealth* terhadap keputusan struktur modal dari pemilik UMKM pendukung pariwisata di Kabupaten Sumba Timur, Propinsi Nusa Tenggara Timur. Pemilihan UMKM pendukung pariwisata, karena pertumbuhan wisata di Kabupaten Sumba Timur sedang meningkat dan membutuhkan usaha pendukung pariwisata tersebut. Sampel penelitian berjumlah 101 responden yang tersebar pada dua kecamatan (Kambera dan Kota Waingapu) yang merupakan sentra UMKM di Kabupaten Sumba Timur. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi probit disebabkan variabel dependen menggunakan variabel *dummy* yang masuk dalam skala nominal, dengan variabel independen menggunakan skala interval. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *socioemotional wealth* mempengaruhi keputusan struktur modal, dimana semakin tinggi *socioemotional wealth* pemilik UMKM, maka mereka cenderung tidak ingin menggunakan utang pada usahanya.

**Kata Kunci:** *Socioemotional wealth; keputusan struktur modal, teori pecking order.*

**Corresponding author.** [sinyokelen@unkriswina.ac.id](mailto:sinyokelen@unkriswina.ac.id)<sup>1</sup>

### How to cite this article.

Kelen, Lusianus Heronimus Sinyo. (2022). Pengaruh Socioemotional Wealth terhadap Keputusan Struktur Modal Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 1–10  
<https://ejournal.upi.edu/index.php/mdb/article/view/42549/18870>

**History of article.** Received: Oktober 2021, Revision: Desember 2021, Published: Maret 2022

## PENDAHULUAN

Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (selanjutnya disingkat UMKM) merupakan penggerak utama perekonomian di Indonesia. Menurut Katadata Insight Center (2020) pada tahun 2018, UMKM berkontribusi terhadap

Produk Domestik Bruto Indonesia sebesar 60,34 persen serta mampu menyerap tenaga kerja sebesar 116 juta orang atau sebesar 97,02 persen. Data tersebut menggambarkan bahwa UMKM adalah sektor penting di Indonesia serta kebijakan atau pengambilan

keputusan terkait struktur modal pada masing-masing UMKM akan berdampak bagi perkembangan dan keberlangsungan usaha tersebut serta semakin memperkuat perekonomian Indonesia. Hal ini diungkapkan juga oleh penelitian dari Abe et al. (2015) yang menjelaskan bahwa perkembangan UMKM menjadi faktor penting di Indonesia. Menurut Sitorus (2019) bahwa keputusan struktur modal UMKM di Indonesia masih mengandalkan modal sendiri (dana investasi pribadi), sedangkan kebutuhan dana tambahan masih mengandalkan pinjaman non-formal seperti tengkulak atau rentenir dengan bunga pinjaman sangat tinggi.

Indonesia merupakan salah satu negara kepulauan terbesar di dunia, sehingga geografis suatu wilayah akan mempengaruhi karakteristik suatu daerah dengan daerah lainnya. Salah satu propinsi di Indonesia adalah Nusa Tenggara Timur (Selanjutnya disingkat NTT) yang juga merupakan daerah gugusan pulau-pulau dengan jumlah UMKM yang tersebar sebanyak 104.157 unit (data diperoleh melalui NTT online Now). Jika jumlah UMKM dibagi dengan jumlah penduduk NTT sebesar 5.456.200 jiwa, maka persentase yang didapatkan senilai 1,91 persen penduduk NTT yang bergerak dalam UMKM. Nilai ini masih terkategori rendah. Tidak seperti daerah lainnya di Indonesia, NTT memiliki beberapa keunikan seperti masuk dalam deretan propinsi termiskin di Indonesia, upah minimum propinsi (UMP) juga masuk dalam kategori terendah serta Pendapatan Domestik Regional Bruto (PDRB) terendah. Hal ini tentunya menggambarkan bahwa iklim usaha dan bisnis serta perkembangan UMKM tidak sebesar propinsi lainnya termasuk keputusan struktur modal dari pemilik usaha. Selain berdasarkan fenomena empiris, Kumar et al. (2017) menjelaskan bahwa penelitian struktur modal didominasi dari data dan konteks penelitian pada negara-negara maju dibandingkan negara-negara berkembang. Namun jika dilihat pada konteks Indonesia,

penelitian struktur modal pada UMKM tersentralisasi pada wilayah “maju” di Indonesia seperti di Pulau Jawa dan Bali dibandingkan wilayah lainnya termasuk NTT.

Salah satu daerah yang menjadi bagian dari propinsi NTT adalah Kabupaten Sumba Timur yang terletak di Pulau Sumba. Sumba Timur adalah salah satu kabupaten terbesar di Pulau Sumba dengan luas wilayah sebesar 7.000,50 ha. Perkembangan UMKM di Sumba Timur masuk dalam kategori menengah (artinya perkembangan usaha di Sumba Timur tidak termasuk kategori tinggi ataupun rendah) di Propinsi NTT. Salah satu sektor UMKM yang sedang berkembang di Sumba Timur adalah usaha pendukung pariwisata seperti tenun ikat, kuliner, tour dan travel, penginapan, hotel dan sebagainya. Fenomena meningkatnya jumlah wisatawan yang berkunjung ke Sumba Timur juga memberikan dampak nyata bagi usaha pendukung pariwisata. Data yang bersumber dari Dinas Pariwisata dan Kebudayaan Kabupaten Sumba Timur menunjukkan peningkatan wisatawan sebesar 251 persen dari tahun 2014 sampai 2019. Walaupun mengalami peningkatan, keputusan struktur modal pada UMKM pendukung pariwisata di Sumba Timur juga memiliki beberapa masalah, seperti masih sulitnya usaha untuk mendapatkan akses permodalan secara formal (seperti bank ataupun lembaga keuangan mikro lainnya) serta kecenderungan usaha untuk memilih permodalan non-formal. Hal tentunya akan mempengaruhi pemilihan struktur modal UMKM. Berdasarkan penjelasan dari hal-hal tersebut, maka penelitian ini dilakukan dengan fokus penelitian pada UMKM pendukung pariwisata di Kabupaten Sumba Timur.

Teori struktur modal merupakan salah satu teori yang telah eksis dalam perkembangan ilmu Manajemen Keuangan. Teori ini pertama kali dijelaskan oleh Modigliani dan Miller (atau biasa disingkat dengan Teori MM) pada tahun 1958. Menurut MM bahwa struktur modal tidak relevan yang menjelaskan bahwa tanpa ada pajak, maka

struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Setelah teori MM dijelaskan untuk pertama kalinya pada tahun 1958, muncul teori selanjutnya yang menjelaskan struktur modal misalnya teori trade-off (Kraus & Litzenberger, 1973) yang merupakan pengembangan teori MM pada tahun 1958 karena asumsi yang tidak realistis, sehingga pada tahun 1963 MM memasukan pajak dalam modelnya, teori sinyal (Ross, 1977), teori pecking order (Myers, 1984), teori market timing (Baker & Wurgler, 2002) sampai pada pendekatan berperilaku yang dihubungkan dengan struktur modal oleh Uckar pada tahun 2012 (Kumar et al., 2017). Namun peneliti melihat bahwa perkembangan teori struktur modal tersebut menitikberatkan pada konteks dan kondisi perusahaan-perusahaan besar dan masih sangat sedikit penelitian yang menjelaskan struktur modal dalam konteks Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (selanjutnya disingkat UMKM). Teori keuangan yang menjelaskan struktur modal telah berkembang dengan bukti empiris pada perusahaan-perusahaan besar, namun penelitian pada skala UMKM masih mendapat perhatian yang terbatas (Cassar & Holmes, 2003), terbengkalai, cenderung diabaikan (mac an Bhaird & Lucey, 2010) dan tidak tersedianya data yang memadai (Rao et al., 2019). Penelitian terkait struktur modal pada konteks UMKM dengan data primer juga masih sangat sedikit (Michiels & Molly, 2017).

Usaha-usaha pendukung pariwisata di Kabupaten Sumba Timur tentunya membutuhkan permodalan eksternal pada struktur modal usahanya. Hal ini diperlukan agar usaha terus berkembang dan bertumbuh. Namun, pada masyarakat Sumba Timur terdapat salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi keputusan struktur modal untuk usahanya yaitu *socioemotional wealth*. Menurut Debicki et al. (2016) *socioemotional wealth* merupakan nilai non-keuangan (bukan keuangan) yang berasal dari keluarga serta karakteristik pemilik yang ditanamkan pada usaha tersebut. Konsep ini semakin kuat disebabkan faktor kebudayaan masyarakat

Sumba Timur yaitu “kekeluargaan” yang masih dijunjung tinggi serta kondisi UMKM dilandasi oleh dasar kekeluargaan. Artinya pemilik usaha dan pengelola usaha termasuk dalam satu keluarga serta kondisi lingkungan sosial masyarakat Sumba.

Keputusan-keputusan yang diambil terkait keuangan usaha (termasuk didalamnya terkait keputusan struktur modal usaha) diduga dipengaruhi oleh *socioemotional wealth* yang merupakan salah satu variabel yang diturunkan dari unsur kebudayaan dan ada istiadat. Menurut Kumar et al. (2017) fokus penelitian tentang struktur modal selama ini lebih menitik beratkan pada pengaruh karakteristik usaha dibandingkan karakteristik personal (individu).

Pengukuran struktur modal pada penelitian sebelumnya yang dilakukan pada UMKM dengan skala rasio, namun fenomena di Indonesia dan di Kabupaten Sumba Timur pada khususnya menunjukkan bahwa UMKM tidak membuat laporan keuangan (seperti neraca dan laporan rugi laba), sehingga pengukuran dengan skala rasio sulit untuk diterapkan. Butuh pengukuran struktur modal yang lebih sesuai dengan konteks UMKM di Indonesia. Selain itu UMKM juga tidak memiliki laporan keuangan lengkap seperti perusahaan besar ataupun perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kesulitan inilah menyebabkan penelitian struktur modal jarang dilakukan dalam konteks UMKM di Indonesia dan lebih dianalisis pada perusahaan berskala besar. Selain itu, menurut Kumar dkk (2017) penelitian struktur modal masih sangat sedikit menggunakan data primer. Penelitian struktur modal umumnya dilakukan menggunakan data sekunder yang aras pengukurannya adalah rasio.

Selain permasalahan struktur modal dalam pengukuran, konsep keputusan struktur modal terlihat sama dengan konsep *bootstrap financing*, namun dapat dijelaskan bahwa kedua konsep ini memiliki dasar teori yang sama yang teori struktur modal yaitu teori pecking order. Dimana usaha akan menentukan dan memilih pendanaan internal

terlebih dahulu, kemudian memilih pendanaan eksternal apabila pendanaan internalnya tidak memadai lagi. Namun dua konsep tersebut juga memiliki letak perbedaan yaitu keputusan struktur modal lebih pada penentuan penggunaan dana internal atau eksternal suatu usaha sedangkan bootstrap financing lebih menitikberatkan pada usaha lebih mengandalkan pendanaan internalnya dibandingkan eksternal. Bootstrap financing juga merupakan fenomena yang terjadi pada saat awal berusaha, berbeda dengan keputusan struktur modal yang dapat dilihat pada kondisi apapun.

Seperti yang telah dijelaskan pada bagian latar belakang bahwa 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.

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.

Dengan dasar teori pecking order maka penelitian ini ingin menjawab pertanyaan yang diajukan pada persoalan penelitian. 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 ditepat dijelaskan dengan teori pecking order, karena temuan dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pemilik usaha tidak memiliki target terhadap rasio utangnya. Pemilik usaha lebih cenderung memilih bentuk pendanaannya. Selain itu penelitian yang menjelaskan keputusan struktur modal UMKM dengan teori pecking order adalah Baker et al. (2017) dan Wasiuzzaman & Nuridin (2019). Kekonsistenan teori pecking order dalam menjelaskan struktur modal menjadi dasar penelitian ini untuk menggunakan teori tersebut sebagai dasar.

Penelitian ini bersifat mengembangkan teori struktur modal, terutama pada teori pecking order. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian dari Samuel Baixauli-Soler et al. (2021) adalah tentang dasar teori penelitian sebelumnya adalah teori *Socioemotional wealth* (SEW) sedangkan sudut teori yang ingin dijelaskan dalam penelitian ini adalah teori pecking order. Keputusan dalam menentukan struktur modal merupakan pilihan pemilik UMKM dalam menentukan permodalan usahanya tersebut, apakah usaha cenderung menggunakan modal sendiri atau modal asing (pinjaman) atau berimbang. Dalam konteks UMKM, pilihan paling realistis dan berkemungkinan besar untuk dijadikan pilihan permodalan usaha

adalah modal sendiri dibandingkan modal asing (berutang), hal ini disebabkan akses UMKM yang terbatas terhadap permodalan eksternal. Penyebabnya adalah sebagian besar usaha masih belum berbadan hukum dan skala usaha pada level mikro (sangat kecil). Sehingga keputusan struktur modal oleh pemilik UMKM mengikuti pola teori pecking order.

UMKM juga memiliki karakteristik kekeluargaan yang membedakannya dengan perusahaan besar atau perusahaan go public di Indonesia. Menurut Samuel Baixauli-Soler et al. (2021) UMKM tidak hanya memiliki tujuan atau motif ekonomi saja, melainkan tujuan ekonomi bukan merupakan tujuan utamanya, melainkan terpusat pada karakteristik keluarga serta karakteristik pemilik dari usaha tersebut dibangun. Karakteristik yang dimaksud berupa norma-norma atau kebiasaan yang ada pada usaha, sikap dan kesukaan pada suatu hal tertentu. Penjelasan dari Baker et al. (2017) faktor situasional mempengaruhi preferensi dan praktik pembiayaan. Untuk UMKM, faktor-faktor ini seringkali bergantung pada perspektif pemilik karena pemilik merupakan faktor utama dalam mempengaruhi keputusan pendanaan usahanya. *Socioemotional wealth* juga merupakan sikap dari seorang pemilik usaha. Pada penelitian Rasheed & Siddiqui (2019) menunjukkan bahwa sikap (attitude) pemilik dan keluarga suatu usaha mempengaruhi keputusan struktur modal pada usahanya. Selain itu juga ada karakteristik pemilik dan karakteristik usaha dapat memperkuat sikap tersebut mempengaruhi keputusan struktur modalnya.

Jika pemilik usaha memegang dan memelihara karakteristik tersebut, maka UMKM tersebut memiliki *socioemotional wealth* yang besar. Kemudian pemilik UMKM dengan *socioemotional wealth* yang tinggi akan menyebabkan keengganan usaha untuk melakukan pinjaman atau memperoleh modal dari pihak eksternal serta cenderung untuk memanfaatkan pendanaan dari dalam usahanya saja. Kondisi ini menyebabkan pilihan atau keputusan struktur modal

UMKM cenderung pada pendanaan internal dibandingkan eksternal. Maka hipotesis yang diduga pada penelitian ini adalah:

Hipotesis: semakin tinggi tingkat *socioemotional wealth*, maka semakin kecil kemungkinan pelaku UMKM memutuskan untuk menggunakan utang, sebaliknya.

## METODE

Variabel penelitian wajib diturunkan dalam konteks operasional atau empiris sehingga memudahkan penelitian dalam mengukur setiap variabel yang diteliti. Menurut Sekaran & Bougie (2016) definisi operasional adalah pengurangan konsep abstrak untuk membuatnya terukur dengan cara yang nyata.

**Tabel 1.**

**Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran	Sumber
Keputusan struktur modal	Keputusan pemilik usaha dalam menentukan struktur modal usaha apakah cenderung menggunakan modal sendiri atau modal asing.	Interval	Pengembangan dari Wasiuzzaman & Nurdin (2019) dan Rasheed & Siddiqui (2019)
<i>Socio-emotional wealth</i>	SEW dijelaskan sebagai sumbangan afektif anggota keluarga yang dari bisnis	Nominal	Debicki et al. (2016)

Setelah memastikan semua variabel penelitian dapat diukur, selanjutnya peneliti membentuk instrumen. Dalam riset ini, instrumen penelitian yang digunakan adalah kuesioner. Kedua variabel penelitian diturunkan dalam bentuk pernyataan yang kemudian dijadikan kuesioner untuk dibagikan kepada responden penelitian.

Pengukuran keputusan struktur modal merupakan pengembangan dari penelitian Wasiuzzaman & Nurdin (2019) dan Rasheed & Siddiqui (2019), sedangkan untuk pengukuran pada variabel *socioemotional wealth* diadopsi dari penelitian Debicki et al. (2016). Untuk memastikan instrumen penelitian yang digunakan adalah tepat, peneliti menggunakan uji validitas dan reliabilitas dengan bantuan alat SPSS untuk mengetahui keabsahan suatu instrumen penelitian.

Populasi mengacu pada semua kelompok orang, peristiwa atau hal-hal yang menarik yang akan diinvestigasi oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2016). Dalam penelitian ini populasi penelitian adalah seluruh pemilik UMKM di Kabupaten Sumba Timur. Sedangkan sampel penelitian adalah bagian dari populasi. Sampel terdiri atas beberapa anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, tidak semua populasi harus diteliti dan 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 menggunakan *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 bidang pendukung pariwisata di Kabupaten Sumba Timur. Menurut Muhardi (2015) usaha pendukung pariwisata yaitu: institusi keuangan, toko atau pasar publik, pusat kesehatan publik, puskesmas, galeri, agen travel dan transportasi, serta kuliner. Penelitian fokus pada tiga jenis usaha yaitu galeri, agen travel dan transportasi serta kuliner. 2) Usaha sudah dijalankan lebih dari 3 tahun, karena usaha diasumsikan lebih stabil dan dapat beradaptasi dengan lingkungannya, khusus dalam hal keuangan. 3) Usaha masuk dalam kategori mikro, kecil maupun menengah dengan menggunakan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (2008). Dengan sejumlah kriteria di atas, sampel penelitian yang direncanakan yaitu 101 responden.

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 data akan 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.

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 umumnya didesain untuk mengumpulkan data kuantitatif dalam jumlah besar yang dapat didistribusikan secara langsung, elektronik, ataupun surat elektronik kepada responden dengan bantuan enumerator.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah probit regression.

Terdapat persamaan cross sectional pada penelitian ini yaitu:

$$KSM_i = a_i + b_i SEW_i + e_i$$

Dimana:

$KSM_i$  adalah keputusan struktur modal ke-i.

$SEW_i$  adalah *socioemotional wealth* ke-i.

$a_i$  merupakan konstanta ke i.

$b_i$  merupakan koefisien dari variabel *socioemotional wealth* ke-i.

$e_i$  merupakan nilai residual ke-i.

Disebabkan variabel dependen dalam bentuk variabel dummy, maka regresi probit juga diterapkan pada penelitian ini. Model regresi probit ini merupakan suatu model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen dengan variabel dependen, dimana variabel dependen berupa data kualitatif biner (Baltagi, 2021). Tentunya analisis data ini juga dilengkapi dengan analisis deskriptif (menggunakan microsoft excel), serta melakukan pemenuhan uji validitas, reliabilitas (menggunakan alat bantu spss versi 23), serta uji kelayakan modal, sehingga penelitian menjadi estimator yang tidak bias, linier dan terbaik. Serta analisis regresi probit menggunakan alat bantu Eviews versi 10 untuk menjawab persoalan penelitian.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan regresi probit terhadap data, peneliti memberikan sebuah gambaran menggunakan analisis deskriptif berdasarkan empat komponen, yaitu kelompok usia, pendidikan terakhir, lama usaha dan jenis dari responden penelitian.

**Tabel 2. Karakteristik Responden Penelitian Berdasarkan Usia, Pendidikan Terakhir, Lama Usaha, dan Jenis Usaha**

Kelompok Usia	Jumlah	Persen
Baby Boomers (57 - 77 tahun)	9	9%
Generasi X (42 - 56 tahun)	39	39%
Millennial (27 - 41 tahun)	33	33%

Generasi Z (11 - 26 tahun)	20	20%
Jumlah (Persen)	101	100%
<b>Pendidikan terakhir</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Persen</b>
SD	16	16%
SMP	11	11%
SMA	67	66%
Sarjana (S1)	6	6%
Magister (S2)	1	1%
Jumlah (Persen)	101	100%
<b>Lama Usaha</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Persen</b>
<3 tahun	31	31%
4 - 6 tahun	29	29%
7 - 9 tahun	3	3%
>10 tahun	38	38%
Jumlah (Persen)	101	100%
<b>Jenis Usaha</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Persen</b>
Galeri	25	25%
Agen Travel dan Transportasi	28	28%
Kuliner	48	48%
Jumlah (Persen)	101	100%

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2, responden kelompok usia responden didominasi oleh generasi X (berusia diantara 42 sampai 56 tahun) dan millennial (27 sampai 41 tahun). Hal ini menunjukkan bahwa kelompok millennial sudah semakin menunjukkan preferensi mereka terhadap dunia bisnis dan kewirausahaan. Sedangkan untuk pendidikan terakhir sekolah menengah atas (SMA) dari pemilik usaha, mendominasi pendidikan terakhir mereka dibandingkan pendidikan sarjana. Kondisi ini menggambarkan pendidikan sarjana tidak menyukai pekerjaan sebagai pebisnis. Lama usaha dari responden memberikan gambaran bahwa usaha baru terus meningkat karena jumlah usaha di bawah 3 tahun berjumlah 31 persen, sedangkan usaha yang sudah lama (di atas 10 tahun) juga mendominasi jumlah responden penelitian ini dengan 38 persen. Pada bagian terakhir, peneliti menjelaskan tentang jenis usaha. Fokus penelitian ini adalah pada UMKM yang bergerak di bidang pendukung pariwisata, yaitu pada tiga jenis usaha (kuliner, agen travel dan transportasi, serta

galeri). Dari 101 responden, 48 persen adalah usaha yang bergerak di bidang kuliner.

Setelah menjelaskan deskriptif statistik, peneliti melakukan uji validitas dan reliabilitas pada variabel *socioemotional wealth*. Variabel ini memiliki 9 item pernyataan yang diukur dengan menggunakan skala interval (likert lima poin). Uji validitas menggunakan korelasi pearson. Hasilnya menunjukkan bahwa sembilan item pernyataan *socioemotional* valid. Kemudian peneliti juga menguji reliabilitas dengan menganalisis nilai *Cronbach's alpha*. Hasil uji menunjukkan *Cronbach's alpha* sebesar 0,76 berada di atas 0,60. Sehingga dapat disimpulkan data penelitian menunjukkan hasil yang reliabel. Untuk variabel keputusan struktur modal tidak dilakukan uji validitas dan reliabilitas karena skala pengukuran untuk variabel ini adalah nominal (dengan menggunakan *dummy* variabel). Pertanyaan yang diajukan adalah "Apakah anda pernah mengajukan permohonan pembiayaan dari bank mana pun dalam 12 bulan terakhir?". Selain uji validitas dan reliabilitas, peneliti melakukan uji kelayakan atau kecocokan modal. Uji kelayakan model (*goodness of fit*) penelitian ini menggunakan uji Hosmer-Lemeshow (HL). Uji ini cocok digunakan untuk data yang besar dan memprediksi peluang (Yuhadisi, 2021). Nilai uji HL memberikan nilai sebesar  $0,073 > 0,050$ . Sehingga hasil uji menunjukkan model yang digunakan adalah layak.

Hasil penelitian menunjukkan nilai modus atau umumnya responden tidak memiliki utang (sebanyak 69 responden), sedangkan responden yang memiliki utang sebanyak 32. Hasil ini sejalan dengan teori *pecking order* pada struktur modal UMKM (Cassar & Holmes, 2003; Rasheed & Siddiqui, 2019). Kemudian hasil olahan menunjukkan model penelitian sebagai berikut:

$$KSM_i = 1,66 - 0,06 SEW_i$$

Model penelitian menunjukkan bahwa *socioemotional wealth* (SEW) berpengaruh negatif terhadap keputusan struktur modal pelaku UMKM. Hal ini berarti pemilik usaha dengan memiliki sifat SEW yang tinggi, akan berakibat pada kemungkinan penggunaan dana eksternal (dalam hal ini utang) yang rendah. Nilai probabilitas variabel *socioemotional wealth* (SEW) sebesar  $0,02 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan pengaruh negatif SEW terhadap keputusan struktur modal pemilik UMKM yang mendukung pariwisata di Sumba Timur adalah signifikan (nyata). Hasil penelitian ini mendukung teori *pecking order*, dimana pemilik UMKM cenderung lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal (Kumar et al., 2017). Pemilik usaha yang memiliki SEW yang tinggi cenderung tidak menyukai atau enggan usahanya dimasuki oleh pihak lain (seperti bank) yang menawarkan utang. Pemilik UMKM beranggapan bahwa utang dapat mengurangi peran keluarga dalam menjalankan bisnis.

Informasi yang tidak seimbang antara pemilik UMKM dengan pihak bank, tetap menjadi latar belakang dibalik keputusan penentuan struktur modal pada UMKM. Pelaku UMKM memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak eksternal (bank) untuk menentukan keberlanjutan usaha di masa yang akan datang, sehingga keputusan struktur modal UMKM menjadi tepat. Pelaku UMKM juga adalah pihak paling tahu kapan usahanya membutuhkan

**Tabel 3. Uji Regresi Probit**

Variable	Koefisien	Std. Error	z-Statistic	Probabilitas
Konstanta	1,66	0,93	1,79	0,07
<i>Socioemotional wealth</i>	-0,06	0,02	-2,33	0,02
Obs variabel KSM=0	69	Total observasi		101
Obs variabel KSM=1	32			

Sumber: Data Diolah, 2021

pendanaan eksternal dengan berutang untuk digunakan.

Pelaku UMKM juga cenderung tidak menyukai pendanaan eksternal, karena usaha yang masih relatif kecil dan kegiatan operasionalnya belum banyak. Sehingga kondisi ini dapat memperkuat *socioemotional wealth* pelaku UMKM yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan struktur modal yang lebih banyak menggunakan pendanaan internal dibandingkan utang.

## KESIMPULAN

Kesimpulan penelitian ini bahwa semakin tinggi *socioemotional wealth*, maka semakin rendah kemungkinan keputusan struktur modal (keputusan menggunakan utang) pelaku UMKM pendukung pariwisata di Kabupaten Sumba Timur. Kesimpulan ini juga mendukung teori pecking order dalam keputusan struktur modal UMKM.

Keterbatasan penelitian ini adalah wilayah generalisasi penelitian yang hanya meneliti di wilayah Kabupaten Sumba Timur, sehingga di penelitian selanjutnya dapat melakukan pengambilan sampel dengan wilayah penelitian yang lebih luas khusus pada Indonesia bagian timur. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat melakukan pengembangan model penelitian, dengan menabah variabel penelitian. Hal ini berguna untuk menjawab “teka-teki” faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, khususnya UMKM.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abe, M., Troilo, M., & Batsaikhan, O. (2015). Financing small and medium enterprises in Asia and the Pacific. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 4(1), 2–32. <https://doi.org/10.1108/JEPP-07-2012-0036>
- 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>

- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market timing and capital structure. *Journal of Finance*, 57(1), 1–32. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (Springer Texts in Business and Economics) - Sixth Edition. In *Springer*.
- Cassar, G., & Holmes, S. (2003). Capital structure and financing of SMEs: Australian evidence. *Accounting and Finance*, 43(2), 123–147. <https://doi.org/10.1111/1467-629X.t01-1-00085>
- Debicki, B. J., Kellermanns, F. W., Chrisman, J. J., Pearson, A. W., & Spencer, B. A. (2016). Development of a *socioemotional wealth* importance (SEWi) scale for family firm research. *Journal of Family Business Strategy*, 7(1), 47–57. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2016.01.002>
- Katadata Insight Center. (2020). *Digitalisasi, Strategi UMKM Selamat dari Krisis*. Katadata. <https://katadata.co.id/katadatainsightscenter/analisisdata/5f03cf11e0198/digitalisasi-strategi-umkm-selamat-dari-krisis>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.1111/jofi.12742>
- Kumar, S., Colomage, 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. (2010). Determinants of capital structure in Irish SMEs. *Small Business Economics*, 35(3), 357–375.

- <https://doi.org/10.1007/s11187-008-9162-6>
- 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>
- 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>
- Muhardi. (2015). Sektor Pariwisata dan Industri yang Relevan serta Jasa Pendukungnya (Studi Pemetaan di Kecamatan Gantung Kabupaten Belitung Timur). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Performa)*, 12(2), 159–169. <https://doi.org/10.29313/performa.v0i0.3050>
- 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>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah, Pub. L. No. 20 Tahun 2008 (2008).
- Rao, P., Kumar, S., & 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), 37–50. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2018.08.010>
- 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>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Samuel Baixauli-Soler, J., Belda-Ruiz, M., & Sánchez-Marín, G. (2021a). 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>
- Samuel Baixauli-Soler, J., Belda-Ruiz, M., & Sánchez-Marín, G. (2021b). Socioemotional wealth and financial decisions in private family SMEs. *Journal of Business Research*, 123, 657–668. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.10.022>
- Sehkan, 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)
- Sitorus, R. (2019). *Mengakselerasi UMKM untuk Naik Kelas*. Bisnis.Com. <https://finansial.bisnis.com/read/20190816/90/1137438/mengakselerasi-umkm-untuk-naik-kelas>
- 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>
- 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>
- Yuhadisi, S. (2021). Penerapan Metode Modifikasi Hosmer-Lemeshow Test pada Model Regresi Logistik Data Penderita Penyakit Hipertensi. *Prosiding Statistika*, 7(1), 50–55.