

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERPUTARAN ASET (ROA) PADA UMKM DI MAKASSAR: STUDI KASUS ETIKA STUDIO

¹Aulia Nungky P.T.M., ²Ansar Taufiq, ³Nurmega

^{1,2,3}Program Studi Sarjana Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen (STIM-LPI) Makassar
Email Korespondensi: aulia.nungky@stim-lpi.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) serta Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap perputaran aset yang diprosikan melalui Return on Assets (ROA) pada UMKM di Kota Makassar, dengan studi kasus pada Etika Studio. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain studi kasus berbasis data laporan keuangan periode 2019 hingga 2024 (tidak mencakup tahun 2020 akibat anomali data). Analisis regresi linier berganda diterapkan setelah memenuhi pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA ($F = 119,8290$; $p = 0,0083 < 0,05$) dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 99,17%. Secara parsial, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($t = 11,2154$; $p = 0,0079 < 0,05$), membuktikan keberadaan efisiensi skala ekonomi (economies of scale). Sebaliknya, DER berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap ROA ($t = 2,7493$; $p = 0,1108 > 0,05$), yang mengindikasikan bahwa penambahan utang berperan sebagai penopang operasional, bukan pendorong utama profitabilitas aset. Manajemen UMKM disarankan menjaga tingkat leverage pada batas aman serta mengoptimalkan produktivitas aset terintegrasi.

Kata Kunci : Struktur Modal; Debt to Equity Ratio; Return on Assets; Ukuran Perusahaan; Manajemen Keuangan UMKM.

ABSTRACT

This study aims to evaluate and analyze the effect of capital structure, measured by the Debt to Equity Ratio (DER), and Firm Size on Asset Turnover measured through Return on Assets (ROA) in Micro, Small, and Medium Enterprises (MSMEs) in Makassar City, specifically focusing on Etika Studio. A quantitative approach with a case study design was employed using financial statement data spanning 2019 to 2024 (excluding 2020 due to anomalous data). Multiple linear regression analysis was performed after satisfying classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation). The empirical results reveal that simultaneously, capital structure (DER) and Firm Size have a statistically significant effect on ROA ($F = 119.8290$, $p = 0.0083 < 0.05$) with a coefficient of determination (R^2) of 99.17%. Partially, Firm Size exhibits a positive and significant impact on ROA ($t = 11.2154$, $p = 0.0079 < 0.05$), proving that economies of scale drive operational efficiency. Conversely, DER shows a positive but insignificant effect on ROA ($t = 2.7493$, $p = 0.1108 > 0.05$), indicating that debt expansion serves primarily as operational financing rather than a direct driver of asset profitability. MSME management is advised to maintain conservative financial leverage while maximizing asset productivity across integrated service lines.

Keywords: Capital Structure; Debt to Equity Ratio; Return on Assets; Firm Size; MSME Financial Management.

PENDAHULUAN

Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) merupakan pilar strategis dalam perekonomian nasional Indonesia, khususnya di Kota Makassar [cite: 1]. Data Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa sektor UMKM berkontribusi lebih dari 60% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) serta menyerap sekitar 97% tenaga kerja nasional [cite: 1]. Di Makassar, UMKM berkembang pesat pada sektor jasa dan kuliner [cite: 1, 23]. Namun, keberlanjutan UMKM sering kali terkendala oleh efisiensi pengelolaan keuangan, khususnya terkait keputusan struktur modal dan optimasi perputaran aset [cite: 1, 2].

Struktur modal mencerminkan perimbangan antara penggunaan modal sendiri (ekuitas) dan utang (liabilitas) untuk membiayai operasional serta ekspansi usaha [cite: 1, 9]. Dalam teori keuangan, keputusan struktur modal dituntut untuk meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan profitabilitas yang diproksikan melalui Return on Assets (ROA) [cite: 2, 9, 11]. Rata-rata ROA UMKM di Makassar saat ini berada di kisaran 4–6%, yang mengindikasikan perlunya akselerasi efisiensi penggunaan aset [cite: 2].

Etika Studio merupakan salah satu UMKM di Kota Makassar yang memiliki model bisnis unik dan terintegrasi di tiga sektor layanan, yaitu café, periklanan (advertising), dan vendor kegiatan (event supplier) [cite: 2, 23, 24]. Meskipun menunjukkan tren pertumbuhan aset dan ekuitas yang positif, keterbatasan pemahaman mengenai proporsi pendanaan utang yang optimal serta pengaruh ukuran perusahaan menjadi tantangan yang perlu dikaji secara empiris [cite: 1, 2, 25, 34].

Studi-studi terdahulu menunjukkan hasil yang bervariasi. Penelitian Zulkarnain (2020) dan Halim et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ROA [cite: 13]. Sebaliknya, Fauzan & Hendarti (2022) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap ROA pada sektor tertentu [cite: 13, 14]. Perbedaan temuan ini memicu kesenjangan penelitian (research gap), khususnya dalam konteks spesifik UMKM multi-sektor di tingkat daerah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh DER dan Ukuran Perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap ROA pada Etika Studio Makassar [cite: 5, 32].

LANDASAN TEORI

Pecking Order Theory & Trade-Off Theory

Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa utang maupun penerbitan saham [cite: 9]. Bagi UMKM, teori ini sangat relevan karena keterbatasan akses formal ke pasar modal [cite: 9]. Sementara itu, *Trade-Off Theory* menekankan keseimbangan antara manfaat perlindungan pajak (tax shield) atas pengikatan utang dan risiko biaya kebangkrutan (financial distress) [cite: 10].

Struktur Modal (DER)

Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan proporsi total kewajiban terhadap total ekuitas perusahaan [cite: 10, 20]:

$$DER = (Total\ Utang / Total\ Ekuitas) \times 100\% \text{ [cite: 10, 20]}$$

Perputaran Aset & Profitabilitas (ROA)

Return on Assets (ROA) mengukur efisiensi perusahaan dalam mengaitkan total aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih [cite: 11, 20]. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif pemanfaatan aset operasional [cite: 2, 11]. Formulasinya adalah [cite: 12, 20]:

$$ROA = (Laba\ Bersih / Total\ Aset) \times 100\% \text{ [cite: 12, 20]}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan mencerminkan skala kapasitas ekonomi perusahaan yang diukur melalui logaritma alami dari total aset ($\ln(Total\ Aset)$) [cite: 32, 33]. Perusahaan yang lebih besar cenderung menikmati efisiensi skala ekonomi (economies of scale) dan daya tawar yang lebih kuat [cite: 34].

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan desain studi kasus [cite: 18]. Objek penelitian adalah UMKM Etika Studio Makassar [cite: 18, 19]. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa Laporan Keuangan tahunan periode 2019–2024 (dengan pengeluaran data tahun 2020 akibat terjadinya anomali operasional pandemi) [cite: 19, 25, 27]. Teknik pengambilan sampel menggunakan *sampling jenuh* dengan jumlah pengamatan $N = 5$ tahun [cite: 19].

Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas Shapiro-Wilk, uji multikolinearitas VIF, uji heteroskedastisitas Glejser, dan uji autokorelasi Durbin-Watson), serta analisis regresi linier berganda dengan model matematis [cite: 21, 29, 30, 31, 32]:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e \text{ [cite: 21, 32]}$$

Dimana Y = ROA, X_1 = DER, X_2 = Ukuran Perusahaan (Ln Aset), a = Konsanta, dan e = Margin Error [cite: 21, 32].

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan Etika Studio

Berdasarkan audit internal laporan keuangan Etika Studio periode 2019–2024, dinamika pertumbuhan keuangan tersaji pada Tabel 1 [cite: 5, 24, 27].

Tabel 1. Ringkasan Kinerja Keuangan Etika Studio (2019–2024)

Tahun	Total Utang (Rp)	Ekuitas (Rp)	Total Aset (Rp)	Laba Bersih (Rp)	DER	ROA
2019	152.400.000	525.517.241	673.652.694	112.500.000	0,290	16,70%
2021	206.700.000	757.036.263	963.736.263	175.400.000	0,273	18,10%
2022	289.900.000	754.354.747	1.044.254.747	205.600.000	0,384	19,20%
2023	349.880.000	1.012.041.172	1.361.921.172	278.900.000	0,346	20,40%
2024	403.700.000	1.170.144.927	1.573.844.927	341.200.000	0,345	21,70%

Data Tabel 1 memperlihatkan bahwa total aset Etika Studio tumbuh pesat dari Rp673,65 juta pada tahun 2019 menjadi Rp1,57 miliar pada tahun 2024 [cite: 5, 27, 28]. Sejalan dengan itu, profitabilitas (ROA) konsisten naik dari 16,70% hingga mencapai 21,70% [cite: 27, 28]. Rasio DER yang berada di rentang 0,273–0,384 (jauh di bawah 1,0) mengindikasikan tingkat risiko keuangan tergolong rendah dan struktur modal berada pada posisi yang sangat sehat [cite: 26, 36].

Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik memberikan hasil sebagai berikut [cite: 29, 31]:

- **Uji Normalitas (Shapiro-Wilk):** Nilai p-value unstandardized residual sebesar 0,4557 ($> 0,05$), mengonfirmasi data berdistribusi normal [cite: 29].
- **Uji Multikolinearitas:** Nilai Tolerance = 1,000 ($> 0,10$) dan VIF = 1,000 ($< 10,00$), membuktikan model bebas dari multikolinearitas [cite: 29, 30].
- **Uji Heteroskedastisitas (Glejser):** Nilai signifikansi variabel DER sebesar 0,5968 ($> 0,05$), menunjukkan varians residual homogen [cite: 30].
- **Uji Autokorelasi (Durbin-Watson):** Nilai DW statistik = 1,5466 berada pada rentang dU (1,4003) $< DW < (4-dU)$ (2,5997), sehingga terbebas dari gejala autokorelasi [cite: 31].

Hasil Regresi Linier Berganda

Hasil estimasi regresi linier berganda dirangkum pada Tabel 2 [cite: 32].

Tabel 2. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien (b)	t-hitung	Sig. (p)	Keterangan
(Constant)	-0,8997	-10,0710	0,0097	Signifikan
DER (X1)	0,0908	2,7493	0,1108	Tidak Sig.
Size (X2)	0,0511	11,2154	0,0079	Signifikan
R²: 0,9917 Adjusted R²: 0,9834 F-Hitung: 119,8290 (Sig. p = 0,0083)				

Persamaan regresi yang diperoleh adalah [cite: 32]:

$$ROA = -0,8997 + 0,0908(DER) + 0,0511(Size) \text{ [cite: 32]}$$

Pembahasan Hasil Empiris

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA

Hasil pengujian parsial (Uji t) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($t = 11,2154$; $p = 0,0079 < 0,05$) [cite: 33, 34]. Temuan ini memperkuat konsep *economies of scale*, di mana ekspansi aset pada Etika Studio—seperti penambahan fasilitas café, investasi peralatan produksi advertising, dan perlengkapan vendor—berhasil meningkatkan kapasitas daya serap pasar serta efisiensi biaya operasional, yang secara langsung mendongkrak pengembalian atas aset [cite: 23, 24, 34].

2. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap ROA

DER berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap ROA ($t = 2,7493$; $p = 0,1108 > 0,05$) [cite: 33, 34]. Hal ini menjelaskan bahwa penambahan porsi utang pada Etika Studio bertindak sebagai pembiayaan operasional pendukung, bukan pendorong utama profitabilitas aset [cite: 34, 35, 36]. Kebijakan manajemen yang menjaga DER tetap di bawah 0,40 berhasil menghindarkan perusahaan dari beban bunga berlebih, namun produktivitas aset tetap ditentukan oleh efisiensi manajemen operasional [cite: 26, 35, 36].

3. Pengaruh Simultan & Determinasi

Secara bersama-sama, DER dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA ($F = 119,8290$; $p = 0,0083$) [cite: 33, 36]. Nilai R^2 sebesar 0,9917 membuktikan bahwa 99,17% variasi profitabilitas ROA Etika Studio dijelaskan oleh variabel struktur modal dan ukuran perusahaan, sementara 0,83% sisanya dipengaruhi oleh variabel eksternal lain [cite: 34, 36].

KESIMPULAN

Struktur modal (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap ROA pada Etika Studio Makassar [cite: 36]. Sementara itu, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap ROA [cite: 36]. Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan kontribusi sebesar 99,17% [cite: 36]. Kinerja keuangan Etika Studio tergolong sangat sehat dengan tren ROA yang terus meningkat hingga 21,70% dan rasio leverage yang konservatif [cite: 36, 37].

Manajemen Etika Studio disarankan untuk mengoptimalkan sinergi operasional antara lini café, advertising, dan vendor guna mempertahankan efisiensi skala ekonomi [cite: 23, 24, 37]. Selain itu, kebijakan pendanaan hendaknya tetap konsisten memprioritaskan laba ditahan sesuai prinsip *Pecking Order Theory*, serta membatasi rasio DER di bawah 0,40 guna meminimalkan risiko keuangan jangka panjang [cite: 9, 37].

DAFTAR PUSTAKA

- Asri, D., Basyith, A., & Kalsum, U. (2022). Perbandingan struktur modal dan nilai perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, dan Akuntansi*, 1(2), 45–52.
- Astina, S. (2022). *Analisis efektivitas dan efisiensi penggunaan modal kerja*. Riau: Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim.
- Fauzan, R. R. N., & Hendarti, Y. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan likuiditas (CR) terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Smooting*, 20(1), 12–24.
- Febriani, D. P., & Zulistiani. (2022). Pengaruh perputaran modal kerja, CR dan DER terhadap ROA perusahaan sub-sektor konstruksi bangunan 2017-2021. *Simposium Nasional Manajemen dan Bisnis (SIMANIS)*, 1, 105–115.
- Halim, K. I., Olivia, V., & Novianty, N. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan, struktur modal, dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor makanan dan minuman. *Jurnal Revenue*, 3(1), 80–89.
- Hasnawi, M. I., Eka, A. P. B., & Nafiah, Z. (2023). Analisis pengaruh kurs rupiah dan tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan: Literature review manajemen keuangan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1200–1208.
- JH, E. W., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh struktur modal, likuiditas, arus kas bebas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *EKOBISMAN*, 6(1), 30–42.
- Kasmir. (2016). *Pengantar manajemen keuangan* (Edisi ke-5). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Lumbanraja, L. J., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh tax avoidance terhadap struktur modal dengan return on asset sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMMBA)*, 2(1), 40–51.
- Permoni, N., & Trisnadewi, N. K. A. (2021). Penilaian struktur modal dan pengelolaan modal kerja pada UMKM. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi (JEMBA)*, 1(2), 88–96.
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wirianata, H., & Wijoyo, A. (2020). Analisis faktor-faktor struktur modal dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 9(4), 311–328.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 22(1), 100–108.