
Pengaruh Kebijakan Pendanaan Dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Usaha Mikro Desa Kesamben Jombang

^{1*}Vivit Qori'atur Rosyida, ²Henny Dwijayanti, ³Wina Nurhayati

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Universitas Darul ulum

¹vivit.rosyida@gmail.com, ²henny.me@undar.ac.id, winanurhayati02@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of funding policy and working capital management on the profitability of micro-enterprises in Kesamben Village, Jombang Regency. The data used consists of financial reports from 14 micro-enterprises during the 2018–2020 period, resulting in 42 observations (time series–cross section). Funding policy is proxied by the Debt to Asset Ratio (DAR), working capital management is proxied by Net Working Capital Turnover (NWCT), and profitability is proxied by Return on Assets (ROA). The analysis was conducted using multiple linear regression supported by SPSS, along with classical assumption tests (normality and multicollinearity). Simultaneous test results indicate that funding policy and working capital management collectively have a significant effect on profitability. Partially, funding policy does not significantly affect ROA, whereas working capital management has a positive and significant effect on ROA. These findings indicate that in the context of rural micro-enterprises, the efficiency of working capital turnover is a more decisive factor in increasing profitability than variations in leverage levels. The practical implication is that business owners should prioritize the control of current assets and current liabilities, sales credit policies, and working capital requirement planning to maintain earnings performance.

Keywords: *Funding Policy; Working Capital Management; Debt To Asset Ratio; Working Capital Turnover; Return On Assets*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Usaha mikro berperan sebagai penggerak ekonomi lokal karena menyerap tenaga kerja, memperluas basis produksi rumah tangga, dan menyediakan aliran pendapatan bagi masyarakat pedesaan. Namun, kinerja usaha mikro umumnya sangat sensitif terhadap keterbatasan modal, fluktuasi permintaan, dan ketidakpastian ekonomi. Pada periode pandemi COVID-19, banyak usaha mikro mengalami penurunan pendapatan dan menghadapi tekanan arus kas sehingga keputusan pendanaan dan pengelolaan modal kerja menjadi semakin krusial untuk mempertahankan keberlangsungan usaha dan profitabilitas.

Secara konseptual, kebijakan pendanaan mencerminkan keputusan struktur keuangan (penggunaan utang versus modal sendiri). Leverage yang tepat dapat memperbesar kapasitas operasi, tetapi leverage berlebih dapat meningkatkan beban tetap dan risiko kesulitan keuangan. Di sisi lain, manajemen modal kerja berkaitan dengan efisiensi pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar agar operasi harian berjalan lancar. Efisiensi perputaran modal kerja yang baik berpotensi mendorong laba melalui peningkatan penjualan, pengurangan biaya pembiayaan jangka pendek, dan perbaikan siklus kas.

1.2 Permasalahan dan Tujuan

Usaha mikro khususnya yang beroperasi pada konteks pedesaan sering menghadapi keterbatasan akses pembiayaan, fluktuasi arus kas harian, serta ketergantungan pada modal kerja untuk menjaga

kelangsungan operasi. Pada kondisi tersebut, keputusan pendanaan (misalnya porsi penggunaan utang dalam membiayai aset) dan keputusan pengelolaan modal kerja (misalnya kemampuan usaha mengelola aset lancar dan kewajiban lancar secara efisien) berpotensi menentukan kemampuan usaha menghasilkan laba relatif terhadap aset yang digunakan. Dalam konteks ini, permodalan kerap menjadi faktor kritis bagi pelaku usaha mikro, baik untuk memenuhi kebutuhan modal kerja maupun modal investasi dalam pengembangan usaha.

Berangkat dari masalah tersebut, penelitian ini merumuskan persoalan empiris yang lebih terarah pada pengujian keterkaitan kausal antarvariabel. Rumusan masalah penelitian terdiri dari empat pertanyaan: (1) apakah kebijakan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas usaha mikro, (2) apakah manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas usaha mikro, (3) apakah kebijakan pendanaan dan manajemen modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas usaha mikro, serta (4) variabel manakah yang lebih dominan dalam menjelaskan profitabilitas. Keempat pertanyaan ini tidak hanya menekankan signifikansi statistik, tetapi juga menekankan makna ekonomis (*economic meaning*) dari arah hubungan, terutama karena usaha mikro umumnya memiliki skala aset dan margin yang terbatas sehingga perubahan kecil pada struktur pendanaan maupun efisiensi modal kerja dapat berdampak pada stabilitas laba.

1.3 Tinjauan Literatur

Penelitian sebelumnya menunjukkan dua arus utama kajian yang relevan dengan penelitian ini: (i) kajian struktur pendanaan/*leverage* terhadap profitabilitas, dan (ii) kajian manajemen modal kerja (*working capital management*) terhadap profitabilitas, termasuk bukti empiris kuantitatif maupun bukti kontekstual dari program pendampingan UMKM. Tiga studi berikut dipilih karena merepresentasikan variasi konteks (perusahaan publik, UKM lintas sektor, dan UMKM pedesaan), variasi metode (panel regression/OLS dan pengabdian masyarakat), serta variasi temuan yang dapat dibandingkan secara kritis.

a) Yosefina Lodan Puka dkk. (2022): Leverage (DER, DAR) dan Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur

Studi Puka dkk. (2022) meneliti keterkaitan *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi 2018–2020. Mereka menyatakan populasi perusahaan pada sub-sektor tersebut sebanyak 30 perusahaan dan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel, serta mengolah data menggunakan EViews 9.0. Pemilihan regresi data panel menjadi relevan karena memungkinkan pemanfaatan variasi lintas perusahaan dan variasi antarwaktu secara simultan, sehingga mengurangi bias yang muncul bila hanya memakai data *cross-section* atau *time-series* semata.

Variabel *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR), sedangkan profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Secara konseptual, DER menangkap beban relatif utang terhadap ekuitas pemilik, sementara DAR menangkap porsi aset yang dibiayai oleh utang. Temuan utama mereka menunjukkan bahwa secara simultan DER dan DAR berpengaruh signifikan terhadap ROA (probabilitas uji F sangat kecil), yang mengindikasikan bahwa komposisi struktur pendanaan secara agregat berkorelasi dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berbasis aset. Namun, secara parsial arah pengaruh tidak seragam: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Perbedaan arah ini menegaskan bahwa interpretasi “utang meningkatkan laba” tidak dapat digeneralisasi tanpa memperhatikan proksi *leverage* yang digunakan dan karakter biaya pendanaan (misalnya beban bunga, risiko *financial distress*, serta kemampuan perusahaan mengkonversi dana pinjaman menjadi aset produktif).

b) Ardi Ahmeti dkk. (2022): Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas UKM

Ahmeti dkk. (2022) menguji dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas 98 UKM berbasis Kosovo, terutama dari sektor manufaktur dan konstruksi, dengan periode data 2010–2020. Studi ini menggunakan panel data dan mengestimasi model menggunakan OLS, dengan ROA sebagai variabel dependen dan determinan manajemen modal kerja meliputi inventory turnover period (INTP), trade receivables collection period (TRCP), trade payable period (TPP), serta cash conversion cycle (CCC). Mereka juga menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, current ratio, sustainable growth, dan leverage untuk mengisolasi pengaruh manajemen modal kerja.

Temuan yang perlu dikaji lebih dalam adalah hasil mengenai piutang dan CCC. Dalam hasil yang mereka laporkan, TRCP menunjukkan signifikansi pada level yang lebih lemah (sekitar 10%) dan interpretasi ekonominya tidak selalu sejalan dengan temuan banyak studi lain; mereka bahkan menekankan bahwa untuk konteks sampel mereka, periode piutang yang lebih tinggi dikaitkan dengan profitabilitas yang lebih baik, meski dampak ekonominya kecil (koefisien beta kecil). Perbedaan ini dapat disebabkan karakter industri, kekuatan tawar pelanggan, praktik kredit dagang, atau strategi ekspansi penjualan yang “membeli” pertumbuhan lewat kelonggaran kredit. Dengan kata lain, manajemen modal kerja tidak hanya soal “memperpendek siklus kas”, tetapi juga soal trade-off antara likuiditas dan pertumbuhan penjualan.

c) Taufik Saggaff dkk. (2022): Bukti Kontekstual dari Program Pendampingan Modal Kerja UMKM

Berbeda dengan dua studi sebelumnya yang dominan kuantitatif, Saggaff dkk. (2022) menyajikan bukti kontekstual melalui kegiatan penyuluhan dan pendampingan pengelolaan modal kerja pada UMKM di Desa Tebat Giri Indah, Sumatera Selatan. Tujuan program adalah meningkatkan pemahaman pelaku UMKM terkait konsep dan komponen modal kerja, cara mengelola modal kerja secara efisien, serta cara menghitung kebutuhan modal kerja agar kinerja usaha (pendapatan) meningkat.

Temuan yang relevan dari studi ini adalah identifikasi pola masalah yang sering muncul pada UMKM pedesaan: (i) praktik penjualan dengan kredit yang panjang sehingga modal kerja “terkunci” pada piutang, (ii) pembelian input yang dilakukan tunai sehingga kebutuhan modal kerja meningkat, dan (iii) penggunaan dana modal kerja untuk kepentingan konsumtif rumah tangga, yang pada akhirnya menurunkan disiplin keuangan usaha. Studi ini juga memberikan arah solusi yang realistis untuk UMKM: memperketat manajemen piutang melalui pengaturan term of credit, memperbaiki relasi dengan pemasok agar dapat memperoleh hutang dagang/kemitraan, serta meningkatkan literasi pencatatan agar pelaku dapat membedakan dana usaha dan dana rumah tangga.

1.4 Celah Penelitian (Tahun 2022) dan Kontribusi

Berdasarkan peta literatur sebelumnya, setidaknya terdapat tiga celah utama yang dapat dijadikan landasan posisi ilmiah penelitian ini.

Pertama, celah konteks unit analisis. Sebagian studi 2022 masih didominasi oleh perusahaan formal/publik atau UKM formal pada negara/daerah tertentu. Misalnya, Puka dkk. berfokus pada perusahaan manufaktur makanan-minuman yang terdaftar di bursa dengan tata kelola relatif mapan. Ahmeti dkk. meneliti UKM Kosovo dengan data laporan keuangan panjang dan variabel kontrol yang relatif lengkap. Keduanya memberikan pemahaman berharga, tetapi belum cukup merepresentasikan realitas usaha mikro pedesaan yang cenderung informal, menghadapi keterbatasan akses pembiayaan, serta memiliki pola arus kas dan praktik kredit dagang yang berbeda. Dalam konteks penelitian ini, isu permodalan bahkan dinyatakan sebagai faktor kritis bagi usaha mikro untuk pemenuhan modal kerja maupun investasi.

Kedua, celah integrasi variabel dalam satu model pada konteks mikro. Studi 2022 sering memisahkan fokus: ada yang menekankan leverage/struktur pendanaan (seperti Puka dkk.), sementara lainnya menekankan manajemen modal kerja di pendampingan UMKM yang menekankan pentingnya disiplin modal kerja, bukti tersebut belum menjawab seberapa besar pengaruhnya secara kuantitatif dan bagaimana posisinya ketika diuji bersama variabel pendanaan dalam satu kerangka analisis. Dengan demikian, kelangkaan studi yang secara simultan menguji kebijakan pendanaan dan efisiensi modal kerja pada usaha mikro berbasis desa menjadi ruang kontribusi yang jelas.

Ketiga, celah metodologis dan proksi pada level mikro. Banyak penelitian memanfaatkan proksi yang umum digunakan pada perusahaan formal (DER, DAR, CCC, dan sebagainya). Namun, pada usaha mikro, ketersediaan data sering terbatas dan kualitas pencatatan bervariasi. Karena itu, penelitian pada usaha mikro memerlukan penyesuaian desain, pemilihan proksi yang feasible, serta strategi pengumpulan data yang memadukan dokumentasi dan verifikasi lapangan. Penelitian ini berangkat dari data yang lebih dekat dengan kondisi mikro: populasi 14 usaha mikro di Desa Kesamben yang terdata dan memiliki laporan keuangan selama 2018–2020, sehingga terbentuk 42 observasi yang memenuhi kebutuhan minimum analisis regresi.

Berdasarkan celah tersebut, kontribusi penelitian ini dapat ditegaskan pada tiga level: Kontribusi empiris: menyediakan bukti kuantitatif mengenai pengaruh parsial dan simultan kebijakan pendanaan dan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Kontribusi komparatif: mengidentifikasi variabel yang lebih dominan dalam menjelaskan profitabilitas, sehingga dapat memberi prioritas strategi manajerial bagi pelaku usaha mikro.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Desain Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif-positivistik dengan tujuan menguji hipotesis. Objek penelitian adalah data laporan keuangan usaha mikro di Desa Kesamben yang diperoleh dari Dinas Koperasi dan Usaha Mikro Kabupaten Jombang. Waktu pelaksanaan penelitian berlangsung Oktober 2021 sampai Januari 2022, sedangkan periode data keuangan yang dianalisis adalah 2018–2020.

2.2 Populasi, Sampel, dan Unit Analisis

Populasi penelitian mencakup seluruh usaha mikro di Desa Kesamben. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh, yaitu seluruh populasi yang memenuhi kriteria dijadikan sampel. Sampel terdiri dari 14 usaha mikro (misalnya industri kerupuk, kue, keripik, telur asin, dan toko bahan kue). Data yang digunakan bersifat time series setiap tahun selama 2018–2020 sehingga diperoleh 42 observasi, memenuhi batas minimal data untuk analisis regresi.

2.3 Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen adalah profitabilitas (Y) yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Variabel independen terdiri dari kebijakan pendanaan (X1) yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) serta manajemen modal kerja (X2) yang diproksikan dengan Net Working Capital Turnover (NWCT).

Variabel	Proksi	Rumus	Skala
Kebijakan pendanaan (X1)	DAR	Total hutang / Total aktiva	Rasio
Manajemen modal kerja (X2)	NWCT	Penjualan bersih / (Aktiva lancar – Hutang lancar)	Rasio
Profitabilitas (Y)	ROA	Laba bersih setelah pajak / Total aktiva	Rasio

2.4 Model dan Teknik Analisis

Model empiris yang digunakan adalah regresi linier berganda sebagai berikut: $ROA = \alpha + \beta_1(DAR) + \beta_2(NWCT) + \epsilon$. Pengujian dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS. Sebelum estimasi, dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas residual (Kolmogorov–Smirnov), uji multikolinearitas (tolerance dan VIF), serta uji heteroskedastisitas berbasis pola sebar (scatterplot). Uji hipotesis dilakukan dengan uji F (simultan), uji t (parsial), dan koefisien determinasi (Adjusted R²).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memetakan karakteristik data sebelum dilakukan pengujian inferensial. Ringkasan ini membantu menilai kecenderungan pusat (rata-rata) dan sebaran (minimum–maksimum serta simpangan baku) dari masing-masing variabel, sekaligus memberikan indikasi awal mengenai tingkat heterogenitas antarusaha mikro. Penelitian ini memanfaatkan 42 observasi (14 usaha mikro selama tiga tahun pengamatan), sehingga variasi yang muncul dapat mencerminkan perbedaan strategi pendanaan, efektivitas pengelolaan modal kerja, dan kemampuan menghasilkan laba.

Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel kebijakan pendanaan yang diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 3334 dengan rata-rata 594,50 serta simpangan baku 939,636. Nilai minimum 0 mengindikasikan terdapat observasi usaha mikro yang tidak menggunakan utang (struktur pendanaan sepenuhnya berasal dari modal sendiri) pada periode tertentu. Sebaliknya, nilai maksimum yang sangat tinggi menunjukkan adanya unit usaha/periode yang porsi utangnya jauh lebih besar dibanding total aset yang dicatat. Variasi ini mengisyaratkan bahwa pola pendanaan usaha mikro tidak homogen: sebagian beroperasi konservatif tanpa utang, sementara sebagian lainnya lebih agresif atau lebih tertekan likuiditas sehingga mengandalkan utang.

Selain rentang minimum–maksimum yang lebar, besarnya simpangan baku DAR yang melebihi nilai rata-rata mencerminkan sebaran yang kuat dan kemungkinan keberadaan observasi ekstrem. Secara metodologis, kondisi ini penting dicatat karena observasi ekstrem dapat memengaruhi ketepatan estimasi koefisien regresi. Namun, pada konteks usaha mikro, observasi ekstrem juga dapat merefleksikan realitas lapangan—misalnya perbedaan akses pembiayaan, perbedaan kemampuan menabung modal, atau perbedaan kebutuhan dana musiman.

Variabel manajemen modal kerja yang diproksikan dengan Net Working Capital Turnover (NWCT) memiliki nilai minimum 8 dan maksimum 4733 dengan rata-rata 859,57 serta simpangan baku 1304,985. NWCT mengukur seberapa efisien modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi hutang lancar) mendukung penjualan. Nilai NWCT yang lebih tinggi secara umum menunjukkan bahwa dana yang tertanam dalam aktiva lancar dapat berputar lebih cepat untuk menghasilkan penjualan; sebaliknya, nilai NWCT yang rendah menunjukkan perputaran modal kerja bersih lebih lambat. Perbedaan NWCT yang sangat besar antarobservasi mengindikasikan perbedaan praktik operasional, terutama pada pengendalian persediaan, kebijakan piutang (tunai/kredit), dan kemampuan menjaga kas operasional.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai minimum 1 dan maksimum 2167 dengan rata-rata 497,33 serta simpangan baku 615,748. ROA mencerminkan kemampuan usaha menghasilkan laba bersih relatif terhadap aset. Variasi ROA yang cukup besar mengindikasikan bahwa kemampuan menghasilkan laba tidak merata: sebagian usaha mampu mengoptimalkan asetnya menjadi laba, sementara sebagian lainnya menghasilkan laba yang lebih rendah relatif terhadap aset yang dimiliki. Pada usaha mikro, variasi ROA dapat dipengaruhi oleh perbedaan produktivitas, efisiensi biaya, stabilitas permintaan, kualitas bahan baku, serta ketepatan pencatatan keuangan.

Secara keseluruhan, simpangan baku yang relatif tinggi pada DAR, NWCT, dan ROA menegaskan heterogenitas antarusaha mikro. Heterogenitas ini penting sebagai konteks interpretasi hasil regresi:

hubungan statistik yang ditemukan merupakan hubungan rata-rata pada seluruh observasi, sehingga implikasi praktis perlu mempertimbangkan karakter spesifik tiap usaha. Ringkasan statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Dev.
DAR	42	0	3334	594,50	939,636
NWCT	42	8	4733	859,57	1304,985
ROA	42	1	2167	497,33	615,748

Catatan: angka rasio pada tabel mengikuti hasil pengolahan data pada perangkat lunak statistik. Apabila jurnal mensyaratkan standardisasi penulisan desimal, maka format penulisan dapat disesuaikan tanpa mengubah prosedur analisis selama transformasi diterapkan konsisten pada seluruh observasi.

3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi prasyarat dasar metode Ordinary Least Squares (OLS). Pemenuhan asumsi ini penting agar koefisien regresi tidak bias dan hasil pengujian signifikansi (uji t dan uji F) dapat diinterpretasikan secara lebih andal. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik mencakup uji normalitas residual, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas residual menggunakan One-Sample Kolmogorov–Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,126. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, maka residual dapat dinyatakan berdistribusi normal pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, model memenuhi asumsi normalitas residual dan layak digunakan untuk inferensi parametrik.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menilai apakah terdapat korelasi tinggi antarvariabel independen yang dapat mengganggu stabilitas koefisien regresi. Hasil pengujian menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,633 dan VIF sebesar 1,579 untuk masing-masing variabel independen. Nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 serta VIF yang jauh di bawah 10 mengindikasikan tidak terjadi multikolinearitas. Artinya, variabel DAR dan NWCT tidak saling bertumpang tindih secara berlebihan dalam menjelaskan ROA, sehingga pengaruh parsial masing-masing variabel dapat dievaluasi secara lebih valid.

Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui pemeriksaan pola sebar pada grafik scatterplot antara nilai prediksi (ZPRED) dan residual terstandar (ZRESID). Kriteria yang digunakan adalah sebaran titik yang acak dan tidak membentuk pola tertentu. Berdasarkan hasil pemeriksaan, sebaran titik tidak menunjukkan pola mengerucut/melebar yang sistematis, sehingga disimpulkan tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas yang mengganggu. Dengan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas, varians residual dapat dianggap relatif konstan dan estimasi koefisien menjadi lebih reliabel.

3.3 Hasil Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis

Estimasi regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan pendanaan (DAR) dan manajemen modal kerja (NWCT) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil estimasi menghasilkan persamaan: $ROA = 271,785 + 0,083(DAR) + 0,205(NWCT) + \epsilon$. Persamaan ini menunjukkan arah hubungan masing-masing variabel independen terhadap ROA, dengan asumsi variabel lain konstan.

Konstanta sebesar 271,785 (Sig. = 0,012) menunjukkan nilai ROA ketika DAR dan NWCT bernilai nol pada skala data yang digunakan. Walaupun konstanta tidak selalu memiliki interpretasi ekonomi yang kuat pada variabel rasio, nilainya tetap diperlukan untuk membentuk fungsi prediksi model dan menunjukkan titik potong regresi.

Koefisien DAR sebesar 0,083 dengan nilai $t = 0,735$ dan $\text{Sig.} = 0,467$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 mengindikasikan bahwa secara parsial kebijakan pendanaan yang diprosikan dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Artinya, perubahan proporsi utang terhadap aset pada usaha mikro dalam sampel tidak cukup kuat untuk menjelaskan variasi profitabilitas pada tingkat kepercayaan 95%.

Koefisien NWCT sebesar 0,205 dengan nilai $t = 2,532$ dan $\text{Sig.} = 0,015$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa NWCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Dengan demikian, semakin tinggi efisiensi perputaran modal kerja bersih, semakin tinggi profitabilitas usaha mikro. Temuan ini menegaskan bahwa pada konteks usaha mikro, efektivitas pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar berperan penting dalam mendorong kinerja laba.

Uji simultan (uji F) menghasilkan nilai $F = 7,267$ dengan $\text{Sig.} = 0,002$. Hasil ini menunjukkan bahwa DAR dan NWCT secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dengan kata lain, model regresi yang memuat kedua variabel independen tersebut layak digunakan untuk menjelaskan variasi ROA pada sampel penelitian.

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,234 mengindikasikan bahwa sekitar 23,4% variasi ROA dapat dijelaskan oleh variasi DAR dan NWCT, sedangkan 76,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Pada konteks usaha mikro, nilai ini dapat dipahami karena profitabilitas juga ditentukan oleh faktor operasional lain seperti stabilitas penjualan, struktur biaya, produktivitas tenaga kerja, strategi harga, dan akses pasar. Oleh karena itu, model ini memberikan kontribusi penjelasan yang bermakna, namun tidak menutup kemungkinan adanya variabel kontrol tambahan untuk meningkatkan daya jelaskan pada penelitian lanjutan.

Untuk melihat variabel yang lebih dominan, koefisien beta terstandar dapat digunakan karena telah menghilangkan perbedaan satuan. Beta DAR sebesar 0,126 sedangkan beta NWCT sebesar 0,435. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa pengaruh relatif NWCT terhadap ROA lebih kuat dibanding DAR, sehingga efisiensi modal kerja merupakan determinan yang lebih dominan dalam model.

Tabel 3. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Konstanta	271,785	102,947	-	2,640	0,012
DAR (X1)	0,083	0,113	0,126	0,735	0,467
NWCT (X2)	0,205	0,081	0,435	2,532	0,015

3.4 Pembahasan

Secara parsial, DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA ($\text{Sig.} = 0,467$). Temuan ini dapat mengindikasikan bahwa variasi tingkat leverage pada usaha mikro tidak secara langsung diterjemahkan menjadi peningkatan laba, karena penggunaan utang pada usaha mikro seringkali bersifat jangka pendek, bergantung pada hubungan informal, serta dipengaruhi kemampuan manajemen untuk mengalokasikan dana ke aktivitas produktif. Selain itu, usaha mikro memiliki skala operasi terbatas; tambahan utang tidak selalu mampu meningkatkan efisiensi aset apabila tidak diiringi peningkatan kapasitas produksi, akses pasar, atau kontrol biaya.

Berbeda dengan DAR, NWCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA ($\text{Sig.} = 0,015$). Artinya, semakin efisien perputaran modal kerja, semakin tinggi profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan literatur manajemen modal kerja yang menekankan pentingnya pengendalian aktiva lancar dan kewajiban lancar untuk memastikan kelancaran operasi. Dalam konteks usaha mikro, perputaran modal kerja yang cepat memungkinkan pemilik usaha memperbesar volume penjualan dengan basis dana yang relatif sama, menekan biaya pendanaan jangka pendek, serta meningkatkan kemampuan memenuhi permintaan pasar secara konsisten.

Dominasi pengaruh NWCT juga terlihat dari koefisien beta terstandar (0,435) yang lebih besar dibanding DAR (0,126). Secara praktis, temuan ini mengarah pada rekomendasi agar pelaku usaha mikro memprioritaskan: (1) perencanaan kebutuhan modal kerja berbasis siklus produksi–penjualan, (2) pengaturan kebijakan kredit penjualan dan penagihan, serta (3) pengendalian pembelian bahan baku dan persediaan agar tidak menumpuk. Dengan langkah tersebut, kemampuan aset lancar berputar lebih produktif sehingga ROA meningkat.

a) Pengaruh kebijakan pendanaan (DAR) terhadap profitabilitas (ROA)

Hasil uji t menunjukkan bahwa DAR memiliki nilai signifikansi 0,467 ($> 0,05$), sehingga kebijakan pendanaan yang diproksikan dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada usaha mikro yang dianalisis. Secara empiris, temuan ini dapat dibaca sebagai indikasi bahwa variasi leverage pada usaha mikro desa tidak otomatis diterjemahkan menjadi peningkatan efisiensi laba atas aset.

Ada beberapa penjelasan yang masih akuntabel dengan konteks usaha mikro. Pertama, pada usaha mikro, utang seringkali berfungsi sebagai “penopang likuiditas jangka pendek” dan bukan sebagai pendorong ekspansi aset produktif. Utang yang digunakan untuk menutup kebutuhan kas harian, pembelian bahan baku mendadak, atau konsumsi non-produktif cenderung tidak meningkatkan produktivitas aset sehingga dampaknya pada ROA lemah. Kedua, skala operasi usaha mikro relatif kecil dan rentan; tambahan utang tidak selalu meningkatkan penjualan atau margin apabila tidak dibarengi perbaikan akses pasar, kapasitas produksi, dan pengendalian biaya. Ketiga, heterogenitas data DAR yang sangat tinggi (sebagaimana terlihat pada sebaran minimum–maksimum dan simpangan baku) memungkinkan adanya observasi ekstrem yang membuat hubungan leverage–profitabilitas tidak stabil secara statistik.

b) Pengaruh manajemen modal kerja (NWCT) terhadap profitabilitas (ROA)

Berbeda dari DAR, NWCT memiliki nilai signifikansi 0,015 ($< 0,05$) dan koefisien positif, sehingga manajemen modal kerja yang diproksikan dengan NWCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Secara operasional, NWCT yang lebih tinggi menunjukkan bahwa modal kerja bersih (selisih aset lancar dan kewajiban lancar) dapat berputar lebih efisien untuk menghasilkan penjualan. Pada usaha mikro, efisiensi ini biasanya tercermin dalam: (i) pengelolaan persediaan yang tidak berlebih namun tetap mampu memenuhi permintaan, (ii) pengendalian piutang agar tidak menumpuk dan mempercepat arus kas, serta (iii) pengaturan kewajiban lancar yang tidak mengganggu kelancaran operasi.

Secara ekonomi, hubungan positif NWCT–ROA dapat dijelaskan melalui mekanisme “siklus kas” (cash cycle) yang lebih sehat: semakin cepat dana yang tertanam dalam aset lancar kembali menjadi kas melalui penjualan, semakin besar peluang usaha untuk melakukan pembelian input berikutnya tanpa tambahan pembiayaan mahal, sehingga margin laba lebih terjaga. Selain itu, pada usaha mikro, ketersediaan kas sering menjadi faktor penentu kemampuan memenuhi pesanan; modal kerja yang berputar cepat memungkinkan pemilik usaha menangkap peluang penjualan lebih sering dengan basis dana yang sama, yang pada akhirnya meningkatkan laba relatif terhadap aset.

(c) Dominasi variabel dan implikasi praktis

Dominasi pengaruh NWCT terlihat jelas pada koefisien beta terstandar: $\beta_{NWCT} = 0,435$, jauh lebih besar dibanding $\beta_{DAR} = 0,126$. Ini mengindikasikan bahwa variasi profitabilitas pada sampel usaha mikro lebih sensitif terhadap perubahan efisiensi modal kerja dibanding perubahan struktur pendanaan. Dengan kata lain, perbaikan pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar menjadi “tuas” yang lebih efektif untuk mendorong ROA dibanding sekadar menaikkan atau menurunkan porsi utang.

Implikasi praktis dari temuan ini untuk pelaku usaha mikro (khususnya di Desa Kesamben, Kabupaten Jombang) adalah bahwa prioritas peningkatan profitabilitas sebaiknya diarahkan pada

perbaiki praktik modal kerja, antara lain: (1) penyusunan perencanaan kebutuhan modal kerja berbasis siklus produksi–penjualan; (2) penetapan kebijakan kredit penjualan yang realistis disertai mekanisme penagihan; dan (3) pengendalian persediaan dan pembelian bahan baku agar tidak terjadi overstock yang memperlambat perputaran dana. Rekomendasi ini konsisten dengan temuan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar (normalitas, tidak ada multikolinearitas, dan tidak ada heteroskedastisitas), sehingga inferensi bahwa NWCT merupakan determinan yang lebih kuat terhadap ROA dapat dipertanggungjawabkan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Secara simultan, kebijakan pendanaan (DAR) dan manajemen modal kerja (NWCT) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji F ($F = 7,267$; $Sig. = 0,002$), sehingga model dinyatakan layak secara statistik untuk menjelaskan variasi ROA pada sampel penelitian.
2. Secara parsial, kebijakan pendanaan yang diprosikan dengan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (koefisien = 0,083; $Sig. = 0,467$). Temuan ini mengindikasikan bahwa variasi proporsi utang terhadap aset pada usaha mikro tidak otomatis meningkatkan efisiensi laba atas aset, terutama ketika penggunaan utang tidak sepenuhnya terkonversi menjadi aktivitas produktif yang menaikkan penjualan maupun efisiensi biaya.
3. Secara parsial, manajemen modal kerja yang diprosikan dengan NWCT berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (koefisien = 0,205; $Sig. = 0,015$). Artinya, semakin efisien perputaran modal kerja bersih dalam menghasilkan penjualan, semakin tinggi tingkat profitabilitas usaha mikro.
4. Variabel yang dominan memengaruhi ROA adalah NWCT, tercermin dari koefisien beta terstandar yang lebih tinggi ($\beta_{NWCT} = 0,435$) dibanding DAR ($\beta_{DAR} = 0,126$). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas pada konteks usaha mikro lebih sensitif terhadap kualitas pengelolaan modal kerja dibanding perubahan struktur pendanaan.
5. Koefisien determinasi ($Adjusted R^2 = 0,234$) menunjukkan bahwa 23,4% variasi ROA dapat dijelaskan oleh DAR dan NWCT, sedangkan 76,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hal ini wajar pada konteks usaha mikro yang kinerjanya juga ditentukan oleh faktor operasional, pasar, dan manajerial yang tidak seluruhnya tertangkap oleh rasio keuangan.

Dari sisi akuntabilitas inferensi, model memenuhi prasyarat utama OLS, ditunjukkan oleh residual yang berdistribusi normal (Asymp. $Sig. = 0,126$) dan tidak adanya multikolinearitas (tolerance = 0,633; VIF = 1,579). Dengan demikian, interpretasi hasil uji t dan uji F dapat dipertanggungjawabkan secara statistik.

Penelitian yang perlu untuk ditindaklanjuti adalah: Pengukuran manajemen modal kerja masih “agregat” (menggunakan NWCT), sehingga belum menjelaskan mekanisme spesifik komponen modal kerja mana yang paling menentukan ROA pada usaha mikro.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmeti, A., Ahmeti, Y., & Ahmeti, S. (2022). The impact of working capital management on SME profitability – evidence from Kosovo. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci/Proceedings of Rijeka Faculty of Economics*, 40(2), 459–478.
- Aminu, Y., & Zainudin, N. (2016). A review of anatomy of working capital management theories and the relevant linkages to working capital components: A theoretical building approach. *European Journal of Business and Management*, 7(2), 10–18.
- Braimah, A., Mu, Y., Quaye, I., & Ibrahim, A. A. (2021). Working capital management and SMEs profitability in emerging economies: The Ghanaian case. *SAGE Open*, 11(1).
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- Ismawati, N. E., & Winarno, A. (2018). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas Koperasi Pegawai Republik Indonesia (KPRI).
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2019). Skema Pembiayaan Modal Kerja.
- Pusat Data dan Informasi. (2020). Analisis Pembiayaan Industri Manufaktur Non-Migas: Sumber dan Skema.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Puka, Y. L., Amtiran, P. Y., & Ndoen, W. M. (2022). Pengaruh leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *GLORY Jurnal Ekonomi dan Ilmu Sosial*, 3(3).
- Saggaff, T., Yunisvita, Y., & Karim, S. (2022). Pengelolaan modal kerja dalam peningkatan kinerja usaha UMKM di Desa Tebat Giri Indah, Provinsi Sumatera Selatan. *Indonesian Journal for Social Responsibility*, 4(01), 63–73.
- Talonpoika, A. M., Kärri, T., Pirttilä, M., & Monto, S. (2016). Defined strategies for financial working capital management. *International Journal of Managerial Finance*, 12(3), 277–294.
- Wahba. (2019). Pengaruh kebijakan pendanaan dan modal kerja terhadap profitabilitas usaha mikro kecil dan menengah di Kecamatan Banawa. *Jurnal Katalogis*.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2016). The impact of trade credit use on firm profitability: Empirical evidence from Sweden. *Journal of Advances in Management Research*, 13(2), 116–129.