

5. SIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1 Simpulan

Penelitian ini telah menemukan sebuah model yang berhasil untuk mengatasi *research gap* mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Konseptualisasi konstruk baru yang diajukan, yaitu Pertumbuhan Ekuilibrium berbasis Peluang Investasi (PEBPI) telah terbukti dapat memediasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Model penelitian ini mampu menjelaskan kepemilikan hutang yang tinggi bagi suatu UKM, ketika digunakan untuk membiayai pertumbuhan Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan UKM tersebut. Selain itu, model penelitian ini dikembangkan berdasarkan telaah pustaka dan temuan hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan variabel penelitian berupa struktur modal, kepemilikan kas, intensitas R&D, konsentrasi kepemilikan, pertumbuhan, peluang investasi, dan kinerja keuangan. Berdasarkan hasil analisis, maka ditemukan hasil sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity* (DER) berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan UKM yang diwakili oleh *return to asset* (ROA). Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM *listed* yang memiliki lebih banyak utang dibandingkan ekuitas dalam struktur modal perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekuilibrium berbasis Peluang Investasi (PEBPI) berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan

UKM. Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM yang memiliki nilai PEBPI yang lebih tinggi, juga memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif pada Pertumbuhan Ekuilibrium berbasis Peluang Investasi (PEBPI). Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM yang memiliki hutang lebih tinggi, juga memiliki PEBPI yang lebih baik. Dimana dengan proporsi hutang yang lebih tinggi, maka nilai pertumbuhan dan peluang investasi yang dimiliki UKM lebih baik.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Ekuilibrium berbasis Peluang Investasi (PEBPI) dapat memediasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan UKM. Ini menunjukkan bahwa PEBPI memediasi hubungan struktur modal pada kinerja keuangan secara parsial. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat berpengaruh pada kinerja keuangan UKM tanpa melalui PEBPI. Walaupun demikian, PEBPI memiliki andil yang penting dalam hubungan kausal tersebut. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa UKM *listed* dapat menggunakan hutang untuk meningkatkan PEBPI agar dapat memperbaiki kinerja keuangan mereka.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash holding* yang diukur menggunakan perbandingan total kas dan setara kas dengan total aset berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan UKM. Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM dengan kepemilikan kas yang tinggi dibandingkan asetnya memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *R&D intensity* yang diukur menggunakan perbandingan antara total pengeluaran R&D dengan total aset berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan UKM. Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM yang memiliki pengeluaran R&D lebih besar dari total aset memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ownership concentration* yang diukur menggunakan jumlah pemilik saham lebih dari 5% dibanding dengan total pemilik saham berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan UKM. Temuan ini memberikan bukti bahwa UKM yang memiliki konsentrasi kepemilikan lebih besar diketahui memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

5.2 Implikasi

Implikasi manajerial dari hasil penelitian ini adalah memberikan pedoman bagi para manajer dalam menjalankan fungsi-fungsi manajemen keuangan Perusahaan. Implikasi manajerial berdasarkan hasil penelitian ini terhadap fungsi pengelolaan keuangan Perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil pengujian ini memberikan masukan bagi manajerial untuk memperhatikan proporsi antara utang dan ekuitas Perusahaan. Karena proporsi tersebut terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan.
2. Pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil pengujian ini memberikan masukan bagi manajerial untuk memperhatikan pertumbuhan yang seimbang

dan peluang investasi bagi Perusahaan. Karena pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan.

3. Kepemilikan kas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil pengujian ini memberikan masukan bagi manajerial untuk memperhatikan kepemilikan kas dan setara kas yang ada di perusahaan. Dengan karakteristik unik dari UKM, penggunaan kas dan setara kas menjadi salah satu faktor penting dalam kelancaran membiayai kegiatan operasional Perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan mereka.
4. Intensitas R&D berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil pengujian ini memberikan masukan bagi manajerial untuk memperhatikan intensitas penelitian dan pengembangan yang terlihat dari banyaknya dana yang digunakan untuk melakukan penelitian dan pengembangan. Pengeluaran yang dilakukan untuk penelitian dan pengembangan terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan.
5. Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil pengujian ini memberikan masukan bagi manajerial untuk memperhatikan proporsi antara jumlah kepemilikan di atas 5% dengan total jumlah pemilik saham keseluruhan. Karena proporsi tersebut terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan.

5.3 Keterbatasan dan Rekomendasi Penelitian Selanjutnya

Beberapa keterbatasan penelitian berkaitan dengan hasil dan proses penelitian diuraikan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Keterbatasan pada penelitian ini salah satunya disebabkan oleh ketidakstabilan jumlah asset selama periode penelitian yang dimiliki oleh UKM *listed*, sehingga ada beberapa UKM terdaftar yang harus dikeluarkan dari sampel penelitian.
2. Terdapat UKM yang *delisting* di tengah rentang waktu penelitian, sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian.
3. Adanya faktor tidak terduga dari pandemi covid-19 mengakibatkan adanya penurunan kinerja Perusahaan, khususnya pada kinerja keuangan.
4. Adanya perbedaan definisi yang menjelaskan ketentuan mengenai usaha mikro kecil dan menengah terkait ukuran dalam penentuan yang dikaitkan pada aset yang dimiliki setiap perusahaan.
5. Patut disadari bahwa model yang dibangun dalam penelitian ini belum dapat digeneralisasi seutuhnya pada UKM yang belum terdaftar (*listed*).

Berdasarkan keterbatasan yang telah diungkapkan, maka disarankan agar ada dimasa yang akan datang sebagai berikut:

1. Studi di masa yang akan datang untuk mempertimbangkan beberapa faktor yang tidak diteliti pada penelitian ini untuk memperkuat model penelitian, seperti faktor fundamental ekonomi makro yang meliputi tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar.

2. Studi selanjutnya juga perlu mengaitkan variabel keberlanjutan UKM *listed*, mengingat pentingnya suatu keberlanjutan usaha bagi UKM.
3. Studi selanjutnya perlu mempertimbangkan aspek keadaan perusahaan sebelum maupun sesudah pasca Pandemi Covid-19. Adanya Pandemi Covid-19 membuat beberapa sektor industri UKM sangat terdampak, terutama pada kinerja keuangan mereka.
4. Konsep kebaruan pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi masih memerlukan perluasan konsep agar dapat digunakan untuk semua bidang industri UKM terutama pada perusahaan yang belum terdaftar di BEI.

