

ABSTRAK

Usaha kecil menengah (UKM) merupakan salah satu kontributor penting dalam menguatkan perekonomian suatu negara (Mohamad et al., 2021; Tahir et al., 2018; Varga, 2021). Kinerja UKM menjadi faktor kunci dalam menilai seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber daya dan asetnya untuk memaksimalkan profitabilitas. Studi empiris sebelumnya telah menunjukkan hasil yang berbeda dalam hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan (Ahmed & Afza, 2019; Chadha & Sharma, 2015; Hang, 2015; Iqbal & Usman, 2018; Margaritis & Psillaki, 2010; Ramli et al., 2019; Vijayakumar, 2018; Vuong et al., 2017). Oleh karena itu, terdapat kebutuhan untuk memperdalam pemahaman tentang hubungan ini dan mempertimbangkan faktor mediasi yang dapat memengaruhinya.

Sampel penelitian adalah 98 UKM yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2022. Data yang digunakan merupakan data panel dengan jumlah pengamatan sebanyak 294 pengamatan dan dianalisis menggunakan *path analysis*. Metode estimasi yang digunakan pada penelitian *structural equation modelling* (SEM) dan digunakan di LISREL adalah *generalized least square* (GSL). Jumlah sampel pengamatan penelitian ini sebanyak 294 sampel dan data telah memenuhi asumsi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, kepemilikan kas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, intensitas R&D berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, PEBPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap PEBPI, dan struktur modal dan kinerja keuangan dimediasi.

Hasil penelitian ini telah memberikan bukti bahwa struktur modal, kepemilikan kas, intensitas R&D dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dengan kinerja keuangan. Penelitian ini juga mendukung pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi (PEBPI) sebagai mediator hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan UKM. Studi ini memberikan kontribusi teoritis dan praktis untuk pengembangan pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi UKM. Pada akhirnya, pemilik UKM harus memahami bahwa pertumbuhan berbasis investasi diperlukan dalam pemanfaatan struktur modal dan kepemilikan kas.

Hasil menunjukkan beberapa implikasi untuk teori dan praktek. Studi ini memperkuat teori keagenan dengan memasukkan pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi pada konteks UKM ke dalam desain penelitian. Dilihat dari perspektif praktis, penelitian ini menunjukkan bahwa pemilik UKM didorong untuk melakukan pengambilan keputusan terhadap struktur modal yang tepat untuk menunjang pertumbuhan dengan investasi, yang pada akhirnya memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan mereka.

Kata Kunci: Struktur modal, pertumbuhan ekuilibrium berbasis peluang investasi (PEBPI), kinerja keuangan, UKM terdaftar

ABSTRACT

Small and medium enterprises (SMEs) are one of the important contributors in strengthening a country's economy (Mohamad et al., 2021; Tahir et al., 2018; Varga, 2021). SME performance is a key factor in assessing how effectively a company uses its resources and assets to maximize profitability. Previous empirical studies have shown different results in the relationship between capital structure and firm performance (Ahmed & Afza, 2019; Iqbal & Usman, 2018; Margaritis & Psillaki, 2010; Ramli et al., 2019; Vijayakumaran, 2018; Chadha & Sharma, 2015; Hang, 2015; Vuong et al., 2017). Therefore, there is a need to deepen understanding of this relationship and consider mediating factors that may influence it.

The research sample was 98 SMEs listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2020-2022. The data used is panel data with a total of 294 observations and was analyzed using path analysis. The estimation method used in the research structural equation modelling (SEM) and used in LISREL is generalized least square (GSL). The number of observation samples for this research is 294 samples and the data meets the assumptions. The research results show that capital structure has a positive and significant effect on financial performance, cash holdings have a positive and significant effect on financial performance, R&D intensity positive and significant effect on financial performance, ownership concentration has a positive and significant effect on financial performance, PEBPI has a positive and significant effect on financial performance, capital structure has a positive and significant effect on PEBPI, and capital structure and financial performance are mediated.

The results of this research have provided evidence that capital structure, cash holdings, R&D intensity and ownership concentration have a positive effect on financial performance. This research also supports growth-based equilibrium investment opportunities (PEBPI) as a mediator of the relationship between capital structure and SME financial performance. This study provides theoretical and practical contributions to the development of SME investment opportunity-based equilibrium growth. Ultimately, SME owners must understand that investment-based growth is necessary in utilizing capital structure and cash holdings.

The results suggest several implications for theory and practice. This study strengthens agency theory by incorporating investment opportunity-based equilibrium growth in the SME context into the research design. Viewed from a practical perspective, this research shows that SME owners are encouraged to make decisions regarding the appropriate capital structure to support growth with investment, which ultimately makes a positive contribution to improving their financial performance.

Keyword: *Capital structure, growth-based equilibrium investment opportunities, financial performance, UKM listed*