

DETERMINAN PERUBAHAN STRUKTUR MODAL PADA USAHA MIKRO KECIL DAN MENENGAH

Gusi Putu Lestara Permana^{1*}, Ni Kadek Citra Endita², Putu Purnama Dewi³, Kadek Wulandari Laksmi P⁴

^{1,2,3,4}Universitas Pendidikan Nasional, Jalan Bedugul Nomor 39 Denpasar, Indonesia

*Korespondensi: lestarapermana@undiknas.ac.id

Abstrak

Penelitian ini menekankan pentingnya akses ke layanan keuangan yang lebih luas, penggunaan teknologi keuangan yang berkembang, serta literasi keuangan dalam pengambilan keputusan struktur modal bagi UMKM. Studi ini mengadopsi *teori pecking order* dan teori *resource base view* sebagai landasan teoritis. Penelitian dilakukan pada UMKM di Kabupaten Gianyar, dengan total populasi 75.620 unit UMKM dan sampel sebanyak 75 responden yang dihitung menggunakan rumus Hair. Analisis data melibatkan beberapa teknik, termasuk uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji t parsial, yang seluruhnya diproses menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inklusi keuangan, teknologi finansial, dan literasi keuangan masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal. Ketiga variabel independen ini secara bersama-sama memberikan kontribusi sebesar 53,8% terhadap keputusan struktur modal. Dengan demikian, teori *pecking order* dan teori *resource base view* dapat diterapkan dalam pengambilan keputusan struktur modal pada UMKM di Kabupaten Gianyar.

Kata kunci: Inklusi keuangan, *Financial Technology*, *Financial Knowledge*

Abstract

This study emphasizes the importance of broader access to financial services, the use of evolving financial technology, and financial literacy in capital structure decision-making for MSMEs. The study examined 75,620 SME units using the pecking order theory and resource-based view theory, selecting 75 responders using the Hair formula. The data analysis used SPSS software for classical assumption tests, multiple linear regression analysis, coefficient of determination tests, and partial t-tests. Results show that financial inclusion, technology, and literacy positively and significantly affect capital structure decisions. These three independent factors explain 53.8% of capital structure decisions. Thus, the pecking order theory and resource-based view theory help Gianyar Regency SMEs make capital structure decisions. The study emphasizes the importance of broader access to financial services, the use of emerging financial technology, and financial literacy in making capital structure decisions for MSMEs

Keywords: *Financial Inclusion, Financial Technology, Financial Knowledge*

PENDAHULUAN

Perekonomian merupakan sektor yang memiliki peran krusial dan menjadi salah satu fokus utama pemerintah dalam berbagai kebijakan yang bertujuan untuk mencapai kesejahteraan masyarakat. Aktivitas ekonomi dalam perekonomian adalah bagian integral dari kehidupan masyarakat, di mana melalui aktivitas tersebut, sumber daya dapat dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan hidup (Thorbecke, 2023). Selain itu, perekonomian juga berfungsi sebagai sistem yang mengatur pemanfaatan sumber daya suatu negara. Sistem ini mengelola distribusi sumber daya, barang, dan jasa kepada organisasi maupun individu, yang dikenal sebagai sistem perekonomian. Perekonomian dapat diperoleh dari berbagai kegiatan seperti dari segi pertanian, perdagangan, perindustrian, dan lainnya.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia saat ini tidak dapat terlepas dari dunia usaha, karena perkembangan dunia usaha dapat berdampak pada peningkatan pertumbuhan perekonomian Indonesia. Peningkatan pembangunan perekonomian Indonesia sangat didorong oleh peran Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM). UMKM adalah bisnis kecil yang mampu membantu dalam memajukan dan menumbuhkan ekonomi masyarakat (Ji et al., 2024). Pada tahun 1998 saat terjadi krisis moneter, UMKM membuktikan ketangguhannya dengan memulihkan krisis moneter yang terjadi. Hal ini terbukti saat banyaknya bisnis-bisnis besar

yang jatuh, tetapi UMKM tetap mampu berdiri dan bahkan jumlah UMKM semakin meningkat. UMKM dapat dikatakan memiliki peran penting bagi perekonomian, karena UMKM juga dapat menyediakan lapangan kerja, pengembangan perekonomian lokal dan pemberdayaan masyarakat, serta sumber inovasi bagi masyarakat (Surya et al., 2021). Dengan begitu, UMKM menjadi andil yang besar dalam menopang perekonomian suatu negara di masa krisis moneter, sehingga keberadaan UMKM sampai saat ini sangat diharapkan oleh setiap negara.

Fenomena peningkatan jumlah UMKM terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Berdasarkan data dari Kementerian Koperasi dan Usaha Kecil dan Menengah (Kemenkop UMKM), jumlah UMKM di Indonesia pada tahun 2022 telah mencapai 8,71 juta unit. Meskipun demikian, banyak pelaku UMKM yang masih menghadapi keterlambatan dalam pengembangan usahanya. Perkembangan UMKM sering terhambat oleh keterbatasan akses terhadap modal, baik melalui lembaga keuangan maupun non-keuangan. Secara umum, UMKM sering dihadapkan pada tantangan seperti sulitnya memperoleh akses modal, keterbatasan teknologi informasi, sumber daya manusia, akses pasar, ketidakpastian legalitas usaha, serta rendahnya pengetahuan mengenai manajemen keuangan dan keterampilan manajerial (Nugraha et al., 2022). Dalam hal permodalan, UMKM sering kali tidak didukung oleh kebijakan dan regulasi yang memadai untuk memberikan peluang memperoleh modal, sehingga hal ini dapat menghambat perkembangan usaha mereka, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam mengatasi masalah permodalan tersebut, pelaku UMKM diharapkan dapat memanfaatkan keberadaan inklusi keuangan (*financial inclusion*), dimana Inklusi keuangan (*financial inclusion*) ialah suatu situasi ketika masyarakat mampu memanfaatkan layanan jasa keuangan sesuai dengan kemampuan dan kebutuhannya, seperti dapat melakukan akses lembaga keuangan, produk keuangan, dan layanan jasa keuangan. Pelaku UMKM juga dapat memanfaatkan *financial technology* dalam mengatasi masalah permodalan. Teknologi keuangan (*financial technology*) adalah suatu sistem yang dapat mengubah model bisnis konvensional menjadi bisnis modern melalui penggabungan antara keuangan dan teknologi. Melalui *financial technology* pelaku UMKM dapat melakukan pinjaman online yang dilakukan pada beberapa platform *financial technology* seperti *Peer to Peer Lending* dan *Crowdfunding* (Antepli, 2019). Adanya pinjaman online melalui *financial technology* ini dapat memudahkan pelaku UMKM dalam mendapatkan pinjaman modal. Dalam memanfaatkan layanan jasa keuangan, pelaku UMKM juga memerlukan *financial knowledge* atau pengetahuan keuangan yang baik. *Financial knowledge* merupakan salah satu modal dasar yang didapatkan dalam hidup dengan mempelajari bagaimana cara mengelola keuangan, seperti tabungan, pengeluaran, penghasilan agar lebih (Al-shami et al., 2024). Dengan mempunyai *financial knowledge* yang baik, maka akan dapat mempermudah pelaku UMKM dalam mengambil keputusan keuangan, serta dapat memudahkan dalam memanfaatkan layanan jasa keuangan salah satunya yaitu layanan keuangan berbasis teknologi (Chaity et al., 2024).

Perkembangan digital teknologi keuangan saat ini sangat mendorong target pasar UMKM di Bali. Kontribusi sektor UMKM Bali dari waktu ke waktu semakin mengalami peningkatan. Dari data Dinas Koperasi Usaha Kecil Dan Menengah provinsi Bali, terdapat bahwa banyaknya UMKM di Bali tahun 2023 sebanyak 440.609 unit UMKM. Jumlah ini merupakan perhitungan dari jumlah UMKM yang mengalami peningkatan pada masing-masing kabupaten di Bali.

Terkait tabel di bawah pada Tabel 1, terbukti bahwasanya UMKM yang paling banyak yaitu berada di kabupaten Gianyar. Dilihat dari permasalahan umum UMKM yaitu masalah permodalan, hal tersebut tidak menurunkan jumlah UMKM di kabupaten Gianyar, dimana pertumbuhan jumlah UMKM di kabupaten Gianyar dari tahun ke tahun terus meningkat. Dilihat data dari Dinas Koperasi Usaha Kecil Dan Menengah, banyaknya unit UMKM di kabupaten Gianyar di tahun 2021 sebanyak 75.542 UMKM sedangkan di tahun 2022 sebanyak 75.620 UMKM, dimana telah mengalami kenaikan sebesar 0,10%.

Tabel 1. Jumlah UMKM provinsi Bali tahun 2023

No	Nama Kabupaten	Jumlah
1	Badung	40.989
2	Bangli	44.175
3	Buleleng	57.216
4	Denpasar	32.226
5	Gianyar	75.620
6	Jembrana	66.537
7	Karangasem	40.614
8	Klungkung	36.072
9	Tabanan	47.160
TOTAL		440.609

Sumber: Dinas Koperasi Usaha Kecil dan Menengah Provinsi Bali

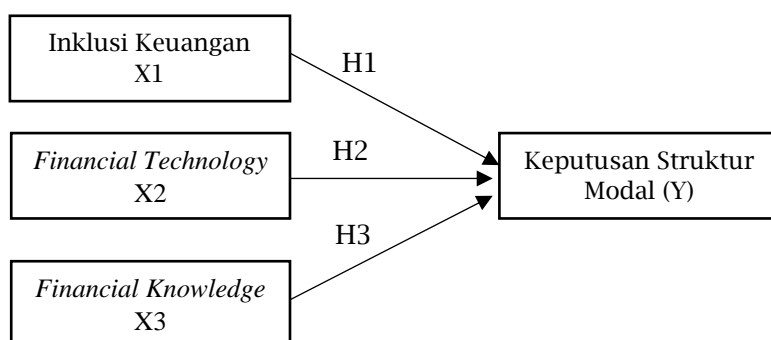
Tabel 2. Jumlah UMKM di kabupaten Gianyar tahun 2022 dan 2023

Sektor	2022	2023
Perdagangan	30.377	30.455
Industry pertanian	9.894	9.894
Non pertanian	27.507	27.504
Jasa	7.764	7.764
Total	75.542	75.620

Sumber: Dinas Koperasi Usaha Kecil dan Menengah Provinsi Bali

Di Kabupaten Gianyar, banyaknya UMKM diharapkan dapat memanfaatkan keberadaan inklusi keuangan serta dapat memanfaatkan *financial technology* dan *financial knowledge* sebagai aset dalam mengembangkan usaha jangka panjang ataupun jangka pendek supaya aktivitas usaha yang dijalankan mampu memberikan dampak yang positif.

Berdasarkan sejumlah penelitian sebelumnya, dinyatakan bahwa permodalan bagi masyarakat yang menjalankan usaha kecil seperti UMKM dapat terbantu melalui adanya inklusi keuangan (Ozili, 2021). Penelitian selanjutnya menyatakan *financial technology*, sifat perusahaan, sifat owner, dan lokasi bisnis mempunyai pengaruh terhadap keputusan pembiayaan (Sreenu, 2024). Penelitian lainnya juga menemukan hasil bahwa pengambilan keputusan keuangan pada UMKM juga dapat dipengaruhi oleh *Financial Attitudes* dan juga *Financial Knowledge* (Talwar et al., 2021). Penelitian ini mengintegrasikan variabel-variabel keperilakuan yang terkait dengan keuangan untuk mengetahui bagaimana pembiayaan di dalam UMKM dilaksanakan atas keputusan yang didasarkan kepada keperilakuan keuangan.



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Inklusi Keuangan Terhadap Keputusan Struktur Modal

Inklusi keuangan merupakan akses terhadap produk dan layanan keuangan bagi masyarakat, dengan tujuan mempermudah mereka dalam memperoleh layanan keuangan. Inisiatif ini merupakan salah satu langkah pemerintah yang bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi serta mengurangi tingkat kemiskinan (Ozili, 2021). Melalui inklusi

keuangan, pemerintah berupaya memfasilitasi akses masyarakat terhadap layanan keuangan yang lebih mudah dijangkau. Melalui Inklusi keuangan mampu memicu pertumbuhan UMKM baru dan peningkatan pertumbuhan.

UMKM memerlukan ide yang inovatif dan juga perlu menerapkan kebijakan yang pasti dari pemerintah, agar UMKM kedepannya dapat terlayani oleh jasa keuangan dan dapat memperoleh akses layanan kredit dan layanan jasa keuangan lainnya. Dengan demikian, ketika pelaku UMKM sulit dalam mendapatkan akses permodalan melalui jasa keuangan yang dimiliki oleh pemerintah ataupun swasta, maka akan dapat menghambat pengelolaan keputusan keuangan UMKM tersebut (Ofosu-Mensah Ababio et al., 2024). Namun, apabila pelaku UMKM menerapkan salah satu kebijakan pemerintah yaitu inklusi keuangan seperti produk keuangan dan layanan keuangan, maka pelaku UMKM dapat dengan mudah dalam mendapatkan akses permodalan. Dengan demikian, adanya inklusi keuangan dapat pelaku UMKM dapat menggunakan layanan jasa keuangan sesuai kebutuhan, sehingga dapat mempengaruhi pengelolaan keuangan yang jauh lebih baik dari sebelumnya. Berdasarkan teori *pecking order*, dengan meningkatnya inklusi keuangan, UMKM memiliki lebih banyak pilihan untuk mendapatkan pinjaman atau akses ke sumber pembiayaan lain selain dana internal, sehingga dapat memengaruhi keputusan struktur modal mereka. UMKM yang sebelumnya kesulitan mendapatkan pembiayaan eksternal dapat lebih cenderung memanfaatkan utang, mengubah komposisi struktur modal mereka.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Inklusi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan struktur modal.

Financial Technology Terhadap Keputusan Struktur Modal

Financial technology (Fintech) adalah inovasi dalam layanan keuangan yang memanfaatkan teknologi modern. Fintech diciptakan untuk memfasilitasi akses layanan keuangan secara lebih efektif dan efisien. Teknologi ini dapat berfungsi sebagai platform pendanaan bagi pelaku UMKM, sekaligus menjadi solusi dalam mengatasi masalah permodalan. Dalam hal pendanaan, pelaku UMKM dapat memanfaatkan platform fintech, seperti *peer-to-peer lending* dan *crowdfunding*, yang berfungsi sebagai alternatif pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan modal UMKM (Pizzi et al., 2021). Akses teknologi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap pembiayaan UMKM yang mana temuan ini juga ditemukan dalam penelitian yang mengukur bahwa *fintech peer to peer lending* memiliki pengaruh yang positif terhadap masalah pembiayaan di Malaysia (Huang et al., 2023). Perkembangan fintech seperti platform peer to peer lending (P2P) dan crowdfunding dapat dijadikan alternatif pendanaan bagi UMKM yang memiliki kesulitan dalam mengakses keuangan. Dengan adanya platform pendanaan ini tentu dapat membantu pelaku UMKM dalam mengakses permodalan. Apabila dapat memudahkan pelaku UMKM dalam mengakses permodalan, maka dapat mempengaruhi dalam keputusan struktur modal UMKM. Berdasarkan teori *resource-based view*, *financial technology* dapat dianggap sebagai sumber daya strategis yang berharga, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan. Penggunaan fintech memungkinkan perusahaan, terutama UMKM, untuk mengakses modal secara lebih efisien dan fleksibel, memberikan mereka keunggulan kompetitif dalam membuat keputusan terkait struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Financial technology* berpengaruh positif terhadap keputusan struktur modal.

Financial Knowledge Terhadap Keputusan Struktur Modal

Financial knowledge atau pengetahuan keuangan merupakan kemampuan dasar mengenai keuangan dalam mengelola keuangan yang baik agar dapat mengambil keputusan keuangan yang tepat. Dengan memiliki *financial knowledge* akan sangat berpengaruh besar terhadap keputusan keuangan yang diambil. Dengan adanya pengetahuan keuangan juga dapat membantu seseorang dalam menentukan produk keuangan yang tepat sehingga dapat dioptimalkan ketika pengambilan keputusan keuangan (Chen et al., 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Chen et al., 2023) bahwa *financial knowledge* memiliki dampak positif pada UMKM dan keputusan keuangan UMKM. Terdapat temuan bahwa

financial knowledge memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengambilan keputusan keuangan oleh pemilik dan pemilik UKM. Artinya, semakin baik *financial knowledge* atau pengetahuan keuangan pelaku UMKM, maka mereka akan memiliki kepercayaan diri dalam mengambil keputusan keuangan. Seseorang yang kurang memiliki pengetahuan keuangan dapat mengakibatkan strategi keuangan yang salah, sehingga ketika mengambil keputusan struktur modal dapat mengakibatkan kerugian. Kesalahan dalam pengambilan keputusan struktur modal akan berdampak pada berjalannya suatu usaha, dimana hal tersebut akan menghambat proses jalannya suatu usaha. Karena, dalam mengelola keputusan struktur modal harus dilakukan secara efektif dan efisien (Chen et al., 2023).

Keputusan struktur modal, apabila dilakukan secara efektif dan efisien maka akan mendapatkan hasil yang maksimal bagi para pelaku UMKM. Oleh karena itu, untuk mencapai keuntungan yang maksimal maka diperlukan pengetahuan keuangan atau *financial knowledge* yang baik. Pelaku UMKM yang memiliki *financial knowledge* yang baik, maka akan dapat mengelola keuangan dengan baik serta dapat mengoptimalkan keberlangsungan UMKM tersebut (Fujiki, 2020). Salah satu upaya yang dapat dilakukan pelaku UMKM untuk mengoptimalkan keberlanjutan usahanya salah satunya yaitu dengan meningkatkan *financial knowledge*. Dengan memiliki *Financial knowledge*, maka pelaku UMKM dapat memperbaiki dalam pengelolaan keuangan yang ada menjadi lebih baik serta dapat membantu dalam pengambilan keputusan struktur modal, sehingga kedepannya mampu bersaing dengan kompetitor yang lain (Boateng et al., 2022). Berdasarkan teori *pecking order* *financial knowledge* memungkinkan pemilik perusahaan untuk lebih memahami dinamika urutan ini dan mengoptimalkan penggunaan sumber dana. Dengan pengetahuan yang cukup, mereka lebih memahami konsekuensi dari peningkatan utang terhadap risiko kebangkrutan, atau pengenceran kepemilikan melalui penerbitan saham. Ini memungkinkan mereka untuk membuat keputusan struktur modal yang lebih efisien.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Financial knowledge* berpengaruh positif terhadap keputusan struktur modal.

METODE PENELITIAN

Kabupaten Gianyar dipilih sebagai lokasi penelitian ini karena memiliki jumlah UMKM terbesar di Bali, mencapai 75.620 unit, berdasarkan data dari Dinas Koperasi Usaha Kecil dan Menengah tahun 2023. Jumlah tersebut mencerminkan potensi yang besar untuk dianalisis, dan dari populasi ini, dipilihlah 75 responden menggunakan perhitungan rumus Hair, rumus ini mengalikan indikator dengan ukuran sampel minimum yaitu 5. Indikator dalam penelitian ini adalah 15 sehingga $15 \times 5 = 75$ (Hair, 2017). Dengan populasi yang besar dan variatif, penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang representatif mengenai bagaimana inklusi keuangan, teknologi finansial, dan literasi keuangan mempengaruhi keputusan struktur modal di kalangan pelaku UMKM di Kabupaten Gianyar.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan berdasarkan populasi dan sampel tertentu (Sugiono, 2013). Data primer yang digunakan diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada responden atau pelaku UMKM yang berdomisili di Kabupaten Gianyar. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan teknik skala Likert untuk mengukur tanggapan responden. Setelah data terkumpul, analisis dilakukan menggunakan berbagai teknik, termasuk pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, dan uji parsial t, yang semuanya diproses dengan bantuan aplikasi SPSS untuk memastikan keakuratan dan validitas hasil penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik responden berdasarkan domisili usaha

Dari hasil koesioner yang sudah disebar, maka terdapat persentase dari jawaban responden berdasarkan domisili usaha, yaitu:

Tabel 3. Karakteristik responden berdasarkan domisili usaha

No	Domisili usaha	Jumlah	(%)
1	Blahbatuh	10	13,3
2	Gianyar	10	13,3
3	Payangan	10	13,3
4	Sukawati	11	14,7
5	Tampaksiring	11	14,7
6	Tegallalang	13	17,3
7	Ubud	10	13,3
Total		75	100

Hasil rekapitulasi data deskriptif berdasarkan domisili terlihat responden yang paling banyak berdomisili usaha di Tegallalang yaitu sebanyak 13 orang yang persentasenya 17,3%, sedangkan responden paling sedikit yang berdomisili usaha di Blahbatuh, Gianyar, Payangan dan Ubud sebanyak 10 orang yaitu dengan persentase 13,3%.

Karakteristik responden berdasarkan usia

Dari hasil koesioner yang sudah disebar, maka terdapat karakteristik responden berdasarkan usia, yaitu:

Tabel 4. Karakteristik responden berdasarkan usia

No	Usia	Jumlah	(%)
1	17 - 22 tahun	27	36
2	23 - 28 tahun	26	34,7
3	29 - 34 tahun	11	14,7
4	> 35 tahun	11	14,7
Total		75	100

Hasil rekapitulasi data deskriptif berdasarkan usia menunjukkan banyaknya responden yaitu berusia 17 - 22 tahun yaitu sebanyak 27 orang yaitu dengan persentase 36%, kemudian responden yang paling sedikit yaitu berusia 29 - 34 tahun dan >35 tahun berjumlah 11 responden yang nilai persentasenya 14,7%.

Karakteristik responden berdasarkan sumber modal usaha

Berdasarkan hasil koesioner yang telah disebar, maka terdapat karakteristik responden berdasarkan sumber modal usaha, yaitu:

Tabel 5. Karakteristik responden berdasarkan sumber modal usaha

No	Sumber modal usaha	Jumlah	(%)
1	Bank Umum	18	24
2	Modal BPR	4	5,3
3	Modal Koperasi	11	14,7
4	Modal LPD	5	6,7
5	Modal Pribadi	36	48
6	Pinjaman Saudara	1	1,3
Total		75	100

Dilihat hasil tabel diatas menunjukkan mayoritas responden mempunyai sumber modal usaha dari modal pribadi yaitu sebanyak 36 orang dengan persentasenya 48%, sedangkan

yang paling sedikit yaitu responden yang mempunyai sumber modal usaha dari pinjaman saudara sebanyak 1 orang yaitu dengan persentase 1,3%.

Uji Normalitas

Uji ini ialah pengujian yang digunakan untuk mengetahui model regresi penelitian berdistribusi normal atau tidak dari variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam penelitian, suatu model regresi dapat dinyatakan baik jika data yang dimiliki terdistribusi normal (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini memakai metode statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Dengan menggunakan metode statistik Kolmogorov-Smirnov terdapat kriteria pengujian, jika angka probabilitas lebih besar 0,05, data bisa dinyatakan terdistribusi normal. Berikut hasil dari uji normalitas menggunakan (K-S), yaitu:

**Tabel 6. Hasil uji normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.41158072
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.044
Test Statistic		.070
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Dari pengujian normalitas yang menggunakan *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* menghasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan angka $0,200 > 0,05$, maka membuktikan bahwa data terdistribusi secara normal serta bisa dikatakan bahwa model penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji ini ialah uji yang digunakan untuk menguji model regresi penelitian ada atau tidak korelasi antar masing-masing variabel bebas. Apabila tidak terdapat korelasi antar variabel independent, model regresi bisa disebut baik (Ghozali, 2016). Dalam mengetahui terdapat ataupun tidaknya multikolinieritas maka dapat melihat angka yang dihasilkan dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*.

**Tabel 7. Hasil uji multikolinieritas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.205	1.194			1.009	.316		
Inklusi keuangan	.222	.078	.281		2.831	.006	.632	1.582
<i>Financial technology</i>	.220	.081	.285		2.728	.008	.573	1.746
<i>Financial knowledge</i>	.239	.082	.316		2.920	.005	.534	1.873

a. Dependent Variable: Keputusan struktur modal

Dari hasil pengujian multikolinieritas diatas menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar 0,10, dan angka VIP menunjukkan lebih kecil dari 10. Jadi, bisa dinyatakan bahwa pada model regresi ini tidak mengandung atau terdapat multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastis ini memiliki tujuan untuk mengetahui adakah ketidaksamaan varian residual dari pengamatan yang satu ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2016). Dari uji ini model yang baik adalah tidak terjadinya heteroskedastisitas. Dari pengujian ini, apabila variabel independent secara signifikan dan secara statistic nilai probabilitas (sig) diatas angka 5% atau nilai (sig) > 0,05, jadi model regresi tidak terdapat atau mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 8. Hasil uji heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	2.577	.708		3.637	.001
Inklusi keuangan	.063	.046	.190	1.361	.178
<i>Financial technology</i>	-.085	.048	-.261	-1.778	.080
<i>Financial knowledge</i>	-.071	.049	-.221	-1.456	.150

a. Dependent Variable: Absolute_Residual

Dari hasil uji tersebut diatas menunjukkan bahwadari masing-masing dari variabel independen memperoleh angka sig > 0,05. Maka, hasil penelitian tersebut memiliki arti bahwa model ini tidak terdapat atau mengandung heteroskedastisitas.

Analisis regresi linear berganda

Analisis ini adalah pengujian dengan tujuan untuk mengetahui gimana variabel independent dalam mempengaruhi variabel dependent. Untuk mngetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent, dapat dilihat dari masing-masing variabel independent apakah berhubungan positif atau negatif (Sugiyono, 2017). Adapun hasil uji regresi linear berganda yaitu:

Tabel 9. Hasil analisis regresi linear berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	1.205	1.194		1.009	.316
Inklusi keuangan	.222	.078	.281	2.831	.006
<i>Financial technology</i>	.220	.081	.285	2.728	.008
<i>Financial knowledge</i>	.239	.082	.316	2.920	.005

a. Dependent Variable: Keputusan struktur modal

Dari analisis regresi lienar berganda yang telah dilakukan mendapatkan hasil sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 1,205 + 0,222X_1 + 0,220X_2 + 0,239X_3$$

1. Nilai konstanta menunjukkan 1,205 mempunyai arti jika variabel inklusi keuangan, *financial technology* dan *financial knowledge* pada nilai 0 maka keputusan struktur modal sebesar nilai konstantanya yaitu 1,205.
2. Nilai regresi dari variabel pertama (inklusi keuangan) yaitu 0,222 mempunyai arti, jika variabel inklusi keuangan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka keputusan struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,222. Hal ini mempunyai arti setiap kenaikan yang dialami inklusi keuangan dapat meningkatkan keputusan struktur modal.

3. Nilai regresi variabel *financial technology* yaitu 0,220 mempunyai arti, jika variabel *financial technology* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka keputusan struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,220. Hal ini mempunyai arti kenaikan yang dialami *financial technology* dapat meningkatkan keputusan struktur modal.
4. Nilai regresi variabel *financial knowledge* yaitu 0,239 mempunyai arti, jika variabel *financial knowledge* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka keputusan struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 0,239. Hal ini mempunyai arti kenaikan yang dialami *financial knowledge* dapat meningkatkan keputusan struktur modal.

Uji koefisien determinasi (R²)

Uji ini adalah pengujian yang dipergunakan untuk mengukur jauhnya besarnya model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Dalam uji ini dapat dilakukan dengan penggunaan nilai adjusted (R²) dalam melakukan evaluasi model regresi yang baik. Adapun Hasil uji koefisien determinasi yaitu sebagai, berikut:

Tabel 10. Hasil uji koefisien determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.746 ^a	.556	.538	1.441

a. Predictors: (Constant), *Financial knowledge*, *Financial technology*, Inklusi keuangan

b. Dependent Variable: Keputusan struktur modal

Dilihat tabel diatas tersebut dapat menunjukkan nilai Adjusted *R square* (R²) = 0,538. Berikut analisis melalui perhitungan rumus, yaitu:

$$D = \text{Adjusted}R^2 \times 100\%$$

$$D = 0,538 \times 100\%$$

$$D = 53,8\%$$

Dari hasil uji R² pada perhitungan diatas menunjukkan nilai Adjusted (R²) sebesar 53,8% variasi variabel keputusan struktur modal mampu dijelaskan melalui variasi dari ketiga variabel independent yaitu inklusi keuangan, *financial technology* dan *financial knowledge*. Kemudian, mendapatkan sisa 46,2% yang diperngaruhi oleh variabel - variabel lain diluar dari model penelitian.

Uji hipotesis secara parsial (uji t)

Uji ini merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh positif dari masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat. Uji t (parsial) juga dipergunakan untuk membuktikan seberapa jauh kemampuan variabel bebas yang secara individu mampu menjelaskan variasi variabel terikat (Ghozali, 2016). Uji parsial dalam studi ini dipergunakan sebagai pengujian hipotesis yang menyatakan inklusi keuangan, *financial technology*, dan *financial knowledge* dalam menjelaskan variabel terikat yaitu keputusan struktur modal. Berdasarkan penelitian maka dapat dilihat hasil Uji Parsial t yaitu sebagai berikut:

Tabel 11. Hasil uji hipotesis secara parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	1.205	1.194		1.009	.316
	Inklusi keuangan	.222	.078	.281	2.831	.006
	<i>Financial technology</i>	.220	.081	.285	2.728	.008
	<i>Financial knowledge</i>	.239	.082	.316	2.920	.005

Hasil uji yang ditunjukkan pada tabel diatas dapat dijabarkan hasil pengujian yaitu sebagai berikut:

1. Dari hasil pengujian pengaruh inklusi keuangan terhadap keputusan struktur modal, mendapatkan nilai t dengan angka 2,831, nilai koefisien regresi dengan angka 0,222 dan signifikansi dengan angka 0,006. Dari nilai signifikan yang didapatkan menunjukkan bahwa $0,006 > 0,05$. Hal ini memiliki arti inklusi keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal. Jadi dapat dikatakan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima.
Jika dilihat dari teori, hasil uji untuk hipotesis 1 sesuai dengan teori *pecking order* dan teori *resourcebased view*. Teori *pecking order* menyatakan bahwa inklusi keuangan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan utang, sehingga mereka mengikuti urutan preferensi yang lebih efisien dalam memilih sumber pembiayaan. Dari sisi *resourcebased view*, inklusi keuangan merupakan sumber daya strategis yang meningkatkan daya saing perusahaan dengan memperluas akses ke modal, memengaruhi keputusan struktur modal secara signifikan.
2. Dari hasil pengujian pengaruh *financial technology* terhadap keputusan struktur modal, mendapatkan nilai koefisien t dengan angka 2,728, nilai koefisien regresi dengan angka 0,220 dan signifikansi dengan angka 0,008. Dari nilai signifikan yang didapatkan menunjukkan bahwa $0,008 > 0,05$. Hal ini memiliki arti *financial technology* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal. Jadi, dapat dikatakan bahwa H0 ditolak dan H2 diterima.
Dari sudut pandang teori *pecking order*, *financial technology* mempermudah perusahaan dalam memperoleh pembiayaan utang, sehingga mereka mengikuti preferensi pembiayaan yang lebih efisien, yakni beralih ke utang setelah dana internal habis. Dari sudut pandang *resourcebased view*, *financial technology* merupakan sumber daya strategis yang berharga dan sulit ditiru, yang memungkinkan perusahaan memiliki akses lebih luas dan lebih cepat ke modal, sehingga mereka dapat lebih efisien dalam menyusun struktur modal mereka, terutama dalam penggunaan utang.
3. Dari hasil pengujian pengaruh *financial knowledge* terhadap keputusan struktur modal, didapatkan nilai koefisien t dengan angka 2,920, nilai koefisien regresi dengan angka 0,239 dan signifikansi dengan angka 0,005. Dari nilai signifikan yang didapatkan menunjukkan bahwa $0,008 > 0,05$. Hal ini memiliki arti *financial knowledge* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal. Jadi, dapat dikatakan bahwa H0 ditolak dan H3 diterima.
Hasil uji ini sejalan dengan Teori *pecking order*, yang menunjukkan bahwa *financial knowledge* yang baik memungkinkan perusahaan untuk lebih efisien mengikuti urutan preferensi pembiayaan, terutama dalam memanfaatkan utang setelah dana internal tidak mencukupi. Dari perspektif *resourcebased view*, *financial knowledge* dianggap sebagai sumber daya strategis yang berharga, yang memungkinkan perusahaan membuat keputusan yang lebih baik terkait struktur modal mereka, termasuk pengelolaan utang dan ekuitas.

SIMPULAN

Dilihat dari hasil dan pembahasan diatas yang telah dijabarkan, dapat ditarik simpulan bahwa konsep teori *pecking order* dan teori *resource-base view* dapat digunakan dalam pengambilan keputusan struktur modal pada UMKM, yaitu sebagai berikut, Konsep teori *pecking order* yang menjadi gambaran pendanaan bagi suatu bisnis dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan struktur modal pada UMKM di Kabupaten Gianyar. Hasil study yang didapatkan bahwa terdapat UMKM di kabupaten Gianyar yang telah menggunakan pendanaan internal yaitu dengan menggunakan modal sendiri, dan menggunakan modal

eksternal yaitu dengan melakukan pinjaman di institusi keuangan seperti Bank Umum, Bank Perkreditan Rakyat, Koperasi, dan Lembaga Perkreditan Desa.

Konsep teori *resource-base view* yang memiliki konsep dengan memanfaatkan sumber daya internal perusahaan seperti pengetahuan seseorang dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan struktur modal pada UMKM di kabupaten Gianyar. Hasil uji T pada penelitian ini didapatkan bahwa pengetahuan keuangan (*financial knowledge*) memiliki pengaruh paling besar yaitu dengan nilai beta sebesar 0,316. Jadi, dengan memiliki pengetahuan keuangan yang baik sangat mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal bagi pemilik UMKM yang berdomisili di Kabupaten Gianyar.

KETERBATASAN DAN SARAN

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya melakukan klusterisasi berbagai bentuk UMKM, seperti mikro, kecil, dan menengah, dengan menggunakan model penelitian yang berbeda dari yang telah digunakan dalam studi ini dan yang berpotensi mempengaruhi keputusan struktur modal. Selain itu, penelitian mendatang juga dapat memperluas cakupan inklusi keuangan, termasuk dengan mempertimbangkan aspek inklusi keuangan melalui teknologi finansial (*financial technology*).

DAFTAR RUJUKAN

- Al-shami, S. A., Damayanti, R., Adil, H., Farhi, F., & Al mamun, A. (2024). Financial and digital financial literacy through social media use towards financial inclusion among batik small enterprises in Indonesia. *Heliyon*, 10(15). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e34902>
- Antepli, A. (2019). Determinants of the financial literacy levels among employees. In *Journal of Hospitality Research Article* (Vol. 1, Issue 2).
- Boateng, P. Y., Ahamed, B. I., Soku, M. G., Addo, S. O., & Tetteh, L. A. (2022). Influencing factors that determine capital structure decisions: A review from the past to present. In *Cogent Business and Management* (Vol. 9, Issue 1). Cogent OA. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2152647>
- Chaity, N. S., Kabir, S. Bin, Akhter, P., & Bokhari, R. P. (2024). How Financial Literacy Impacts Financial Well-Being: The Influence of Financial and Technical Efficacy. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(2), 207–217. <https://doi.org/10.32479/ijefi.15806>
- Chen, F., Yu, D., & Sun, Z. (2023). Investigating the associations of consumer financial knowledge and financial behaviors of credit card use. *Heliyon*, 9(1). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e12713>
- Fujiki, H. (2020). Are the actual and intended sources of financial knowledge the same? Evidence from Japan. *Japan and the World Economy*, 55. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2020.101026>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Kesembilan). Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Second Edition*.
- Huang, J., Chang, C., Cong, W., Donaldson, J., He, Z., Huang, C., Ma, Y., Matvos, G., Mayer, S., Ouyang, S., Parlatore, C., Piacentino, G., Rajan, U., Rampini, A., Sun, J., Viswanathan, V., Wang, Y., Zeng, Y., Zhang, A. L., ... Zhou, Z. (2023). *Fintech Expansion*. <https://ssrn.com/abstract=3957688>

- Ji, X., Chen, J., Gu, J., Liu, R., & Song, M. (2024). A Study on Credit Risk of Small and Medium-sized Logistics Enterprises Based on System Dynamics. *Procedia Computer Science*, 242, 340–347. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2024.08.218>
- Nugraha, D. P., Setiawan, B., Nathan, R. J., & Fekete-Farkas, M. (2022). Fintech Adoption Drivers for Innovation for SMEs in Indonesia. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 8(4). <https://doi.org/10.3390/joitmc8040208>
- Ofosu-Mensah Ababio, J., Boachie Yiadom, E., Ofori-Sasu, D., & Sarpong-Kumankoma, E. (2024). Digital financial inclusion and inclusive development in lower-middle-income countries: the enabling role of institutional quality. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*. <https://doi.org/10.1108/JCEFTS-02-2024-0017>
- Ozili, P. K. (2021). Financial inclusion and business cycles. *Journal of Financial Economic Policy*, 13(2), 180–199. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2020-0021>
- Pizzi, S., Corbo, L., & Caputo, A. (2021). Fintech and SMEs sustainable business models: Reflections and considerations for a circular economy. *Journal of Cleaner Production*, 281. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.125217>
- Sreenu, N. (2024). The influence of fintech and financial knowledge on sustainable business success: exploring the mediating effect of financial accessibility in Indian. *Benchmarking*. <https://doi.org/10.1108/BIJ-12-2023-0875>
- Sugiono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan RD*.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Surya, B., Menne, F., Sabhan, H., Suriani, S., Abubakar, H., & Idris, M. (2021). Economic growth, increasing productivity of smes, and open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–37. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010020>
- Talwar, M., Talwar, S., Kaur, P., Tripathy, N., & Dhir, A. (2021). Has financial attitude impacted the trading activity of retail investors during the COVID-19 pandemic? *Journal of Retailing and Consumer Services*, 58. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102341>
- Thorbecke, W. (2023). Sectoral evidence on Indonesian economic performance after the pandemic. *Asia and the Global Economy*, 3(2). <https://doi.org/10.1016/j.aglobe.2023.100069>