

DETERMINANTS OF EQUITY FINANCING BY UMKM**Arfa Nurrexha Wisnu Aji^{1*}, Imronudin²**^{1,2}Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia**ABSTRACT**

The aim of this research is to analyze the determinants of equity financing by MSMEs. The type of research used in the research uses quantitative methods. The sample for this research is MSMEs in SoloRaya. The sampling technique uses purposive sampling technique. The sample for this research consisted of 150 respondents. The data collection method used in this research is by giving questionnaires to respondents. The questionnaire was created using a Likert scale format with the scale often used in preparing questionnaires being the interval scale. The data analysis technique in this research uses Partial Least Square (PLS) with the help of SMARTPLS Software. The research results show that attitude has a positive and significant effect on equity financing intentions. Subjective Norms have a positive and significant effect on equity financing intentions. Behavioral control has a positive and significant effect on equity financing intentions.

Keywords: Attitude, Subjective, Behavioural Control, Equity Financing

DETERMINAN PEMBIAYAAN EQUITAS OLEH UMKM**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis determinan pembiayaan equitas oleh UMKM. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode kuantitatif. Sampel penelitian ini adalah UMKM di SoloRaya. Teknik pengambilan sampling menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian ini berjumlah 150 responden. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memberikan kuesioner ke responden. Kuesioner dibuat dengan menggunakan format *skala likert* dengan skala yang sering dipakai dalam penyusunan kuesioner adalah skala interval. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan bantuan Software SMARTPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sikap berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas. Norma Subjektif berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas. Kontrol Perilaku berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas

Kata Kunci: Sikap, Subjektif, Kontrol Perilaku, Pembiayaan Equitas

Korespondensi: Arfa Nurrexha Wisnu Aji

Email: b100180431@student.ums.ac.id

Submitted: January 2023, **Accepted:** April 2023, **Published:** Oktober 2023

ISSN: 2614 - 3968 (printed), ISSN: 2615 - 6237 (online), Website: <https://e-journal.umaha.ac.id/index.php/ecopreneur/index>

PENDAHULUAN

Menurut Dewi,(2020) UMKM merupakan bagian jenis usaha kecil yang mempunyai peran penting dalam mendorong dan menumbuhkan perekonomian masyarakat". Menurut Rosita, (2020) dalam perekonomian Indonesia, UMKM merupakan kegiatan ekonomi rakyat yang keberadaannya mendominasi yakni lebih dari 99% dalam perekonomian nasional. Semakin besar dan berkembangnya UMKM di Indonesia akan semakin baik dalam mendongkrak perekonomian Indonesia. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) peran pemerintah juga sangatlah penting untuk mendukung para pelaku UMKM untuk terus mendorong dan mengembangkan UMKM di Indonesia. UMKM juga mampu memberikan kontribusi pada penyerapan tenaga kerja, dimana peran UMKM memberikan dampak positif penurunan pengangguran di Indonesia. Tahun 2022 jumlah tenaga kerja di sector UMKM mencapai sekitar 119,6 juta atau sekitar 97%. Dalam perekonomian di Indonesia UMKM dapat memberikan kontribusi dalam Produk Domestic Bruto (PDB).

Dalam dunia bisnis, penggunaan modal atau pembiayaan merupakan salah satu hal yang penting untuk mendukung kelangsungan usaha. Pembiayaan dapat berasal dari berbagai sumber, misalnya tabungan pribadi, pinjaman pribadi, pinjaman bank, bantuan pemerintah, investor. Dan Salah satunya adalah pembiayaan swasta yang ditawarkan oleh perusahaan swasta. Namun tidak semua pemilik usaha kecil dan menengah (UKM) memanfaatkan pembiayaan swasta sebagai sumber

modal (Hidayat & Murwatningsih, 2018). Faktor yang menyebabkan tidak semua pemilik memanfaatkan pembiayaan, misal kurangnya persyaratan kelengkapan usaha seperti izin usaha, dsb. Penelitian yang dilakukan oleh Kijkasiwat, (2021) dengan mengambil beberapa sudut pandang perilaku manusia sesuai dengan nilai-nilai islami.

Hal ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk faktor perilaku dari pemilik UKM tersebut. Beberapa faktor perilaku yang mungkin mempengaruhi niat pemilik UKM untuk memanfaatkan pembiayaan swasta antara lain adalah tingkat kepercayaan diri, tingkat kecenderungan untuk mengambil risiko, pengetahuan tentang pembiayaan swasta, dan sikap terhadap hutang (Shah et al., 2023). Oleh karena itu, penelitian tentang pengaruh faktor perilaku terhadap niat pemilik UKM untuk memanfaatkan pembiayaan swasta sangat penting dilakukan. Dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi niat pemilik UKM untuk memanfaatkan pembiayaan swasta, perusahaan swasta dapat lebih memahami kebutuhan dan preferensi pemilik UKM serta meningkatkan kesadaran mereka akan manfaat dari pembiayaan swasta. Sedangkan pemilik UKM dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang pembiayaan swasta dan meningkatkan kemampuan mereka dalam memanfaatkannya untuk pengembangan usaha mereka (Kazaure et al., 2020).

KAJIAN TEORITIS

Theory of Planned Behavior

Theory of Planned Behavior menyatakan bahwa munculnya perilaku ditentukan oleh niat berperilaku (Ajzen 1991). Ada tiga faktor penentu niat yang berdiri sendiri, yaitu sikap terhadap perilaku (*attitude to behavior*), norma subyektif (*Subjective norm*), dan kontrol perilaku yang dirasakan (*experience behavioral control*). Ajzen (2012) mengemukakan bahwa niat atau intensi merupakan representasi kognitif dari kesiapan seseorang untuk melaksanakan perilaku tertentu dan dipandang sebagai anteseden terdekat pada perilaku. Niat secara akurat dapat memprediksi kesesuaian perilaku Ajzen (2012). Intensi mencerminkan keinginan individu melakukan suatu perilaku tertentu. Semakin tinggi niat individu melakukan suatu perilaku, maka semakin besar kemungkinan individu menampilkan perilaku tersebut (Ajzen, 2020).

Sikap

Sikap (*attitude*) adalah satu predisposisi atau kecenderungan yang relative stabil dan berlangsung terus menerus untuk bertingkah laku atau untuk bereaksi dengan satu cara tertentu terhadap pribadi lain, objek, Lembaga, atau persoalan tertentu (Simanihuruk, 2020). Menurut Persulessy et al., (2020) sikap merupakan tingkatan kecenderungan yang bersifat positif atau negative yang berhubungan dengan objek psikologi (symbol, kata-kata, perbuatan, konsep, dan lain sebagainya). Menurut (Aryadhe et al., 2018), sikap didefinisikan sebagai konsep evaluative yang telah dipelajari dan dikaitkan dengan pola pikiran, perasaan, tingkah laku individu.

Norma Subjektif

Norma subjektif adalah persepsi atau pandangan seseorang terhadap kepercayaan-kepercayaan oranglain yang akan mempengaruhi minat untuk melakukan atau tidak melakukan suatu perilaku (Ajzen,1991). Norma subjektif merupakan fungsi dari harapan yang dipersepsikan individu dimana satu atau lebih orang disekitarnya (missalnya saudara, teman sejawat) menyetujui perilaku tertentu dan memotivasi individu tersebut untuk mematuhi mereka (Octaviani et al., 2021).

Keyakinan normatif adalah keyakinan tentang harapan normatif orang lain yang mendorong orang tersebut untuk memenuhi harapan tersebut (keyakinan normatif dan motivasi untuk memenuhi). Keyakinan normatif merupakan indikator yang kemudian menghasilkan norma subyektif (norma subyektif. Norma subyektif karenanya adalah persepsi seseorang tentang pengaruh sosial dalam membentuk perilaku tertentu. Seseorang dapat dipengaruhi atau tidak (Pangestika & Prasastyo, 2017).

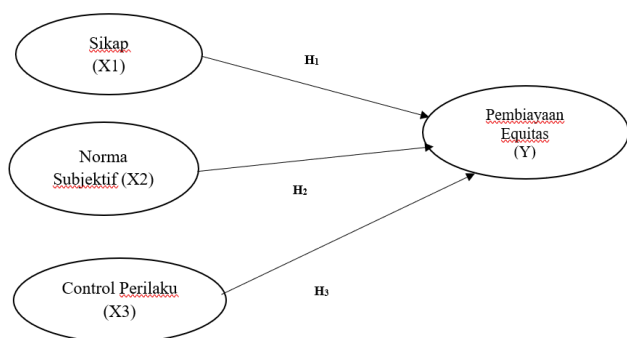
Control Perilaku

Ajzen (2005) menjelaskan perceived behavioral control sebagai fungsi yang didasarkan oleh belief yang disebut sebagai 50 control beliefs, yaitu belief individu mengenai ada atau tidak menghalangi individu untuk memunculkan sebuah perilaku. Belief ini didasarkan pada pengalaman terdahulu individu tentang suatu perilaku, informasi yang dimiliki individu tentang suatu perilaku yang diperoleh dengan melakukan observasi pada

pengetahuan yang dimiliki diri maupun orang lain yang dikenal individu, dan juga oleh berbagai factor lain yang dapat meningkatkan ataupun menurunkan perasaan individu mengenai tingkat kesulitan dalam melakukan suatu perilaku (Simanihuruk, 2020).

Semakin individu merasakan banyak faktor pendukung dan sedikit faktor penghambat untuk dapat melakukan suatu perilaku, maka lebih besar kontrol yang mereka rasakan atas perilaku tersebut dan begitu juga sebaliknya, semakin sedikit individu merasakan faktor pendukung dan banyak faktor penghambat untuk mendapat melakukan suatu perilaku, maka individu akan cenderung mempersepsikan diri sulit untuk melakukan perilaku tersebut (Persulesy et al., 2020).

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh sikap terhadap niat pembiayaan ekuitas

Beberapa penelitian sebelumnya telah menemukan bahwa tantangan terbesar UKM dalam mengajukan dukungan keuangan adalah kesulitan

dalam ketidakpastian situasi keuangan mereka dan ukuran perusahaan yang terbatas (Berger et al., 2002). Ketidakmampuan memperoleh pembiayaan dari pasar modal membatasi banyak UKM, terutama perusahaan start up atau perusahaan yang dalam tahap perkembangan, untuk menerima dukungan keuangan dari keluarga dan teman (Ang, 1991) dan mendorong pemilik UKM untuk mengembangkan proyek inovatif untuk mendapatkan dukungan keuangan dari lembaga formal (Wellalage & Fernandez, 2019).

Pembiayaan ekuitas untuk UKM relatif baru bagi banyak UKM yang belum terdaftar, terutama yang model bisnisnya tidak berpotensi menarik investor sektor publik. Schafer et al., (2004) menemukan bahwa perusahaan teknologi tinggi muda yang menerima pembiayaan ekuitas, mungkin menghadapi risiko keuangan yang signifikan, yang mengurangi kemungkinan menerima pembiayaan modal ventura. Namun, pilihan sumber keuangan tidak hanya bergantung pada bagaimana sumber tersebut ditawarkan, tetapi juga pada sikap pemilik UKM terhadap keputusan struktur modal. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepercayaan terhadap pemodal ventura dapat menjembatani kesenjangan antara UKM dan sektor modal ventura. Sebaliknya ketakutan kehilangan kepemilikan dapat menyebabkan banyak pemilik UKM mencari pinjaman dari lembaga keuangan. Kekhawatiran ini termasuk kekhawatiran tentang kehilangan pelanggan, jangka pendek, kurangnya keterampilan profesional pemilik UKM,

transparansi yang tidak memuaskan dan masalah kontrol

Pengambilan keputusan keuangan juga mencakup kemauan untuk mengambil risiko dan rasa tanggung jawab untuk memberi nilai tambah bagi investor publik dan mencairkan kepemilikan. Bukti empiris tentang pengaruh sikap UMKM terhadap minat untuk menggunakan pembiayaan equitas di berikan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa sikap berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat menggunakan pembiayaan equitas demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Putri et al., (2020) yang mengemukakan bahwa sikap berpengaruh terhadap niat untuk berperilaku patuh. Berdasarkan literatur, penelitian ini berhipotesis bahwa UKM lebih mudah menerima pembiayaan swasta. Dengan demikian, hipotesis pertama dikembangkan:

H₁: Sikap berpengaruh positif terhadap niat pembiayaan equitas

2. Pengaruh norma subjektif terhadap pembiayaan equitas

Penulis menyarankan bahwa keyakinan pemilik UKM dalam penggunaan modal dan dana internal penting dalam membuat keputusan keuangan. Salah satu pandangan tersebut adalah bermanfaat untuk menggunakan konsultan eksternal, auditor dan kontak perbankan saat menggunakan dana ekuitas swasta. Pengaruh sosial juga mempengaruhi niat untuk memilih pembiayaan sendiri. Pemilik UKM memiliki sikap positif terhadap pembiayaan swasta ketika mereka merasa bahwa keluarga, teman dan pihak penting

lainnya menerima dan mendukung penggunaan modal usaha (Persulesy et al., 2020).

Bukti empiris tentang pengaruh norma subjektif terhadap minat untuk menggunakan pembiayaan equitas diberikan oleh Saputra, (2019) yang mengemukakan bahwa norma subjektif berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap niat berperilaku patuh terhadap pajak. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa norma subjektif positif dan signifikan terhadap pembiayaan equitas. Hipotesis lain dikembangkan berdasarkan literatur ini:

H₂: Norma subjektif berpengaruh positif terhadap pembiayaan equitas

3. Pengaruh kontrol perilaku yang diterapkan terhadap pembiayaan swasta.

Pengaruh lain terhadap perilaku investasi pemilik UKM adalah persepsi kontrol perilaku. Kontrol perilaku yang dirasakan menggambarkan perilaku individu dalam hal bertindak atau tidak bertindak berdasarkan keyakinan mereka. Secara umum, pembiayaan ekuitas terbatas pada perusahaan terbuka yang relatif besar yang dikendalikan oleh berbagai pemangku kepentingan, sedangkan untuk mendapatkan pinjaman bank mungkin tidak mudah bagi banyak UKM, terutama yang memiliki kredit buruk. Jika pembiayaan tidak tersedia dari sumber yang lebih tradisional seperti perusahaan milik negara atau pinjaman bank, dan jika pemilik UKM yakin bahwa pembiayaan dari sumber lain dapat menguntungkan bisnis mereka, mereka mungkin

ingin mencari pembiayaan ekuitas swasta (Simanihuruk, 2020).

Dalam hal ini, pencarian berulang kali menunjukkan bahwa pendiri startup mengetahui manfaat tambahan seperti dukungan pendampingan, berbagi pengetahuan dan sumber daya dari pemodal ventura dan investor sudut. Pemilik UKM mungkin lebih cenderung menggunakan modal ventura jika mereka dapat menghilangkan hambatan antara pemilik/pendiri UKM dan investor swasta. Secara khusus, kesalahpahaman kontrak dan masalah proses hukum perlu diselesaikan sehingga mereka dapat mengendalikan pemodal ventura dengan lebih baik. Selain itu, jika pemilik UKM dapat menangani permintaan pemodal atau investor swasta, mereka lebih bersedia mencari investasi ekuitas (Pratama et al., 2021).

Bukti empiris tentang kontrol perilaku UMKM terhadap minat untuk menggunakan pembiayaan ekuitas di berikan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa kontrol perilaku berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat menggunakan pembiayaan ekuitas demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Saputra, (2019) yang mengemukakan bahwa kontrol perilaku berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat berperilaku patuh terhadap pajak. Berdasarkan literatur, hipotesis ketiga dikembangkan:

H₃: Kontrol perilaku yang diterapkan berpengaruh signifikan pada terhadap pembiayaan ekuitas.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode kuantitatif. Populasi disini yang dimaksud adalah UKM yang berniat untuk pembiayaan swasta di SoloRaya. Sampel merupakan sebagian objek psikologis atau anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu (Sugiyono, 2015). Kriteria sampel yang diambil adalah pemilik UKM atau pelaku UKM yang ada di karisidenan Surakarta dan yang telah berdiri minimal satu tahun. Maka dari itu teknik pengambilan sampling menggunakan teknik *purposive sampling*. Dikarenakan jumlah dari populasi dalam penelitian ini tidak diketahui untuk ukuran dari sampel tersebut. Untuk menentukan jumlah sampel minimal yang diperlukan penelitian ini menggunakan rumus Lemesshow(1997)

$$n = \frac{z^2 p(1-p)}{d^2}$$

Maka jumlah sampel yang dapat diambil ialah:

$$n = \frac{1,96^2 \cdot 0,10 (1 - 0,10)}{0,05^2}$$

$$n = \frac{3,8416 \cdot 0,09}{0,25}$$

3,8416 atau dibulatkan menjadi 4

Maka rumus untuk besaran n yang diketahui diubah menjadi :

$$n = \frac{4pq}{d^2}$$

Penyederhanaan rumus lemesshow

$$n = \frac{4 \cdot (0,10) \cdot (0,90)}{0,25} = 144 \text{ orang (dibulatkan 150)}$$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa sampel penelitian ini berjumlah 150 responden. Karena dengan pertimbangan untuk mengantisipasi terjadinya outlier.

Penelitian ini menggunakan data primer dalam penyusunannya. Data diperoleh melalui jawaban responden dengan menggunakan jenis kuesioner tertutup. Data primer mengacu pada informasi yang diperoleh langsung dari tangan pertama oleh peneliti terkait dengan variabel ketertarikan untuk tujuan tertentu dari studi. Kuesioner tertutup sendiri memiliki arti sebuah permintaan kepada responden untuk membuat pilihan diantara serangkaian alternatif yang telah diberikan oleh peneliti (Sekaran & Bougie, 2017).

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan penyebaran kuesioner. Kuesioner dibuat dengan menggunakan format skala *likert* dengan skala yang sering dipakai dalam penyusunan kuesioner adalah skala *interval*.

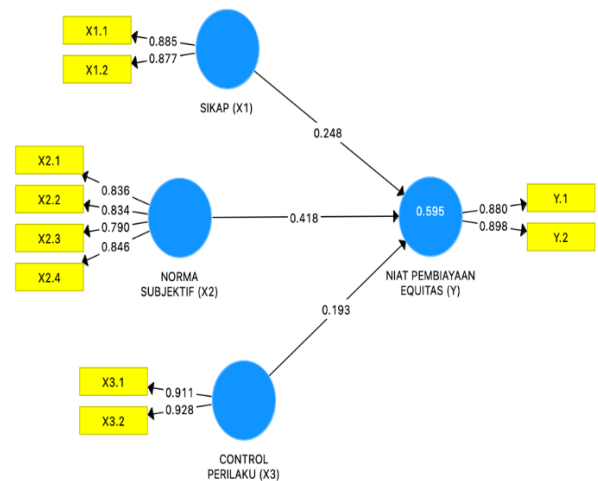
Analisis PLS-SEM digunakan sebagai alat untuk memprediksi dan mengeksplorasi model-model yang kompleks dengan syarat-syarat yang tidak begitu ketat pada data Gio, dkk (2019). Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan bantuan *Software SMARTPLS*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL

Skema Program PLS

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan Teknik analisis data Partial Least Square (PLS) dengan program SmartPLS 3.2.



Gambar 2. Outer Model

Pengujian *outer* model digunakan dan dilakukan untuk menentukan spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, pengujian ini meliputi validitas, reliabilitas dan multikolinieritas.

Analisis Outer Model

Convergent Validity

Suatu indikator dinyatakan memenuhi *convergent validity* dalam kategori baik apabila nilai *outer loading* > 0.7. Berikut adalah nilai *outer loading* masing-masing indikator pada variabel penelitian

Tabel 1. Nilai Outer Loading

Variabel	Indikator	Outer Loading
Sikap (X1)	X1.1	0,885
	X1.2	0,877
Norma Subjektif (X2)	X2.1	0,836
	X2.2	0,834
	X2.3	0,790
	X2.4	0,846
Control Perilaku (X3)	X.1	0,911
	X.2	0,928
Niat Pembiayaan Equitas (Y)	Y.1	0,880
	Y.2	0,898

Sumber : Data primer yang diolah (2023)

Berdasarkan tabel 1, diketahui bahwa masing-masing indikator variabel penelitian banyak yang memiliki nilai *outer loading* > 0.7. Namun menurut (Chin,1998) skala pengukuran nilai loading 0,5 hingga 0,6 sudah dianggap cukup untuk memenuhi syarat *convergent validity*. Data diatas menunjukkan tidak ada indikator variabel yang nilai *outer loading*-nya dibawah 0.5, sehingga semua indikator dinyatakan layak atau valid untuk digunakan penelitian dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Discriminant Validity

Validitas diskriminant (*discriminant validity*) dapat dinilai dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*) jika nilai AVE > 0.5 dikatakan valid. Berikut nilai AVE dari masing-masing variabel penelitian ini:

Tabel 2. Nilai Average Variance Extracted

Variabel	AVE	Keterangan
Sikap (X1)	0,777	Valid
Norma Subjektif (X2)	0,683	Valid
Control Perilaku (X3)	0,846	Valid
Niat Pembiayaan Equitas (Y)	0,790	Valid

Sumber : Data Primer yang diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 2, setiap variabel dalam penelitian ini menunjukkan nilai AVE (*Average Variance Extrancted*) yaitu .> 0,5. Setiap variabel dalam penelitian ini memiliki nilai maing-masing untuk Sikap sebesar 0,777, Norma Subjektif sebesar 0,683, *Control Perilaku* 0.846, dan Niat Pembiayaan Equitas 0,790. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel dalam penelitian ini dapat dikatakan *valid* secara validitas diskriminan.

Uji Reliabilitas

Pengujian reliabilitas pada penelitian ini menggunakan *Composite Reliability* dan *Cronbach Alpha*. Suatu variabel dapat dinyatakan memenuhi *composite reliability* apabila memiliki nilai *composite reliability* > 0.7. Di bawah ini merupakan nilai *composite reliability* dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini:

Tabel 3. Composite Reliability

Variabel	Composite Reliability
Sikap (X1)	0,874
Norma Subjektif (X2)	0,896
Control Perilaku (X3)	0,917
Niat Pembiayaan Equitas (Y)	0,883

Sumber : Data primer yang diolah (2023)

Dari tabel 3, dapat ditunjukkan untuk nilai *composite reliability* semua variabel penelitian bernilai > 0.7. Untuk sikap sebesar 0,874, norma subjektif 0,896, *control perilaku* 0,917 dan niat pembiayaan equitas 0,883. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel sudah memenuhi *composite reliability* sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

Cronbachs Alpha

Menurut Cronbach, (1951) konstruk dikatakan reliabel apabila nilai *cronbach alpha* lebih dari 0.60. dibawah ini merupakan nilai *Cronbachs Alpha* dalam penelitian ini.

Tabel 4. Cronbachs Alpha

Variabel	Cronbachs Alpha
Sikap (X1)	0,713
Norma Subjektif (X2)	0,845

Control Perilaku (X3)	0,819
Niat Pembiayaan Equitas (Y)	0,734

Sumber : Data Primer yang diolah (2023)

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa nilai *cronbach alpha* semua variabel dalam penelitian ini bernilai di atas $> 0,6$ yang artinya nilai *cronbach alpha* telah memenuhi syarat sehingga seluruh konstruk dapat dikatakan reliabel.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai *cut off* yang menunjukkan nilai tolerance $> 0,1$ atau sama dengan nilai $VIF < 5$. Dibawah ini adalah nilai VIF yang ada dalam penelitian ini:

Tabel 5. Collinearity Statistic (VIF)

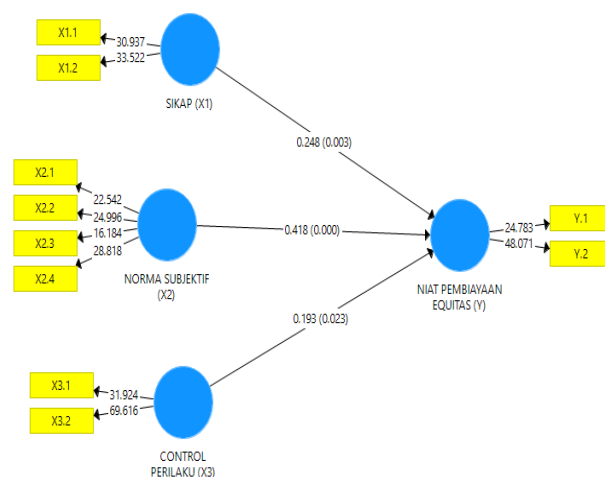
Inner VIF Values	VIF	Keterangan
X1 -> Y	1.883	Non
X2 -> Y	2.820	multicollinearity
X3 -> Y	2.611	Non
		multicollinearity
		Non
		multicollinearity

Sumber : Data primer yang diolah (2023)

Dari tabel 5, hasil dari *Collinierity Statistics* (VIF) untuk melihat uji dari setiap variabel mempunyai nilai *cut off* $> 0,1$ atau sama dengan nilai $VIF < 5$ maka hal itu tidak melanggar uji multikolinieritas.

Analisis Inner Model

Pada penelitian ini akan dijelaskan mengenai hasil uji *goodness of fit*, uji *path coefficient* dan uji hipotesis.



Gambar 3. Inner Model

Inner model digunakan untuk menguji pengaruh antara satu variabel laten dengan variabel laten lainnya. Pengujian inner model dapat dilakukan dengan tiga analisis yaitu mengukur nilai R^2 (*R-square*), *Godness of Fit* (*Gof*), dan koefisien path.

Uji Kebaikan Model (*Goodness of fit*)

Evaluasi model struktural dilakukan untuk menunjukkan keterkaitan antara variabel manifes dan laten dari variabel prediktor utama, mediator dan hasil dalam satu model yang kompleks. Uji kebaikan model ini terdiri dari dua uji yaitu *R-Square* (R^2) dan *Q-Square* (Q^2).

Nilai R^2 atau *R-Square* menunjukkan determinasi variabel eksogen terhadap variabel endogennya. Semakin besar nilai R^2 menunjukkan tingkat determinasi yang semakin baik. Nilai R^2 0.75, 0.50, dan 0.25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate (sedang), dan lemah (Ghozali, 2015). Berikut adalah nilai dari koefisien determinasi dalam penelitian ini.

Tabel 6. Nilai R-Square

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Niat Pembiayaan Equitas (Y)	0,595	0,586

Sumber: Data primer yang diolah, (2023)

Berdasarkan tabel 6, *R-Square* digunakan untuk melihat besarnya pengaruh variabel Sikap, Norma Subjektif dan control perilaku terhadap Niat Pembiayaan Equitas yaitu dengan nilai 0,595 atau 59,5 % maka dapat dikatakan hubungan ini adalah hubungan yang sedang atau moderat..

Uji selanjutnya adalah uji *Q-Square*. Nilai *Q2* dalam pengujian model struktural dilakukan dengan melihat nilai *Q²* (*Predictive relevance*). Berikut ini merupakan hasil perhitungan nilai *Q-Square* :

$$\begin{aligned}
 Q\text{-Square} &= 1 - [(1 - R^2)1] \\
 &= 1 - [(1 - 0,595)] \\
 &= 0,595
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil penelitian diatas didapat nilai *Q-Square* sebesar 0,595. Nilai tersebut menjelaskan keragaman dari data penelitian dapat dijelaskan oleh model penelitian sebesar 59,5%, sedangkan sisanya sebesar 40,5% dijelaskan oleh faktor lain yang berada diluar model penelitian ini.dengan demikian, dari hasil perhitungan tersebut maka model penelitian ini dapat dinyatakan telah memiliki *goodness of fit* yang baik.

Uji Hipotesis dan Pembahasan

Menguji *path coefisient* dengan menggunakan proses *bootstraping* untuk melihat nilai *t statistics* atau *p-value (critical ratio)* dan nilai *original sample* yang diperoleh dari proses

tersebut. Nilai *p-value* < 0.05 menunjukkan ada pengaruh langsung antar variabel sedangkan nilai *p-value* > 0.05 menunjukkan tidak ada pengaruh langsung antar variabel. Pada penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan adalah *t-statistic* 1.96 (*significant level* = 5%). Jika nilai *t-statistic* > 1.96 maka terdapat pengaruh signifikan.

Tabel 7. Path Coefisient (Direct Effect)

	Hipotesis	Original Sample	t-Statistics	P Values	Keterangan
Sikap (X1) -> Niat Pembiayaan Equitas (Y)	H1	0,248	3,024	0,003	Positif Signifikan
Norma Subjektif (X2) -> Niat Pembiayaan Equitas (Y)	H2	0,418	4,992	0,000	Positif Signifikan
Control Perilaku (X3) -> Niat Pembiayaan Equitas (Y)	H3	0,193	2,276	0,023	Positif Signifikan

Sumber : Data primer yang diolah, (2023)

1. Pengaruh sikap terhadap niat pembiayaan equitas.

Pembiayaan ekuitas untuk UKM relatif baru bagi banyak UKM yang belum terdaftar, terutama yang model bisnisnya tidak berpotensi menarik investor sektor publik. Schafer *et al.*, (2004) menemukan bahwa perusahaan teknologi tinggi muda yang menerima pembiayaan ekuitas, mungkin menghadapi risiko keuangan yang signifikan, yang mengurangi kemungkinan menerima pembiayaan modal ventura.

Hasil analisis menunjukkan bahwa, nilai *t-statistic* sebesar 3,024 >1.96 dengan nilai *original sample* sebesar 0,248 dan nilai *p-value*

sebesar $0,003 < 0.05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa sikap berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat menggunakan pembiayaan equitas demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Putri et al., (2020) yang mengemukakan bahwa sikap berpengaruh terhadap niat untuk berperilaku patuh. Berdasarkan literatur, penelitian ini berhipotesis bahwa UKM lebih mudah menerima pembiayaan swasta.

2. Pengaruh norma subjektif terhadap niat pembiayaan equitas.

Niat untuk memilih apa yang harus dilakukan atau tidak dilakukan ditentukan oleh banyak faktor. Salah satu pengaruh penting dalam pengambilan keputusan adalah pengaruh tekanan sosial terhadap pemikiran dan keyakinan (Ajzen, 1991). Penulis ini menyarankan bahwa keyakinan pemilik UKM dalam penggunaan modal dan dana internal penting dalam membuat keputusan keuangan. Salah satu pandangan tersebut adalah bermanfaat untuk menggunakan konsultan eksternal, auditor dan kontak perbankan saat menggunakan dana ekuitas swasta.

Hasil analisis menunjukkan bahwa, nilai *t-statistic* sebesar $4,992 > 1.96$ dengan nilai original sample sebesar $0,418$ dan nilai *p-value* sebesar $0,000 < 0.05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra, (2019) yang mengemukakan bahwa norma subjektif berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat berperilaku patuh terhadap pajak.

Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa norma subjektif positif dan signifikan terhadap pembiayaan equitas.

3. Pengaruh control perilaku terhadap niat pembiayaan equitas.

Pengaruh terhadap perilaku investasi pemilik UKM adalah persepsi kontrol perilaku. Kontrol perilaku yang dirasakan menggambarkan perilaku individu dalam hal bertindak atau tidak bertindak berdasarkan keyakinan mereka. Persepsi mampu mengendalikan suatu tindakan dapat meningkatkan rasa percaya diri dalam melakukan tindakan tersebut. Sebaliknya, ketika orang percaya bahwa suatu tindakan sulit dikendalikan, mereka cenderung tidak melakukannya (Ajzen, 1991). Konsep ini penting untuk memahami niat pemilik UKM untuk mencari opsi pembiayaan lain, dengan menerbitkan private equity sebagai sumber pembiayaan utama.

Hasil analisis menunjukkan bahwa, nilai *t-statistic* sebesar $2,276 > 1.96$ dengan nilai original sample sebesar $0,193$ dan nilai *p-value* sebesar $0,023 < 0.05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kijkasiwat, (2021) yang mengemukakan bahwa kontrol perilaku berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat menggunakan pembiayaan equitas demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Saputra, (2019) yang mengemukakan bahwa kontrol perilaku

berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat berperilaku patuh terhadap pajak.

Kecamatan Kuwarasan Kabupaten Kebumen. *Management Analysis Journal*, 7(1), 98–109.

KESIMPULAN

Dilihat dari hasil analisis yang sudah dilakukan maka penelitian ini dapat disimpulkan bahwa sikap berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas. Norma Subjektif berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas. Control Perilaku berpengaruh positif dan signifikan terhadap niat pembiayaan equitas

REFERENSI

Ajzen, I. (2020). The theory of planned behavior: Frequently asked questions. *Human Behavior and Emerging Technologies*, 2(4), 314–324.

<https://doi.org/10.1002/hbe2.195>

Aryadhe, T., Suryani, A., & Sudiksa, I. B. (2018). Pengaruh Sikap Dan Norma Subjektif Terhadap Niat Beli Dan Keputusan Pembelian. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1452–1480.

Dewi Amaliah. (2020). Resiliensi Usaha Mikro , Kecil , Menengah (UMKM) dan Kebijakan Pemerintah di Masa Pandemi Covid 19 Dewi Amaliah Nafiati Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan , Universitas Pancasakti Tegal Endang Sri Mulyani Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Yogyakarta. *Utilitas*, 6(2), 1–8.

Hidayat, S., & Murwatiningsih. (2018). Pengaruh Orientasi Pasar dan Kewirausahaan terhadap Kinerja Pemasaran melalui Kapabilitas Pemasaran pada UMKM Lanting di

Kazaure, M. A., Abdullah, A. R., Jantan, A. H., & Zawawi, D. B. (2020). Influences of TPB variable on smes intention to adopt online crowdfunding services in Nigeria. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(4 Special Issue), 981–993.

Kijkasiwat, P. (2021). The influence of behavioral factors on SMES' owners intention to adopt private finance. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 30, 100476. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100476>

Octaviani, F., Renaldi, R., & Sihombing, S. O. (2021). Prediction of Entrepreneurial Intention and Pre-Start-Up Behaviours on Entrepreneurial Concentrated Students. *Jurnal Economia*, 17(2), 238–248. <https://doi.org/10.21831/economia.v17i2.35910>

Pangestika, S., & Prasastyo, K. W. (2017). Pengaruh Sikap, Norma Subjektif, Kontrol Perilaku yang Dipersepsikan Terhadap Niat Untuk Membeli Apartemen di DKI Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a–4), 249–255.

Persulesy, G., Leunupun, P., & Leunupun, M. J. (2020). Analisis Pengaruh Sikap, Norma Subjektif dan Kontrol Perilaku Terhadap Minat Pelaku UMKM Untuk Menyusun Laporan Keuangan : Sebuah Bukti Empiris Dari UMKM di Kota Ambon. *Jurnal*

- Akuntansi Maranatha*, 12(1), 47–57.
<https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2238>
- Pratama, S. Y., Hariyani, D. S., & Kadi, D. C. A. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Perilaku Konsumen Terhadap Minat Beli Produk Umkm Di E-Commerce (Study Kasus Pengguna E-Commerce Yang Berminat Membeli Produk Umkm Di Kota Madiun). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi* 3, 1(69), 5–24.
- Putri, P. T., Hadinugroho, B., & Haryanto, B. (2020). BEHAVIOUR APPROACH Smes IN UTILIZING ISLAMIC BANKS. *International Journal of Education and Social Science Research*, 03(06), 127–143.
<https://doi.org/10.37500/ijessr.2020.3610>
- Rosita, R. (2020). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Umkm Di Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 9(2), 109.
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v9i2.380>
- Saputra, H. (2019). Analisa Kepatuhan Pajak Dengan Pendekatan Teori Perilaku Terencana (Theory of Planned Behavior) (Terhadap Wajib Pajak Orang Pribadi Di Provinsi Dki Jakarta). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 47.
<https://doi.org/10.24912/jmieb.v3i1.2320>
- Sekaran, & Bougie. (2017). *metode penelitian bisnis*. Alfabeta.
- Shah, N., Bhatti, M. K., Anwar, S., & Soomro, B. A. (2023). Intention to adopt Islamic finance through the mediation of attitudes towards Islamic finance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, August.
<https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2022-0205>
- Simanihuruk, P. (2020). Pengaruh Sikap, Norma Subyektif Dan Kontrol Perilaku Yang Dirasakan Terhadap Minat Berwirausaha Dengan Pendekatan Theory Of Planned Behaviour (Studi Kasus Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Unika Santo Thomas SU). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 20, 119–140.
<https://doi.org/10.54367/jmb.v20i1.693>
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Pendidikan. Bandung. In *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*.
- Wellalage, N. H., & Fernandez, V. (2019). Innovation and SME finance: Evidence from developing countries. *International Review of Financial Analysis*, 66.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.06.009>