

Outline Journal of Economic Studies

Journal homepage: <http://outlinepublisher.com/index.php/OJES>

Research Article

MSME Company Performance Model: The Role of Financial Resources and Entrepreneurial Orientation (Model Kinerja Perusahaan UKM: Peran Sumberdaya Keuangan Dan Orientasi Kewirausahaan)

Mustafa

Universitas Sembilan belas November Kolaka

E-mail: moestafamnoor@gmail.com

Keywords:

MSME,
Financial Resources,
Entrepreneurial Orientation,
Business Performance,
Profitability,
Sales Growth.

Abstract

In an increasingly competitive business world, the performance of small and medium enterprises (SMEs) is an important indicator of a country's economic sector. This study explores the performance model of SMEs by assessing the crucial role of financial resources and entrepreneurial orientation in influencing two key dimensions of performance: profitability and sales growth. The results show that both financial resources and entrepreneurial orientation have significant and positive impacts on SME profitability and sales growth. This finding underscores the importance of adequate access to capital and innovative entrepreneurial orientation in improving business performance. Interestingly, the interaction between financial resources and entrepreneurial orientation shows a positive effect, but is not statistically significant, indicating that the combined impact of these two factors can be influenced by the specific context of SMEs. This study offers new insights for practitioners and policymakers in designing strategies and policies that support SMEs. By understanding how capital and entrepreneurial orientation contribute to business performance, it is hoped that more effective approaches can be developed to facilitate the growth and sustainability of SMEs in Indonesia.

Pendahuluan

Pandangan teori berbasis sumberdaya (RBV) menegaskan bahwa akar yang kuat dari perusahaan adalah nilai-nilai yang dimilikinya. Menurut Barney (1991) bahwa pengelolaan sumberdaya yang dimiliki perusahaan mentransformasi sumberdaya tersebut menjadi sesuatu yang bernilai, langka, sulit untuk ditiru dan tidak dapat digantikan (substitusi) dapat menciptakan keunggulan bersaing bagi perusahaan secara berkelanjutan. Pandangan ini menegaskan bahwa perusahaan yang berhasil dikarenakan dapat memperlihatkan dengan jelas nilai-nilai yang tinggi, berguna dan bermanfaat yang lebih tinggi dari pesaing serta diharapkan oleh pelanggan dan konsumen. Lebih lanjut Barney (1991); Barney & Hesterly (2015) menyatakan bahwa sumberdaya perusahaan mencakup semua aset, kemampuan, proses organisasi, pengetahuan, fitur perusahaan, informasi,

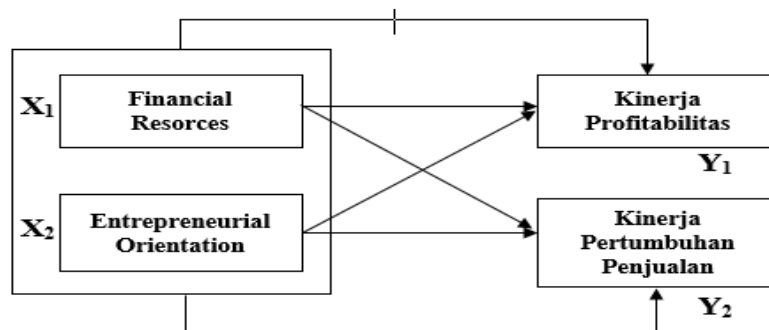
dan lain-lain yang dikendalikan perusahaan. Sumberdaya tersebut memungkinkan perusahaan untuk memahami dan merancang strategi dalam meningkatkan efisiensi dan efektivitas. Pandangan berbasis sumberdaya (RBV) menunjukkan bahwa kurangnya sumberdaya, kemampuan organisasi, dan sumberdaya manusia menyebabkan turunnya inovasi perusahaan (Hewitt-Dundas, 2006).

Terdapat dua pendekatan atau sudut pandang yang mempengaruhi kinerja perusahaan yakni pendekatan strategi dan sudut pandang sumberdaya perusahaan. Dari pendekatan strategi dapat diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja antara lain: (1). Strategi pengambilan keputusan kewirausahaan melalui autonomy, innovativeness, risk taking, proactiveness, dan competitive aggressiveness, Lumpkin & Dess (1996) menyebut dimensi-dimensi tersebut sebagai entrepreneurial orientation (EO) dan sejalan dengan (Schumpeter, 1934; Penrose, 1958; Miller, 1983; Venkataraman, 1989; Covin & Slevin, 1989; 1991). dan (2). Dari sudut pandang sumberdaya perusahaan termasuk didalamnya kemampuan mengelola sumberdaya, dapat diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja antara lain: (a). Akses sumberdaya keuangan, hal ini sejalan dengan (Falkena Et al., 2001; Cooper & Ejarque, 2003; Cole, 2003; Wiklund & Shepherd, 2005; Kumar (2005) Gomes et al. 2006; Beck. T, 2006; Covas & Haan, 2006; Rahaman, 2011; Maherbe, 2011; Demir & Caglayan, 2012; Herrington dan Vorderwülbecke ,2013), dan (b). Literasi keuangan, hal ini sejalan dengan Noctor et al., 1992; Schagen & Lines, 1996; Vitt et al., 2000; Mason & Wilson, 2000; Roy Morgan, 2003; Piprek et al., 2004; Fox et al., 2005; Cude et al.,2006; Brown et al., 2006; The Jump\$start Coalition, 2007; Mandell, 2007; Servon & Kaestner, 2008; The PACFL, 2008; Hung, et al., 2009; Gouws & Shuttleworth ,2009; USAID, 2009; Remund; 2010; Norman, 2010; Rahmandoust et al., 2011; Taylor & Wagland, 2011; Lusardi, 2012; Kurihara; 2013 in (Saidi & Hamidi, 2018).

Berdasarkan identifikasi faktor-faktor kunci yang telah diuraikan, identifikasi permasalahan berikutnya adalah bagaimana hubungan orientasi kewirausahaan (entrepreneurial orientation / EO) dan sumberdaya keuangan / FR) terhadap kinerja perusahaan (firm performance / FP)?

Model Konseptual dan Hipotesis Penelitian

Model penelitian ini dirancang untuk menggambarkan hubungan antara sumberdaya keuangan, orientasi kewirausahaan, dan kinerja usaha UKM. Berikut adalah diagram model penelitian:



Gambar 1 Model Penelitian

Berdasarkan model tersebut dapat dijelaskan operasional variabel sebagai berikut:

- **Sumberdaya Keuangan / Financial Resources (X1):** Variabel ini mengacu pada modal yang tersedia untuk UKM, termasuk modal sendiri, pinjaman bank, dan investasi eksternal. Variabel ini diukur dengan indikator seperti jumlah modal yang tersedia, akses ke kredit, dan investasi yang diterima.
- **Orientasi Kewirausahaan / Entrepreneurial Orientation (X2):** Variabel ini mencerminkan sikap dan perilaku kewirausahaan, termasuk inovasi, proaktif, dan pengambilan risiko. Diukur melalui kuesioner yang menilai kecenderungan pengusaha dalam menciptakan peluang baru, mengadopsi inovasi, dan bersikap proaktif terhadap perubahan pasar.
- **Kinerja Usaha / Firm Performance (Y):** Kinerja usaha diukur dengan indikator finansial dan non-finansial seperti profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan pangsa pasar. Profitabilitas dapat diukur dari

rasio laba bersih terhadap penjualan, pertumbuhan penjualan diukur berdasarkan peningkatan pendapatan tahunan, dan pangsa pasar berdasarkan posisi dalam pasar.

- **Interaksi ($X1 \times X2$):** Variabel interaksi ini mengukur dampak kombinasi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan terhadap kinerja usaha. Hal ini menganalisis apakah pengaruh masing-masing variabel utama terhadap kinerja usaha dipengaruhi oleh adanya interaksi antara keduanya.

Berdasarkan model konseptual penelitian tersebut, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Hipotesis 1 (H1):** Sumberdaya keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja usaha UKM.
 - H1a: Sumberdaya keuangan secara langsung mempengaruhi profitabilitas UKM.
 - H1b: Sumberdaya keuangan secara langsung mempengaruhi pertumbuhan penjualan UKM.
2. **Hipotesis 2 (H2):** Orientasi kewirausahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja usaha UKM.
 - H2a: Orientasi kewirausahaan secara langsung mempengaruhi profitabilitas UKM.
 - H2b: Orientasi kewirausahaan secara langsung mempengaruhi pertumbuhan penjualan UKM.
3. **Hipotesis 3 (H3):** Terdapat pengaruh interaksi yang signifikan antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan terhadap kinerja usaha UKM.
 - H3a: Interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan meningkatkan profitabilitas UKM.
 - H3b: Interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan meningkatkan pertumbuhan penjualan UKM.

Metodologi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain survei. Data dikumpulkan melalui kuesioner yang dirancang untuk mengukur sumberdaya keuangan, orientasi kewirausahaan, dan kinerja usaha dari 150 UMKM di Kabupaten Kolaka. Kuesioner terdiri dari pertanyaan tertutup yang dikembangkan berdasarkan literatur yang ada.

Data dianalisis menggunakan regresi berganda untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel sumberdaya keuangan, orientasi kewirausahaan, dan kinerja usaha. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 FR + \beta_2 EO + \beta_3 (FR \times EO)_I + \varepsilon_i$$

Keterangan:

Y_i = Kinerja Usaha (Profitabilitas atau Pertumbuhan Penjualan)

FR = Financial Resources (Sumberdaya Keuangan)

EO = Entrepreneurial Orientation (Orientasi Kewirausahaan)

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

Teknik Analisis penelitian yang diterapkan adalah sebagai berikut:

- Analisis Regresi Berganda: Menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh interaksi.
- Uji Signifikansi Koefisien: Menggunakan nilai p untuk menentukan apakah koefisien regresi signifikan.
- Uji Multikolinearitas: Menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) untuk memastikan tidak ada multikolinearitas yang signifikan.

Pengujian hipotesis ditujukan untuk:

- Pengujian H1 dan H2: Melakukan uji signifikansi untuk koefisien regresi β_1 dan β_2 untuk mengevaluasi pengaruh langsung sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan terhadap kinerja usaha.
- Pengujian H3: Menguji signifikansi koefisien interaksi β_3 untuk menilai pengaruh interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan terhadap kinerja usaha.

Hasil Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

– Deskripsi Data

Deskripsi data menunjukkan variasi yang signifikan dalam akses ke sumberdaya keuangan dan tingkat orientasi kewirausahaan di antara UKM yang diteliti. Rata-rata skor sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan mencerminkan perbedaan dalam strategi dan kapasitas masing-masing UKM.

Tabel 1
Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Std. Dev.	Min	Max
(Intercept)	150	75.3	12.4	50	100
Sumberdaya Keuangan (X_1)	150	80.5	10.8	60	95
Orientasi Kewirausahaan (X_2)	150	7.8	2.3	3.5	12.5
Interaksi ($X_1 \times X_2$)	150	9.1	3.1	4.0	15.0

Sumber: Data diolah

– Uji Validitas dan Reliabilitas

Uji Validitas dilakukan dengan analisis faktor konfirmatori untuk memastikan bahwa item-item pada kuesioner mengukur variabel yang dimaksud. Hasil menunjukkan bahwa semua indikator memiliki loading faktor di atas 0.5, yang berarti valid. Uji Reliabilitas dihitung menggunakan koefisien Cronbach's Alpha. Nilai alpha di atas 0.7 menunjukkan reliabilitas yang baik. Nilai alpha untuk semua variabel adalah:

- Sumberdaya Keuangan: 0.87
- Orientasi Kewirausahaan: 0.85
- Kinerja Usaha (Profitabilitas): 0.82
- Kinerja Usaha (Pertumbuhan Penjualan): 0.80

– Analisis Regresi Berganda

Tabel 2
Hasil Regresi Berganda untuk Profitabilitas

Variabel	Koefisien(β)	Std. Error	t-Value	p-Value
(Intercept)	3.2	0.45	7.11	0.000
Sumberdaya Keuangan (X_1)	0.45	0.08	5.63	0.000
Orientasi Kewirausahaan (X_2)	0.38	0.09	4.22	0.000
Interaksi ($X_1 \times X_2$)	0.12	0.07	1.71	0.089

Sumber: Data diolah

Tabel 3
Hasil Regresi Berganda untuk Pertumbuhan Penjualan

Variabel	Koefisien(β)	Std. Error	t-Value	p-Value
(Intercept)	4.5	0.50	9.00	0.000
Sumberdaya Keuangan (X_1)	0.55	0.10	5.50	0.000
Orientasi Kewirausahaan (X_2)	0.42	0.11	3.82	0.000
Interaksi ($X_1 \times X_2$)	0.15	0.08	1.88	0.063

Sumber: Data diolah

Catatan:

$R^2 = 0.56$, menunjukkan bahwa model ini menjelaskan 56% dari variasi dalam profitabilitas UKM.

F-statistic = 28.35, $p < 0.01$, menunjukkan model secara keseluruhan signifikan.

– Interpretasi Hasil

Pengaruh Sumberdaya Keuangan (X_1): Hasil menunjukkan bahwa sumberdaya keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ($\beta = 0.45$, $p < 0.01$) dan pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.55$, $p < 0.01$).

Ini mengindikasikan bahwa peningkatan akses ke sumberdaya keuangan dapat meningkatkan kinerja UKM dalam hal profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Pengaruh Orientasi Kewirausahaan (X2): Orientasi kewirausahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ($\beta = 0.38, p < 0.01$) dan pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.42, p < 0.01$). Ini menunjukkan bahwa UMKM dengan orientasi kewirausahaan yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik.

Pengaruh Interaksi (X1 $\times$ X2): Koefisien untuk interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan positif tetapi tidak signifikan untuk profitabilitas ($\beta = 0.12, p = 0.089$) dan pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.15, p = 0.063$). Ini menunjukkan bahwa meskipun kombinasi dari kedua faktor ini berpotensi memberikan dampak positif, pengaruh interaksi tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik dalam konteks data ini.

Pembahasan

Pengaruh Sumberdaya Keuangan terhadap Kinerja UMKM

– Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sumberdaya keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas UKM ($\beta = 0.45, p < 0.01$). Temuan ini konsisten dengan literatur yang mengaitkan akses ke modal dengan peningkatan profitabilitas. Sumberdaya keuangan memungkinkan UKM untuk melakukan investasi dalam teknologi baru, meningkatkan kapasitas produksi, dan memperbaiki proses operasional, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan efisiensi dan margin laba.

Sumberdaya keuangan yang memadai juga memungkinkan UKM untuk mengatasi biaya tetap dan variabel dengan lebih baik, serta menghadapi fluktuasi pasar. Hal ini sangat penting bagi UKM yang sering menghadapi keterbatasan modal dan akses terbatas ke kredit. Peningkatan profitabilitas ini dapat mempengaruhi daya saing UKM dan kapasitas mereka untuk bertahan dalam pasar yang kompetitif.

– Pertumbuhan Penjualan

Koefisien positif dan signifikan dari sumberdaya keuangan terhadap pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.55, p < 0.01$) menunjukkan bahwa modal yang tersedia berperan penting dalam ekspansi pasar. Dengan akses ke sumberdaya keuangan, UMKM dapat meluncurkan kampanye pemasaran, memperluas jaringan distribusi, dan memperkenalkan produk baru yang dapat meningkatkan penjualan.

Penelitian ini mengonfirmasi bahwa modal yang cukup memungkinkan UMKM untuk meningkatkan skala operasionalnya dan mengadopsi strategi pertumbuhan yang lebih agresif. Modal yang memadai juga mendukung inovasi dan pengembangan produk, yang penting untuk menarik pelanggan baru dan meningkatkan penjualan.

Pengaruh Orientasi Kewirausahaan terhadap Kinerja UMKM

– Profitabilitas

Orientasi kewirausahaan yang tinggi menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ($\beta = 0.38, p < 0.01$). UMKM dengan orientasi kewirausahaan yang kuat seringkali lebih inovatif dan proaktif dalam mencari peluang pasar. Mereka cenderung beradaptasi lebih cepat terhadap perubahan pasar, mengidentifikasi tren baru, dan mengembangkan solusi yang memenuhi kebutuhan pelanggan dengan lebih baik. Kewirausahaan berfokus pada inovasi dan pengambilan risiko yang terukur, yang dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional. Dengan kemampuan untuk merespons kebutuhan pasar secara dinamis dan memperkenalkan produk atau layanan baru, UMKM dapat meningkatkan profitabilitasnya secara signifikan.

– Pertumbuhan Penjualan

Orientasi kewirausahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.42, p < 0.01$). UMKM yang memiliki orientasi kewirausahaan yang kuat cenderung lebih aktif dalam mengeksplorasi peluang pasar dan menanggapi permintaan pelanggan dengan lebih cepat. Inovasi produk dan strategi pemasaran yang kreatif berperan penting dalam menarik pelanggan dan meningkatkan volume penjualan. Sikap kewirausahaan yang mengutamakan proaktivitas dan keberanian dalam mengambil risiko memungkinkan UMKM untuk memasuki pasar baru dan meningkatkan daya saingnya. Ini mendukung pertumbuhan penjualan dengan cara yang lebih berkelanjutan dan adaptif terhadap kebutuhan pasar yang terus berubah.

Pengaruh Interaksi antara Sumberdaya Keuangan dan Orientasi Kewirausahaan

– Profitabilitas

Temuan mengenai interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan menunjukkan efek positif ($\beta = 0.12$) namun tidak signifikan secara statistik ($p = 0.089$). Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun kombinasi dari kedua faktor ini tampaknya memberikan dampak tambahan terhadap profitabilitas, pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan pada tingkat $p < 0.05$.

Kemungkinan, interaksi ini menunjukkan bahwa manfaat sinergi antara modal dan orientasi kewirausahaan mungkin dipengaruhi oleh faktor konteks atau karakteristik spesifik UMKM yang tidak diukur dalam penelitian ini. Variabel tambahan seperti kapasitas manajerial, pengalaman pasar, atau kondisi industri bisa memoderasi pengaruh interaksi ini.

– **Pertumbuhan Penjualan**

Efek interaksi pada pertumbuhan penjualan juga positif ($\beta = 0.15$) namun tidak signifikan secara statistik ($p = 0.063$). Ini menunjukkan bahwa, meskipun ada indikasi bahwa sinergi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan dapat mendukung pertumbuhan penjualan, bukti statistik tidak cukup kuat untuk menyimpulkan dampak interaksi secara signifikan.

Faktor-faktor seperti strategi pemasaran yang diterapkan, karakteristik pasar, dan ketahanan terhadap perubahan ekonomi dapat mempengaruhi sejauh mana kombinasi kedua faktor ini mempengaruhi pertumbuhan penjualan. Penelitian lebih lanjut yang melibatkan variabel tambahan atau konteks yang lebih beragam dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam.

Kesimpulan

Profitabilitas: Sumberdaya keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas UKM ($\beta = 0.45, p < 0.01$). Hal ini menunjukkan bahwa akses yang lebih baik ke sumberdaya keuangan memungkinkan UMKM untuk meningkatkan laba melalui investasi dalam kapasitas produksi, teknologi, dan efisiensi operasional. **Pertumbuhan Penjualan:** Sumberdaya keuangan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.55, p < 0.01$). Dengan modal yang cukup, UKM dapat memperluas pasar, meningkatkan pemasaran, dan memperkenalkan produk baru yang mendukung pertumbuhan penjualan. **Profitabilitas: Orientasi kewirausahaan** berdampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas ($\beta = 0.38, p < 0.01$). UKM yang memiliki orientasi kewirausahaan yang tinggi cenderung lebih inovatif dan proaktif, yang pada gilirannya meningkatkan kemampuan mereka untuk memperoleh keuntungan. **Pertumbuhan Penjualan: Orientasi kewirausahaan** juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.42, p < 0.01$). UKM dengan orientasi kewirausahaan yang kuat mampu memanfaatkan peluang pasar secara lebih efektif, yang berkontribusi pada pertumbuhan penjualan. **Profitabilitas: Interaksi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan** menunjukkan efek positif ($\beta = 0.12$) tetapi tidak signifikan secara statistik ($p = 0.089$). Ini menunjukkan bahwa meskipun kombinasi kedua faktor ini berpotensi memberikan dampak tambahan pada profitabilitas, efeknya tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan pada tingkat signifikansi 0.05. **Pertumbuhan Penjualan: Efek interaksi pada pertumbuhan penjualan** juga positif ($\beta = 0.15$) namun tidak signifikan ($p = 0.063$). Meskipun ada indikasi bahwa sinergi antara sumberdaya keuangan dan orientasi kewirausahaan dapat mendukung pertumbuhan penjualan, bukti statistik tidak cukup kuat untuk menyimpulkan dampak interaksi secara signifikan.

Daftar Pustaka

- Abad-Segura, E., & González-Zamar, M. D. (2019). Effects of Financial Education and Financial Literacy on Creative Entrepreneurship: A Worldwide Research. *Education Sciences*, 9(3), 238.
- Abor & Biekpe, N. (2009). How do we explain the capital structure of SMEs in sub-Saharan Africa? *Journal of Economic Studies*, 36(1), 83–97.
- Adams, R. I., 2019. Ten reasons why 7 out of 10 businesses fail within 10 Years, *Entrepreneur Asia Pacific*, <http://www.entrepreneur.com>.
- Adel, G., & Habib, A. (2018). Mediating role of entrepreneurial orientation on the relationship between relational network and competitive advantages of Tunisian contractors. *Journal of the Knowledge Economy*, 9(2), 665-679.
- Aloulou, W. J. (2018). Examining entrepreneurial orientation's dimensions–performance relationship in Saudi family businesses. *Journal of family business management*, 8(2), 126-145
- Barney, J. (1991a). Special theory forum the resource-based model of the firm: origins, implications, and prospects. *Journal of management*, 17(1), 97-98.

- Barney, J. (1991b). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (2007). *Resource-based theory: Creating and sustaining competitive advantage*. Oxford University Press on Demand.
- Barney. (2002). *Gaining and Sustaining Competitive Advantage* 2nd edition. New Yersey: Prentice Hall.
- Becker, M. C., & Knudsen, T. (2002). New Translations from Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung by Dr. Joseph Schumpeter. *American Journal of Economics and Sociology*, 61(2), 405-438.
- Bisnis, B. (2019). BI Sultra dorong pengusaha UMKM tingkatan kemampuan dan inovatif. Diakses dari: *Bursa Bisnis*, Edisi 25-11-2019, <http://www.bursabisnis.id>.
- Boohene, R. (2018). Entrepreneurial orientation, strategic orientation and performance of small family firms in the Kumasi Metropolis. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 24(2), 1-16.
- Braunstein, S., & Welch, C. (2002). Financial Literacy: An Overview of Practice, Research and Policy. *Federal Reserve Bulletin*, 445-457.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*.
- Carpenter, R. E., & Petersen, B. C. (2002). Is the growth of small firms constrained by finance? *The Review of Economics and Statistics*, 84(2), 298-309.
- Chang, J. (2010). The effects of entrepreneurial orientation on performance: an exploratory study of life insurance agents in Sabah, Malaysia. *American Journal of Entrepreneurship*, 3(1), 1-17.
- Combs, J. G., Crook, T. R., & Shook, C. L. (2005). The Dimensionality of Organizational Performance and its Implications for Strategic Management Research. *Research Methodology in Strategy and Management*, 2(05), 259-286.
- Conner, K. R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of management*, 17(1), 121-154.
- Cooper, A. C., Willard, G. E., & Woo, C. Y. (1986). Strategies of high performing new and small firms: A reexamination of the niche concept. *Journal of Business Venturing*, 1(3), 247-260.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1989). Strategic management of small firms in hostile and benign environments. *Strategic management journal*, 10(1), 75-87.
- Danielson, M. G., & Scott, J. A. (2006). The capital budgeting decisions of small businesses. *Journal of Applied Finance*, 16(2), 45-56
- Degryse, H., de Goeij, P., & Kappert, P. (2012). The impact of firm and industry characteristics on small firms' capital structure. *Small Business Economics*, 38(4), 431-447.
- Dess, G. G., & Lumpkin, G. T. (2005). The role of entrepreneurial orientation in stimulating effective corporate entrepreneurship. *Academy of Management Perspectives*, 19(1), 147-156.
- Eniola, A. A., & Entebang, H. (2015a). Financial literacy and SME firm performance. *International Journal of Research Studies in Management*, 5(1).
- Eniola, A. A., & Entebang, H. (2016). Financial literacy and SME firm performance. *International Journal of Research Studies in Management*, 5(1), 31-43.
- Eniola, A. A., & Entebang, H. (2017). SME managers and financial literacy. *Global Business Review*, 18(3), 559-576.
- Fitzsimmons, J. R., Steffens, P., & Douglas, E. J. (2005). Growth and Profitability in Small and Medium Sized Australian Firms. AGSE Entrepreneurship Exchange, 2036(February).
- Gitman, L. (2015). *Principle of Managerial Finance. Financial Planning* (Vol. 14th ed).
- Gupta, J., Barzotto, M., & Khorasgani, A. (2018). Does size matter in predicting SMEs failure? *International Journal of Finance & Economics*, 23(4), 571-605.
- Gupta, R. (2019). Entrepreneurship Orientation (EO), Resources, and Small Firm Growth: Evidence from India. *International Journal of Business and Economics*, 18(1), 41-58.
- Halim, R. E., & Azia Asrul, F. (2014). Faktor Kunci Sukses Perusahaan Kecil dan Menengah dalam Menghindari Kegagalan pada periode Lima Tahun Pertama. *Jurnal Pengkajian KUKM*, 9(1), 71-84.

- Hamann, P. M., Schiemann, F., Bellora, L., & Guenther, T. W. (2013). Exploring the Dimensions of Organizational Performance: A Construct Validity Study. *Organizational Research Methods*, 16(1), 67–87.
- Hamdani, J., & Wirawan, C. (2012). Open Innovation Implementation to Sustain Indonesian SMEs. *Procedia Economics and Finance*, 4(Icsmed), 223–233
- Hardoyo, H. E., (2017). Kegagalan dalam bisnis. Diakses dari: *Koran Sindo Online*, Edisi 20 Oktober 2017, <http://www.koran-sindo.com>.
- Hossain, M. M., Ibrahim, Y., & Uddin, M. M. (2020). Finance, financial literacy and small firm financial growth in Bangladesh: the effectiveness of government support. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 1-26.
- Hughes, M., & Morgan, R. E. (2007). Deconstructing the relationship between entrepreneurial orientation and business performance at the embryonic stage of firm growth. *Industrial marketing management*, 36(5), 651-661.
- Keuangan, O. J. (2017). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia. *Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan*.
- Khan, R. U., Salamzadeh, Y., Kawamorita, H., & Rethi, G. (2020). Entrepreneurial Orientation and Small and Medium-sized Enterprises' Performance; Does 'Access to Finance' Moderate the Relation in Emerging Economies? *Vision: The Journal of Business Perspective*, 1(1), 1-16.
- Kiyabo, K., & Isaga, N. (2019). Strategic entrepreneurship, competitive advantage, and SMEs' performance in the welding industry in Tanzania. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1), 62.
- Kraaijenbrink, J., Spender, J. C., & Groen, A. J. (2010). The resource-based view: a review and assessment of its critiques. *Journal of management*, 36(1), 349-372.
- Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (1996). Clarifying the entrepreneurial orientation construct and linking it to performance. *Academy of management Review*, 21(1), 135-172.
- Lumpkin, G. T., & Dess, G. G. (2001). Linking two dimensions of entrepreneurial orientation to firm performance: The moderating role of environment and industry life cycle. *Journal of business venturing*, 16(5), 429-451.
- Lusardi, A & Mitchell S., O. (2011). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of Pension Economics & Finance*, 10(4), 497–508.
- Lusardi, A & Mitchell, O. S. (2005). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing. Pension Research Council.
- Lusardi, A & Mitchell, O. S. (2008). Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare. *American Economic Review*, 98(2), 413–417.
- Lusardi, A & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44.
- Lusardi, A & Scheresberg, D. C. B. (2013). Financial Literacy and High-Cost Borrowing in the United States. *NBER Working Papers*, 1–42.
- Lusardi, A. (2008). Financial Literacy: An Essential Tool for Informed Consumer Choice? (No. 14084). Nber Working Paper Series Financial. Cambridge
- Mahoney, J. T., & Pandian, J. R. (1992). The resource-based view within the conversation of strategic management. *Strategic management journal*, 13(5), 363-380.
- Miller, D. (1983). The correlates of entrepreneurship in three types of firms. *Management science*, 29(7), 770-791.
- Miller, D., & Friesen, P. H. (1986). Porter's (1980) generic strategies and performance: an empirical examination with American data: part I: testing Porter. *Organization studies*, 7(1), 37-55.
- Mintzberg, H., & Waters, J. A. (1982). Tracking strategy in an entrepreneurial firm. *Academy of management journal*, 25(3), 465-499.
- Moretti, D. M., Alves, F. C., & Bomtempo, J. V. (2020). Entrepreneurial-oriented strategic renewal in a Brazilian SME: a case study. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 27(2), 219-236
- Morgan, N. A., Kaleka, A., & Katsikeas, C. S. (2004). Antecedents of Export Venture Performance: A Theoretical Model. *Journal of Marketing*, 68(January), 90–108.

- Myers, S. & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Neely, A., Adams, C., & Kennerley, M. (2002). The Performance Prism: The Scorecard for Measuring and Managing Business Success. *Cranfield School of Management*, 159–160.
- Ngek, N. B. (2016). “Performance implications of financial capital availability on the financial literacy – performance nexus in South Africa. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(2), 354–362.
- Olowofeso, E., & Ale, O. A. (2019). Entrepreneurial Orientation and Performance of Hospitality Industry in Akure, Nigeria. *European Journal of Business and Management*, 11(2), 58-65.
- Owusu, J., Ismail, M. B., Osman, M. H. B. M., & Kuan, G. (2019). Financial literacy as a moderator linking financial resource availability and SME growth in Ghana. *Innovations*, 16(1), 154-166.
- Penrose, E., & Penrose, E. T. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford university press.
- Perez, E. H., & Canino, R. M. B. (2009). The Importance of the Entrepreneur’s Perception of “Success.” *Review of International Comparative Management*, 10(5), 990–1010.
- Psillaki, M., & Daskalakis, N. (2009). Are the determinants of capital structure country or firm specific? *Small Business Economics*, 33(3), 319–333.
- Putniņš, T. J., & Sauka, A. (2020). Why does entrepreneurial orientation affect company performance? *Strategic Entrepreneurship Journal*, 14(4), 711-735.
- Rauch, A., Wiklund, J., Lumpkin, G. T., & Frese, M. (2009). Entrepreneurial orientation and business performance: An assessment of past research and suggestions for the future. *Entrepreneurship theory and practice*, 33(3), 761-787.
- Reijonen, H., & Komppula, R. (2007). Perception of success and its effect on small firm performance. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 14(4), 689–701.
- Republika, 2019. Tingkat kematian UMK masih tinggi, diakses dari: Koran Republika Online, Edisi 12 Februari 2019, <http://www.republika.co.id>.
- Schlemmer, F., & Webb, B. (2006). The Impact of Strategic Assets on Financial Performance and on Internet Performance. *Electronic Markets*, 16(4), 371– 385
- Schumpeter, J. A. (1943). *The theory of economic development*. In Joseph Alois Schumpeter (pp. 61-116). Springer, Boston, MA.
- Seens, D. L. (2013). Small and Medium-Sized Enterprises Growth Study: Actual versus Sustainable Growth. Small Business Branch Research and Analysis Directorate, (March), 1–33.
- Sefiani, Y., & Bown, R. (2013). What Influences the Success of Manufacturing SMEs? A Perspective from Tangier Yassine. *International Journal of Business and Social Science*, 4(7), 297–309.
- Shah, S. Z. A., & Ahmad, M. (2019). Entrepreneurial orientation and performance of small and medium-sized enterprises. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 29(5), 551-572.
- Smith, R., Copeland, T., Rice, E., Ferson, W., & Smith, C. (2014). New Directions in Finance Research: A Panel Discussion in Honor of David I. Mayers. *Journal of Applied Finance*, 1, 1–9.
- Spence, L., & Rutherford, R. (2001). Social Responsibility, Profit-Maximization and the Small Firm Owner-Manager. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 8(2), 126–139.
- Stam, W., Arzlanian, S., & Elfring, T. (2014). Journal of Business Venturing Social capital of entrepreneurs and small firm performance: A metaanalysis of contextual and methodological moderators. *Journal of Business Venturing*, 29(1), 152–173
- Stiglitz, J. E. (1969). A Re-Examination of the Modigliani-Miller Theorem. *The American Economic Review*, 59(5), 784–793.
- Treacy, M., & Wiersema, F. (1993). Customer intimacy and other value disciplines. *Harvard business review*, 71(1), 84-93.
- Tuffour, J. K., Amoako, A. A., & Amartey, E. O. (2020). Assessing the effect of financial literacy among managers on the performance of small-scale enterprises. *Global Business Review*, 1(1), 1-18.
- UKM, K.P. (2019). Perkembangan data usaha mikro, kecil, menengah (UMKM) dan usaha besar (UB) tahun 2017-2018. Diakses dari: Kementerian Koperasi dan UKM, <http://www.depkop.go.id>.

- Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1987). Measurement of Business Economic Performance: An Examination of Method Convergence. *Journal of Management*, 13(1), 109–122.
- Wales, W. J., Gupta, V. K., & Mousa, F. T. (2013). Empirical research on entrepreneurial orientation: An assessment and suggestions for future research. *International Small Business Journal*, 31(4), 357-383.
- Wiklund, J. (1999). The sustainability of the entrepreneurial orientation performance relationship. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 24(1)
- Wiklund, J., & Shepherd, D. (2003). Knowledge-based resources, entrepreneurial orientation, and the performance of small and medium-sized businesses. *Strategic management journal*, 24(13), 1307-1314.
- Wiklund, J., & Shepherd, D. (2005). Entrepreneurial orientation and small business performance: a configurational approach. *Journal of business venturing*, 20(1), 71-91.
- Wu, D. (2009). Measuring Performance in Small and Medium Enterprises in the Information & Communication Technology Industries. RMIT University.
- Yaru, U. I. (2017). Strategies for Small Business Enterprise Success in Ireland: A Case of Three Businesses.
- Ye, J., & Kulathunga, K. M. M. C. B. (2019). How does financial literacy promote sustainability in SMEs? A developing country perspective. *Sustainability*, 11(10), 2990.