

DAMPAK HOLDING ULTRA MIKRO TERHADAP KINERJA KEUANGAN PT PERMODALAN NASIONAL MADANI

Cahyo Hendro Utomo¹⁾, G.M. Djoko Hanantijo²⁾

^{1), 2)} Magister Manajemen, Institute Perbanas

E-mail: cahyo.pnm@gmail.com¹⁾, djoko.hanantijo@perbanas.id²⁾

Abstract

This study analyzes the impact of the Ultra Micro Holding (Holding UMi) on the financial performance of PT Permodalan Nasional Madani (PNM) and identifies strategic factors that influence PNM's performance in empowering the ultra-micro segment after joining the holding ecosystem. A mixed-methods approach with a post-positivist paradigm is employed, combining descriptive-comparative analysis of PNM's financial statements for 2017–2025 (ROA, ROE, BOPO, DER, COF, and NPL) with qualitative analysis through interviews, observations, and document reviews. The Wilcoxon Signed-Rank Test shows that ROA, ROE, BOPO, DER, and COF changed significantly after the establishment of Holding UMi, while NPL did not differ significantly. Qualitative findings and the Resource-Based View (VRIO) framework indicate that the PNM Mekaar business model, extensive service network, data integration and colocation within the Holding UMi ecosystem, and referral mechanisms among entities form valuable capabilities and, in part, sustainable competitive advantages. The study concludes that PNM's integration into Holding UMi strengthens financial performance through improved efficiency and funding structure, while leaving operational efficiency and credit risk challenges that must be managed to balance the social mission of ultra-micro empowerment with commercial sustainability.

Keywords: *Holding Ultra Mikro, Kinerja Keuangan PNM, Pemberdayaan Ultra Mikro.*

PENDAHULUAN

Sektor Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) merupakan tulang punggung perekonomian Indonesia dengan kontribusi signifikan terhadap PDB dan penyerapan tenaga kerja, namun pelaku usaha mikro dan ultra mikro masih menghadapi keterbatasan akses pembiayaan formal, kapasitas usaha, dan literasi keuangan. Pemerintah merespons melalui berbagai program, dan pada tahun 1999 Pemerintah mendirikan PT Permodalan Nasional Madani dengan maksud dan tujuan untuk menyediakan jasa pembiayaan untuk pengembang sektor UMKM di tanah air. Pada awal pendiriannya PNM melaksanakan skim Kredit Program dari Bank Indonesia. Guna lebih dapat berperan aktif memberdayakan usaha mikro dan kecil pada tahun 2008 PNM dengan produk ULaMM (Unit Layanan Modal Mikro) mulai memberikan pembiayaan modal usaha secara langsung kepada para pelaku UMK. Dalam perjalanannya, PNM menyadari bahwa terdapat segmen usaha ultra mikro yang belum tersentuh oleh pembiayaan formal, oleh karena itu pada akhir tahun 2015 PNM meluncurkan program PNM Mekaar (Membina Ekonomi Keluarga Sejahtera), pembiayaan berbasis kelompok kepada para perempuan prasejahtera dengan pola tanggung renteng, saat ini produk PNM Mekaar menjadi fokus PNM dalam memberdayakan para perempuan prasejahtera pelaku usaha ultra mikro.

Namun demikian, keterbatasan permodalan, dan pengembangan kapasitas usaha selain faktor lainnya masih menjadi tantangan dalam pengembangan sektor UMK termasuk segmen ultra mikro. Pemerintah merespons melalui berbagai program, termasuk Kredit Usaha Rakyat (KUR) dan pengembangan skema pembiayaan serta pendampingan bagi

segmen ultra mikro. Pada 2021 Pemerintah membentuk Holding Ultra Mikro (Holding UMi), yang mengintegrasikan BRI, PNM, dan Pegadaian untuk menciptakan ekosistem layanan keuangan terintegrasi bagi segmen ultra mikro dan memperkuat inklusi keuangan. PNM sebagai BUMN lembaga keuangan khusus memiliki mandat ganda: menjalankan misi sosial pemberdayaan melalui pembiayaan dan pendampingan usaha ultra mikro sekaligus menjaga kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan. Pembentukan Holding UMi diharapkan meningkatkan skala jangkauan, efisiensi, dan daya ungkit pendanaan PNM, namun juga menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana dampaknya terhadap kinerja keuangan dan kemampuan PNM menjaga keseimbangan antara misi sosial dan tuntutan komersial.

Kinerja PNM sebelum Holding UMi menunjukkan pertumbuhan aset, ekuitas, dan laba, tetapi masih dibayangi rasio efisiensi yang tinggi dan biaya dana yang relatif mahal. Setelah integrasi ke dalam Holding UMi, PNM memperoleh tambahan dukungan permodalan, akses pendanaan yang lebih murah, integrasi data, dan sinergi layanan melalui co-location dan referal nasabah, namun tetap menghadapi tantangan efisiensi operasional dan risiko kredit seiring ekspansi yang agresif.

Berdasarkan konteks tersebut, penelitian ini memfokuskan analisis pada: (1) perbedaan kinerja keuangan PNM sebelum dan sesudah Holding UMi, (2) faktor-faktor yang memengaruhi kinerja PNM dalam pemberdayaan segmen ultra mikro, dan (3) strategi PNM pasca Holding UMi untuk mencapai visi perusahaan dengan tetap menjaga keseimbangan antara tujuan sosial dan komersial.

TINJAUAN PUSTAKA

Kajian mengenai penggabungan usaha, merger, akuisisi, dan pembentukan holding menekankan pentingnya sinergi sebagai sumber penciptaan nilai tambah melalui efisiensi biaya, peningkatan pendapatan, dan optimalisasi struktur pendanaan. Teori sinergi (Goold & Campbell, 1998; 2000) membedakan sinergi operasional, finansial, manajerial, dan strategis, sekaligus mengingatkan adanya risiko synergy traps ketika potensi sinergi tidak terealisasi karena ketidaksesuaian strategi, struktur, atau tata kelola.

Dalam konteks BUMN, pembentukan holding dipandang sebagai instrumen untuk memperkuat daya saing, memperbesar skala usaha, dan meningkatkan kinerja keuangan, meskipun tidak semua indikator kinerja selalu membaik secara serentak. Penelitian Bangun et al. (2022) menunjukkan bahwa restrukturisasi holding BUMN perkebunan meningkatkan efisiensi meski profitabilitas tidak meningkat signifikan pada seluruh indikator.

Teori kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi kesehatan finansial organisasi melalui indikator profitabilitas, efisiensi operasional, struktur permodalan, biaya dana, dan kualitas aset. Dalam penelitian ini, kinerja PNM dinilai menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cost of Fund* (COF), dan *Non-Performing Loan* (NPL) yang lazim digunakan dalam penilaian lembaga keuangan.

Teori *Resource-Based View* (RBV) menekankan bahwa keunggulan kompetitif berkelanjutan bersumber dari sumber daya dan kapabilitas yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan terorganisasi (VRIO). Dalam kasus PNM, sumber daya strategis meliputi model bisnis PNM Mekaar berbasis kelompok, jaringan unit layanan yang luas, SDM lapangan

yang berpengalaman, sistem pendampingan usaha, integrasi data nasabah, dan reputasi sebagai lembaga pemberdayaan terpercaya.

Penelitian terdahulu terkait Holding UMi (Hidayat & Rizkianto, 2023; Abror & Muharam, 2024; Afriani et al., 2025; Anggraeni et al., 2023) menunjukkan bahwa pembentukan Holding UMi berkontribusi pada peningkatan laba, perluasan jangkauan pembiayaan, dan penguatan inklusi keuangan UMKM. Namun, sebagian studi menyoroti bahwa efisiensi operasional tidak meningkat merata di semua entitas dan menekankan pentingnya evaluasi sinergi operasional, finansial, dan manajerial di tiap anggota holding, termasuk PNM.

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan paradigma post-positivistik dengan pendekatan mixed methods yang mengintegrasikan analisis kuantitatif deskriptif-komparatif dan analisis kualitatif tematik. Pendekatan ini dipilih untuk memperoleh pemahaman komprehensif mengenai dampak pembentukan Holding UMi terhadap kinerja keuangan PNM sekaligus mengungkap dinamika sinergi dan kapabilitas internal yang tidak sepenuhnya tercermin dalam data numerik.

Secara kuantitatif, penelitian menganalisis laporan keuangan PNM periode pra-holding (Okt-2017 – Sept-2021) dan pasca-holding (Okt-2021 – Sept-2025) dengan fokus pada enam rasio utama: ROA, ROE, BOPO, DER, COF, dan NPL. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif dan uji beda nonparametrik *Wilcoxon Signed-Rank Test* karena hasil uji normalitas (Kolmogorov-Smirnov) menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

Secara kualitatif, data diperoleh melalui wawancara dengan manajemen di kantor pusat, pemimpin cabang, dan nasabah PNM Mekaar yang telah menjadi nasabah sebelum Holding UMi. Pengumpulan data juga dilakukan melalui observasi di PNM Kantor Pusat dan telaah dokumen (laporan tahunan, laporan keuangan, dokumen kebijakan dan peraturan, serta publikasi ilmiah terkait Holding UMi).

Analisis kualitatif mengikuti tahapan thematic analysis dan pendekatan Gioia, meliputi reduksi data, pengkodean terbuka, pengelompokan tema, dan interpretasi tematik. Hasil kualitatif kemudian dipetakan menggunakan kerangka VRIO untuk menilai apakah sumber daya dan kapabilitas PNM serta sinergi yang dihasilkan Holding UMi menghasilkan keunggulan kompetitif berkelanjutan, keunggulan sementara, atau hanya paritas kompetitif

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui apakah terdapat peningkatan kinerja keuangan PNM setelah terbentuknya Holding UMi maka dilakukan uji beda atas data rasio-rasio keuangan dalam hal ini ROA, ROE, BOPO, DER, dan COF serta NPL. Sebelum dilakukan uji beda tersebut, dilakukan uji normalitas atas data yang tersedia. Hal ini untuk menentukan apakah data yang tersedia terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorv-Smirnov*.

Tabel 1. Uji Normalitas Rasio Keuangan PNM

	Kolmogorov-Smirnova		
	Statistic	df	Sig.
ROA	0,116	96	0,003
ROE	0,236	96	0,000
BOPO	0,124	96	0,001
DER	0,146	96	0,000
COF	0,137	96	0,000
NPL	0,114	96	0,004

Dari hasil uji normalitas diperoleh hasil bahwa data rasio-rasio yang akan diuji tidak terdistribusi secara normal. Oleh karena itu untuk mengetahui apakah ada peningkatan kinerja PNM maka untuk uji beda dilakukan menggunakan metode *Wilcoxon Sign Ranked Test*.

Dari hasil uji beda ini diperoleh hasil analisis secara kuantitatif menunjukkan bahwa setelah pembentukan Holding UMi terjadi peningkatan yang lebih stabil pada profitabilitas PNM (ROA dan ROE), penurunan rasio BOPO yang mencerminkan perbaikan efisiensi operasional, perbaikan struktur permodalan yang terlihat dari turunnya DER, serta penurunan COF yang menunjukkan efisiensi biaya pendanaan.

Tabel 2. Uji Wilcoxon ROA PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROA SESUDAH HOLDING - ROA SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	12 ^a	28,96	347,50
	Positive Ranks	36 ^b	23,01	828,50
	Ties	0 ^c		
	Total	48		
Z				-2.467 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)				0,014
a. Wilcoxon Signed Ranks Test				
b. Based on positive ranks.				

Tabel 2 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio ROA, dimana *Positive Ranks* > *Negative Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di bawah 0,05 ini menunjukkan bahwa ROA setelah *holding* menunjukkan perbedaan signifikan secara positif.

Tabel 3. Uji Wilcoxon ROE PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
ROE SESUDAH HOLDING - ROE SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	15 ^a	37,60	564,00
	Positive Ranks	33 ^b	18,55	612,00
	Ties	0 ^c		
	Total	48		

a. ROE SESUDAH HOLDING < ROE SEBELUM HOLDING

b. ROE SESUDAH HOLDING > ROE SEBELUM HOLDING

c. ROE SESUDAH HOLDING = ROE SEBELUM HOLDING

Z	-246 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,806

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tabel 3 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio ROE, dimana *Positive Ranks* > *Negative Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas 0,05 ini menunjukkan bahwa ROE setelah *holding* tidak menunjukkan perbedaan signifikan namun cenderung menunjukkan perbaikan.

Tabel 4. Uji Wilcoxon BOPO PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
BOPO SESUDAH HOLDING - BOPO SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	48 ^a	24,50	1176,00
	Positive Ranks	0 ^b	0,00	0,00
	Ties	0 ^c		
	Total	48		

a. BOPO SESUDAH HOLDING < BOPO SEBELUM HOLDING

b. BOPO SESUDAH HOLDING > BOPO SEBELUM HOLDING

c. BOPO SESUDAH HOLDING = BOPO SEBELUM HOLDING

Z	-6.031 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tabel 4 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio BOPO, dimana *Negative Ranks* > *Positive Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di bawah 0,05 ini menunjukkan bahwa rasio BOPO signifikan menurun setelah *holding*.

Tabel 5. Uji Wilcoxon DER PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DER SESUDAH HOLDING - DER SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	42 ^a	27,50	1155,00
	Positive Ranks	6 ^b	3,50	21,00
	Ties	0 ^c		
	Total	48		

a. DER SESUDAH HOLDING < DER SEBELUM HOLDING

b. DER SESUDAH HOLDING > DER SEBELUM HOLDING

c. DER SESUDAH HOLDING = DER SEBELUM HOLDING

Z -5.815^b

Asymp. Sig. (2-tailed) 0,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tabel 4 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio DER, dimana *Negative Ranks* > *Positive Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di bawah 0,05 ini menunjukkan bahwa rasio DER menunjukkan perbedaan signifikan dan menurun setelah *holding*.

Tabel 6. Uji Wilcoxon COF PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
COF SESUDAH HOLDING - COF SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	47 ^a	24,94	1172,00
	Positive Ranks	1 ^b	4,00	4,00
	Ties	0 ^c		
	Total	48		

a. COF SESUDAH HOLDING < COF SEBELUM HOLDING

b. COF SESUDAH HOLDING > COF SEBELUM HOLDING

c. COF SESUDAH HOLDING = COF SEBELUM HOLDING

Z -5.990^b

Asymp. Sig. (2-tailed) 0,000

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Tabel 6 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio COF, dimana *Negative Ranks* > *Positive Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di bawah 0,05 ini menunjukkan bahwa rasio COF menunjukkan perbedaan signifikan dan menurun setelah *holding*.

Tabel 7. Uji Wilcoxon NPL PNM

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
NPL SESUDAH HOLDING - NPL SEBELUM HOLDING	Negative Ranks	34 ^a	22,76	774,00
	Positive Ranks	14 ^b	28,71	402,00
	Ties	0 ^c		
	Total	48		
a. NPL SESUDAH HOLDING < NPL SEBELUM HOLDING				
b. NPL SESUDAH HOLDING > NPL SEBELUM HOLDING				
c. NPL SESUDAH HOLDING = NPL SEBELUM HOLDING				
Z				-1.908 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)				0,056
a. Wilcoxon Signed Ranks Test				
b. Based on positive ranks.				

Tabel 7 adalah hasil uji Wilcoxon untuk rasio NPL, dimana *Negative Ranks* > *Positive Ranks* dan *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas 0,05 ini menunjukkan bahwa rasio NPL tidak menunjukkan perbedaan signifikan setelah *holding*, namun cenderung menurun.

Hasil uji Wilcoxon mengindikasikan bahwa perbedaan ROA, BOPO, DER, dan COF antara periode pra-holding dan pasca-holding signifikan secara statistik, sementara untuk ROE tidak mengalami perbedaan signifikan meskipun secara tren menunjukkan perbaikan, dan NPL juga tidak mengalami perbedaan signifikan meskipun secara tren cenderung menurun.

Temuan ini menegaskan bahwa integrasi ke dalam Holding UMi berkontribusi positif terhadap penguatan kinerja keuangan PNM, terutama melalui skala usaha yang lebih besar, akses pendanaan yang lebih murah, dan sinergi pendanaan di bawah BRI Group.

Sebagai lembaga dengan misi sosial dan tuntutan kinerja keuangan untuk keberlanjutan usaha memiliki beragam aset strategi seperti metodologi PNM Mekaar, jaringan layanan yang tersebar luas, jumlah sumber daya manusia yang besar dan terlatih dibidang pembiayaan ultra mikro dan mikro, reputasi yang baik, dan kemampuan operasional yang terstruktur serta kemampuan menata kelola organisasi yang baik. Melalui pendekatan analisis VRIO setiap kapabilitas setelah Holding UMi dinilai untuk menentukan apakah dapat menjadi keunggulan kompetitif sementara, berkelanjutan, atau hanya menghasilkan paritas kompetitif.

Berikut disajikan tabel analisis VRIO atas kapabilitas kompetitif PNM berdasarkan sumber daya internal yang dimiliki serta yang bersumber dari ekosistem Holding UMi. Pada penelitian ini, kapabilitas PNM dibagi ke dalam 3 sumber daya, yakni sumber daya fisik, sumber daya manusia dan sumber daya organisasi. Pada penelitian ini, kapabilitas PNM dibagi ke dalam 3 sumber daya, yakni sumber daya fisik, sumber daya manusia dan sumber daya organisasi.

Tabel 8. VRIO Kapabilitas PNM

Kapabilitas		V	R	I	O	Kesimpulan Strategis
Sumber Daya Fisik	Jaringan layanan (Kantor Cabang dan Unit Mekaar dan ULaMM)	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Jaringan layanan Kantor SENYUM (colocation)	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Infrastruktur kantor dan jaringan operasional	Ya	Tidak	Tidak	Ya	Paritas kompetitif
	Integrasi data dan interoperabilitas antar anggota Holding UMi	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Teknologi digital, <i>face detection system</i>	Ya	Tidak	Tidak	Tidak	Keunggulan kompetitif sementara
	<i>Recovery Data Center</i> Holding UMi	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
Sumber Daya Manusia	Pengembangan Kapasitas Usaha dan Pendampingan	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Budaya perusahaan	Ya	Tidak	Tidak	Tidak	Paritas kompetitif
	Jumlah <i>Account Officer</i>	Ya	Ya	Tidak	Ya	Keunggulan kompetitif sementara
	Peningkatan literasi dan inklusi keuangan nasabah	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
Sumber Daya Organisasi	Model bisnis pembiayaan kelompok Mekaar yang teruji dan memiliki <i>learning curve</i>	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Ekosistem Holding Ultra Mikro	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Referral nasabah antar anggota Holding UMi	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Jumlah debitur segmen ultra mikro dan mikro	Ya	Ya	Tidak	Ya	Keunggulan kompetitif sementara
	Tingkat <i>Non-Performing Loan</i> rendah	Ya	Ya	Tidak	Ya	Keunggulan kompetitif sementara
	Struktur organisasi	Ya	Tidak	Tidak	Tidak	Paritas kompetitif
	Struktur permodalan	Ya	Tidak	Tidak	Tidak	Paritas kompetitif
	Sumber pendanaan	Ya	Tidak	Tidak	Tidak	Paritas kompetitif
	Tata Kelola Terintegrasi Holding	Ya	Tidak	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	<i>Corporate Governance Performance Index</i>	Ya	Tidak	Tidak	Ya	Keunggulan kompetitif sementara
	<i>4-eyes principle</i>	Ya	Tidak	Tidak	Ya	Paritas kompetitif
	Penggunaan <i>data analytic</i> untuk manajemen risiko	Ya	Tidak	Tidak	Ya	Keunggulan kompetitif sementara
	Kemitraan strategis perusahaan afiliasi	Ya	Ya	Ya	Ya	Potensial keunggulan kompetitif
	Reputasi lembaga terpercaya dan berpengalaman	Ya	Ya	Ya	Ya	Keunggulan kompetitif berkelanjutan
	Dukungan pemerintah & regulasi	Ya	Tidak	Tidak	Ya	Paritas kompetitif

Analisis kualitatif dan pemetaan VRIO menunjukkan bahwa model bisnis PNM Mekaar berbasis kelompok, jaringan unit layanan yang luas hingga ke wilayah 3T, program pendampingan usaha dan literasi keuangan, integrasi data nasabah, co-location layanan, dan mekanisme rujukan antar entitas di dalam Holding UMi merupakan kapabilitas yang bernilai dan sebagian memenuhi kriteria keunggulan kompetitif berkelanjutan. Sinergi operasional tercermin dalam pemanfaatan infrastruktur bersama dan rujukan nasabah, sinergi finansial dalam penurunan biaya dana serta penguatan struktur permodalan, dan sinergi manajerial dalam penguatan tata kelola dan manajemen risiko. Meskipun demikian, PNM masih menghadapi tantangan efisiensi operasional akibat model bisnis yang padat karya dan biaya pendampingan yang tinggi, serta risiko kredit yang meningkat seiring ekspansi portofolio ke segmen ultra mikro yang memiliki profil risiko relatif tinggi.

Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Holding UMi

Secara deskriptif, kinerja keuangan PNM sebelum dan sesudah holding

menunjukkan pertumbuhan, namun demikian masih dibayang-bayangi dengan efisiensi yang terbatas dan struktur pendanaan yang relatif mahal meskipun efisiensi dan biaya dana lebih baik dibandingkan sebelum Holding UMi. ROA sebelum holding menunjukkan peningkatan dari tahun 2017 ke tahun 2020, dari 0,39% (2017) menjadi 1,36% (2020), demikian juga dengan ROE dimana naik dari 2,03% menjadi 10,22%, namun peningkatan signifikan ini dipengaruhi juga oleh adanya penerimaan dana hibah pada tahun 2019 yang merupakan pendapatan non-recurring sehingga belum menunjukkan peningkatan secara struktural secara berkelanjutan.

Sementara, sesudah holding pertumbuhan ROA dan ROE relatif lebih stabil meskipun mendapat tekanan eksternal pasca pandemi. ROA tumbuh dari 2,16% ke 3,27% dengan kisaran rata-rata 2,6%. Sementara ROE berada pada rentang 14,11% - 19,95% dengan rata-rata sekitar 15%. Hal ini menggambarkan pertumbuhan laba PNM lebih stabil dan meningkat, namun laba tersebut ditahan guna memperkuat ekuitas Perusahaan. BOPO sebelum holding berada pada kisaran 94,8%, hal ini menggambarkan model bisnis pembiayaan PNM Mekaar yang padat karya dan jaringan yang tumbuh secara agresif, selain itu biaya dana yang relatif tinggi karena keterbatasan akses pendanaan. Sementara, setelah holding rata-rata 89,0% mengalami perbaikan dibandingkan sebelum holding meskipun jumlah jaringan dan tenaga Account Officer terus bertambah. Hal ini menunjukkan adanya efisiensi dan dukungan sinergi operasional dengan holding, serta adanya pertumbuhan pendapatan yang sehat seiring dengan tumbuhnya portofolio kredit.

DER meskipun menunjukkan tren menurun dari 2017 hingga 2020 seiring penguatan ekuitas melalui laba ditahan dan realisasi dana hibah, namun dapat dikatakan leverage masih tinggi. Penurunan ini terus berlanjut hingga setelah Holding UMi, dimana menunjukkan leverage yang rendah dan ini dampak dari pemupukan laba. COF sempat naik pada 2018, namun COF menunjukkan penurunan hingga tahun 2020 seiring perubahan komposisi utang ke pasar modal dan PIP yang menawarkan rate yang lebih kompetitif. Penurunan ini terus berlanjut setelah Holding UMi, hal ini didorong oleh rating PNM yang naik dari idAA menjadi idAA+, dan diperkuat oleh payung holding meningkatkan kepercayaan kreditur dan investor terhadap PNM, serta secara ekonomi makro suku bunga acuan yang relatif stabil.

Tantangan yang masih harus dihadapi PNM sebagaimana lembaga pembiayaan lain adalah pengelolaan kualitas portofolio pembiayaan. Pada periode sebelum holding, NPL PNM lebih disebabkan NPL pembiayaan segmen mikro, sementara NPL PNM Mekaar terjaga di bawah 1%. Kondisi NPL setelah holding, meskipun secara struktur portofolio PNM masih baik namun NPL cenderung naik, hal ini berkaitan dengan pergeseran porsi portofolio pembiayaan ultra mikro yang meningkat tajam namun daya pulih usaha ultra mikro masih belum baik dampak lanjutan pandemi COVID-19. Kenaikan NPL ini mengonfirmasi bahwa ekspansi cepat, dan guncangan eksternal menjadi tantangan tersendiri bagi keberlanjutan modal pembiayaan ultra mikro setelah holding.

Secara keseluruhan uji Wilcoxon menunjukkan adanya perbedaan rasio keuangan, BOPO, DER dan COF, antara sebelum dan sesudah Holding UMi. Untuk BOPO menunjukkan terjadinya perbaikan efisiensi operasional, DER juga menunjukkan bahwa pergerakan positif bagi kemampuan perusahaan untuk menghimpun pendanaan, dan diperkuat dari rasio COF yang menunjukkan penurunan membuktikan bahwa Holding UMi berpengaruh positif pada kinerja PNM, sementara untuk ROA dan ROE meskipun menunjukkan perbedaan yang positif namun masih pertumbuhan laba menjadi tantangan tersendiri bagi PNM guna keberlanjutan kinerja keuangan yang sehat.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja dan Pemberdayaan Ultra Mikro. Sinergi Operasional, Finansial dan Manajerial

Sinergi operasional Holding UMi tercermin dari co-location (Kantor SENYUM), pemanfaatan kantor unit BRI sebagai titik layanan bersama, serta perubahan mekanisme pencairan pembiayaan PNM Mekaar dari tunai menjadi transfer ke rekening tabungan di BRI, dan pendayagunaan Agen BRILink Mekaar. Perubahan ini menurunkan risiko operasional, mempercepat proses layanan, dan secara bersamaan membantu program pemerintah dalam hal inklusi keuangan nasabah ultra mikro melalui kepemilikan rekening.

Sinergi finansial terlihat dari kemampuan PNM mendapatkan pendanaan dengan biaya lebih rendah berkat status PNM sebagai anggota Holding UMi, yang juga berkontribusi pada peningkatan rating PNM. Sinergi manajerial ditunjukkan melalui keterlibatan PNM dalam Komite Tata Kelola Terintegrasi BRI Group, dan harmonisasi praktik tata kelola dan manajemen risiko. Transfer praktik terbaik (best practice) di bidang risiko dan kepatuhan dalam pengelolaan bisnis dari BRI ke PNM memperkuat kualitas pengambilan keputusan strategis dan mitigasi risiko.

Peran Model Bisnis Mekaar dan Jaringan

Model bisnis PNM Mekaar yakni pembiayaan berbasis kelompok kepada perempuan prasejahtera pelaku usaha ultra mikro dengan mekanisme pertemuan kelompok mingguan dan tanggung renteng menjadikan kualitas portofolio segmen ultra mikro relatif baik sebelum maupun sesudah holding. Pendampingan kepada nasabah melalui kegiatan Pengembangan Kapasitas Usaha berfungsi bukan hanya sebagai edukasi usaha, tetapi juga sebagai alat monitoring dan penguatan komitmen pembayaran. Jaringan kantor yang mencapai 3.972 unit pada akhir 2024, dan menjangkau lebih dari 6.000 kecamatan termasuk daerah 3T menjadikan PNM memiliki keunggulan jaringan yang jarang dimiliki lembaga lain. Skala dan luasnya jaringan ini menjadi salah satu faktor pendorong penyaluran pembiayaan ultra mikro, namun di sisi lain konsekuensi yang timbul adalah tingginya BOPO karena struktur biaya tenaga kerja yang padat karya, dan biaya operasional dampak dari tersebarnya jaringan. Besarnya jumlah Account Officer yang mencapai lebih dari 41 ribu karyawan pada akhir 2024 juga mendorong pertumbuhan portofolio pembiayaan yang berdampak positif pada pendataan usaha. Namun demikian, besarnya jumlah tenaga kerja ini menuntut sistem SDM, pengawasan, dan budaya organisasi yang kuat agar efisiensi dan kualitas pelayanan tetap terjaga.

Integrasi Digital, Referral Nasabah dan Data

Implementasi aplikasi SENYUM Mobile membuka peluang referral nasabah antar entitas dalam ekosistem Holding UMi, sehingga nasabah “naik kelas” dari ultra mikro yang sudah bankable dapat menjadi nasabah BRI. Mekanisme ini dapat membantu para nasabah PNM yang ingin mengembangkan kapasitas usahanya sehingga misi PNM memberdayakan usaha nasabah dapat dikatakan berhasil walaupun di sisi lain PNM harus kehilangan nasabah tersebut. Integrasi data nasabah PNM Mekaar ke BRI, dan pemadanan berkala data nasabah dengan Dukcapil, memperkuat kualitas informasi dan pengelolaan kredit. Praktik ini diharapkan dapat mendukung pengendalian pembiayaan bermasalah dalam jangka panjang, meminimalkan duplikasi pembiayaan (*over financing*), dan membuka ruang pengembangan produk yang lebih tepat sasaran. Sinergi digital yang diwujudkan dalam bentuk pembukaan rekening tabungan nasabah PNM Mekaar, dan pemberian kesempatan kepada ketua kelompok untuk menjadi Agen BRILink Mekaar, dapat memperkuat loyalitas nasabah, serta percepatan literasi dan inklusi keuangan di segmen prasejahtera. Faktor-faktor tersebut di atas menunjukkan bahwa peningkatan kinerja

keuangan PNM setelah Holding UMi bukan sekedar ditopang dari pengembangan aset namun juga berangkat dari adanya sinergi operasional, finansial dan manajerial.

Strategi PNM Setelah Holding UMi

Dari perspektif VRIO dan hasil analisis kuantitatif, menjelaskan bahwa PNM adalah entitas yang pada saat bersamaan menjalankan fungsi sosial, dan menjaga pertumbuhan kinerja keuangan yang sehat, dan berkelanjutan. Sebagai agen pembangunan, PNM harus mempertahankan jangkauan layanan dan meningkatkan kualitas pendampingan yang secara natural mendorong besarnya nilai BOPO, sementara sebagai anggota holding PNM juga diharapkan menjaga rasio ROA, ROA, DER dan COF pada level kompetitif.

Strategi yang muncul dari penelitian ini, antara lain: (1) Mengoptimalkan sinergi Holding UMi untuk terus menjaga COF dan DER pada level yang rendah sehingga tersedia ruang fiskal untuk membiayai fungsi sosial dan terlalu menekan profitabilitas itu sendiri. (2) Mengoptimalkan digitalisasi dan integrasi data untuk meningkatkan efektivitas operasional dan pengendalian kualitas portofolio. (3) Mengembangkan jalur “graduation” nasabah PNM Mekaar ke BRI atau Pegadaian melalui mekanisme referral, sehingga nilai ekonomi dari pemberdayaan masyarakat prasejahtera pelaku usaha ultra mikro dapat dinikmati juga oleh kedua entitas lainnya. (4) Menjaga pemenuhan dan retensi Account Officer yang merupakan ujung tombak PNM dalam melakukan pemberdayaan yang merupakan kapabilitas unik PNM. (5) Mencari model proses pembiayaan baru, guna mengantisipasi perubahan kebutuhan nasabah yang sudah mulai melek digital, dan keterbatasan waktu untuk menghadiri kumpulan namun tidak lepas dari warna PNM Mekaar yang merupakan pembiayaan kelompok. (6) Peningkatan tata kelola dan pengelolaan manajemen risiko yang lebih baik. Diharapkan dengan strategi-strategi ini dapat membawa PNM sebagai agen pembangunan dan dapat tetap menghasilkan kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pembentukan Holding UMi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan PNM, yang tercermin dari peningkatan profitabilitas yang lebih stabil, perbaikan efisiensi operasional, penurunan rasio leverage, dan penurunan biaya pendanaan, sementara kualitas aset relatif terjaga pada tingkat yang dapat dikelola. Kapabilitas strategis PNM—terutama model bisnis Mekaar, jaringan layanan, sistem pendampingan, integrasi data, dan sinergi dalam ekosistem Holding UMi—berperan penting sebagai sumber keunggulan bersaing dalam melayani segmen ultra mikro. Namun, keberhasilan tersebut tetap dibayangi oleh tantangan efisiensi operasional dan risiko kredit yang menuntut penguatan lebih lanjut dalam digitalisasi proses, pengelolaan risiko, dan inovasi model pendampingan. Secara keseluruhan, integrasi PNM ke dalam Holding UMi memperkuat kemampuan perusahaan untuk menjalankan mandat sosial pemberdayaan ultra mikro dengan tetap menjaga kinerja keuangan yang berkelanjutan, asalkan keseimbangan antara tujuan sosial dan komersial terus dikelola secara cermat.

SARAN

Saran bagi penelitaian selanjutnya, dapat mengkaji perbandingan kinerja dan dampak sosial antara PNM dan lembaga pembiayaan mikro lainnya, serta memasukkan indikator non-keuangan seperti peningkatan kesejahteraan dan literasi keuangan nasabah, sehingga gambaran mengenai kontribusi Holding UMi terhadap pemberdayaan ultra mikro dapat diperoleh secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abror, G., & Muharam, H. 2024. Impact of Ultramicro Holding on Financial Performance and Business Sustainability. *Research Horizon*, 4(4), 47-54.
- Abror, G., & Muharam, H. 2024. The Formation of Ultra-Micro Holding of BRI, Pawnshop, and PNM on Profitability and Capital Ratios in BRI. *Devotion: Journal of Research and Community Service*, 5(5), 613-619.
- Afriyanti, Erlisa Anggraini Dwi, Linda Karlina Sari, and Irvandi Gustari. 2025. Analysis of the Influence of Bank BRI Ultra Mikro Holding, Pegadaian, and PNM on Net Profit. *Indonesian Journal of Multidisciplinary Science* 4.11 : 899-914.
- Bakhtiar, Nur Afni. 2024. Dampak Program Mekaar oleh PT. PNM terhadap perkembangan Usaha Mikro Kecil dan Menengah di Desa Alitta Kabupaten. Diss. IAIN Parepare,.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2019. Fundamentals of Financial Management, 15th Edition. Cengage Learning. Boston, USA.
- Creswell, J. W., & Clark, V. L. P. 2017. *Designing and conducting mixed methods research*. Sage publications.
- Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. 2013. *Seeking qualitative rigor in inductive research: Notes on the Gioia methodology*. Organizational research methods, 16(1), 15-31.
- Campbell, A., & Goold, M. 1998. Synergy: Why links between business units so often fail and how to make them work. Capstone Publishing Limited. USA
- Goold, M., & Campbell, A. 2002. Designing effective organizations: How to create structured networks. John Wiley & Sons.
- Hidayat, Bayu, and Eko Rizkianto. 2023. Measuring Economic Value Added (EVA), Synergy Value, & MSMEs Upgrade Post-Acquisition: A Case Study of Ultra-Micro Holding in Indonesia. *Management Analysis Journal* 12.3 : 310-321.
- Jay B. Barney, 2000. *Firm resources and Sustained Competitive Advantage*, Economics Meets Sociology in Strategic Management, Joel A.C. Baum, Frank Dobbin
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta
- Saragih, M. Aulia Putra, and R. Luki Karunia. 2025. Microfinance and community empowerment through kampung madani program PT Permodalan Nasional Madani. *KnE Social Sciences* 10.15 : 580-596.
- Siamat, Dahlan. 2005. Manajemen Lembaga Keuangan. Lembaga Penerbit FE-UI. Jakarta
- Sipayung, J., Nasution, B., & Siregar, M. 2013. Tinjauan yuridis holdingisasi BUMN dalam rangka peningkatan kinerja menurut perspektif hukum perusahaan. *Transparency Journal of Economic Law*, 1(1), 14689.
- Sugiyono, P. 2015. *Metode penelitian kombinasi (mixed methods)*. Alfabeta, 28(1), 12. Bandung
- Tashakkori, A. 1998. *Mixed methodology: Combining qualitative and quantitative approaches*. Sage.
- Taufan, Bayu Adi. 2025. Community Development for MSMEs on Improving Financial Inclusion. *Journal of Economic, Business & Accounting Research* 2.2 : 135-148.
- Utoyo, B., Marimin, M., Fahmi, I., & Murdanoto, A. P. 2019. Apakah Pembentukan Holding Meningkatkan Kinerja Perusahaan? Analisis Perbandingan Kinerja Anak Perusahaan Abc Bumh Holding Sebelum Dan Setelah Holdingisasi Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 293222.