

HIKMAH ENTREPRENEURIAL ORIENTATION
MENUJU KINERJA KEUANGAN
PADA UMKM BATIK DI JAWA TENGAH

DISERTASI



Oleh:

MASDALIYATUL LULUKIYYAH
NIM. 10402200013

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Manajemen
Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang

PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
PASCA SARJANA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
2026

**HIKMAH ENTREPRENEURIAL ORIENTATION
MENUJU KINERJA KEUANGAN
PADA UMKM BATIK DI JAWA TENGAH**


Disusun oleh

Masdaliyatul Lulukiyyah
NIM. 10402200013

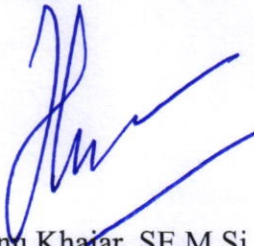
Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Disertasi
Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, Februari 2026

Promotor I


Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.Si.
NIDN. 0613106701

Promotor II


Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE.M.Si.
NIDN.0628066301

Ketua Program Pasca Sarjana
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen

Prof. Dr. Widodo, S.E., M.Si.
NUPTK. 8540743644130082

HIKMAH ENTREPRENEURIAL ORIENTATION
MENUJU KINERJA KEUANGAN
PADA UMKM BATIK DI JAWA TENGAH

Disusun oleh

Masdaliyatul Lulukiyah
NIM. 10402200013

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Disertasi
Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, Februari 2026

Promotor I

Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.Si.
NIDN. 0613106701

Promotor II

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE.M.Si.
NIDN.0628066301

Ketua Program Pasca Sarjana
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen

Prof. Dr. Widodo, S.E., M.Si.
NUPTK. 8540743644130082

KATA PENGANTAR

Maha Suci Allah SWT yang dengan limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya. Shalawat serta salam semoga selalu terlimpahkan kepada junjungan kita Rasulullah Muhammad SAW, telah mempertemukan penulis dengan para guru, pembimbing, dan orang-orang bijaksana yang memberikan ilmu, bimbingan, serta keteladanan yang jauh lebih bernilai daripada sekadar arahan dalam penyusunan disertasi ini.

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini dengan baik. Pada kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) yang telah memberikan dukungan akademik, fasilitas, serta kesempatan kepada penulis selama menempuh pendidikan Program Doktor Manajemen hingga penyelesaian disertasi ini.
2. Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.M., selaku Promotor I yang dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan, saran, dan nasihat selama proses penelitian dan penulisan disertasi.
3. Prof. Dr. Ibnu Khajar, S.E., M.M., selaku Promotor II, yang dengan tulus memberikan banyak masukan berharga dalam penyusunan disertasi ini.
4. Prof. Dr. Widodo, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Manajemen UNISSULA, yang telah menginspirasi, memotivasi, dan memberikan teladan dalam menyelesaikan studi.
5. Seluruh Dosen dan staf administrasi Program Doktor Ilmu Manajemen (PDIM) UNISSULA Semarang, atas dukungan, bantuan, serta pelayanan yang baik selama proses studi.
6. Suami dan anak-anak tercinta, saudara-saudara tercinta yang selalu menjadi motivator bagi penulis.

7. Rekan-rekan mahasiswa Program Doktor Ilmu Manajemen (PDIM), angkatan VII Program Doktor Ilmu Manajemen UNISSULA, atas kebersamaan, motivasi, empati, dan solidaritas dalam menempuh pendidikan doktoral.
8. Dinas Koperasi dan UMKM Provinsi Jawa Tengah beserta seluruh pihak yang telah membantu kelancaran penelitian.
9. Pimpinan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan izin dan kesempatan selama penulis menempuh studi hingga penyelesaian disertasi ini.
10. Rekan-rekan dosen FEBI UIN Walisongo Semarang yang selalu memberikan dukungan dan dorongan dalam penyelesaian disertasi ini.

Akhirnya, penulis juga menyampaikan terima kasih yang mendalam kepada semua pihak serta sahabat dan handai taulan yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah memberikan bantuan, dukungan, dan doa baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian disertasi ini. Semoga segala bantuan dan kebaikan tersebut mendapat balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Semarang, 11 Februari 2026
Penulis

Masdaliyatul Lulukiyah
NIM. 10402200013

ABSTRAK

Penelitian ini mengembangkan konsep Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) sebagai pendekatan baru dalam meningkatkan *Investment Decision* dan *Financial Performance* pada UMKM Batik di Jawa Tengah. Konsep HEO mengintegrasikan nilai-nilai Islam (hikmah) yang mencakup lima indikator utama, yaitu pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral, yang kemudian membentuk tiga dimensi utama: Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga dimensi HEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision* dan *Financial Performance*, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui *Investment Decision* sebagai *mediator parsial*. Hal ini menunjukkan bahwa orientasi kewirausahaan berbasis hikmah mampu meningkatkan kualitas keputusan investasi sekaligus memperkuat kinerja keuangan usaha. Temuan penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperluas *Entrepreneurial Orientation Theory* melalui integrasi nilai spiritual Islam dalam perilaku kewirausahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi pelaku UMKM dan pemangku kebijakan dalam mengembangkan pengelolaan usaha yang etis, adaptif, dan berkelanjutan, khususnya pada sektor industri batik di Jawa Tengah.

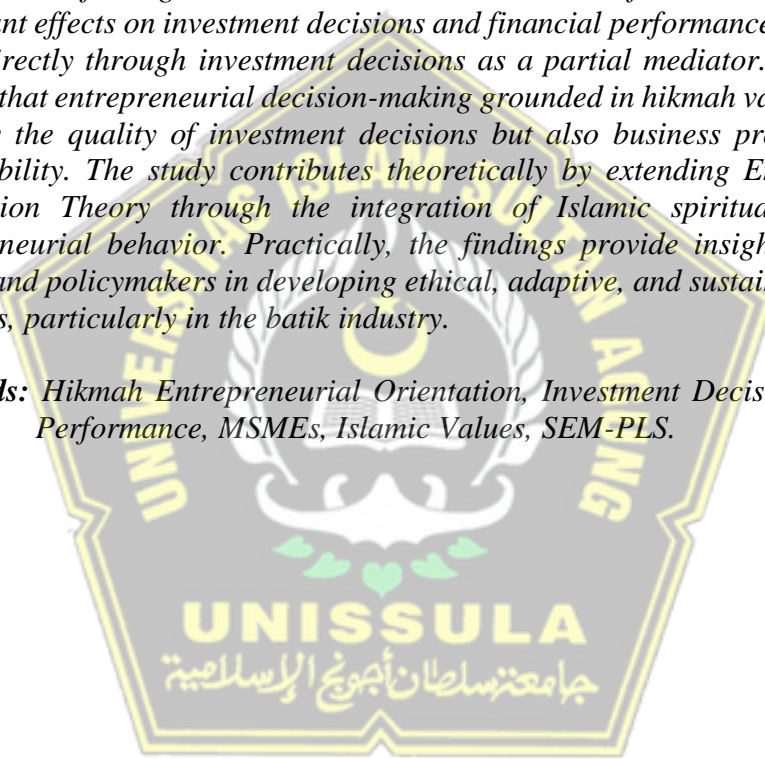
Kata kunci: Hikmah *Entrepreneurial Orientation*, Keputusan Investasi, Kinerja Keuangan, UMKM Batik, Nilai Islam.



ABSTRACT

This study develops the concept of Hikmah Entrepreneurial Orientation (HEO) as a novel approach to improving investment decisions and financial performance among batik MSMEs in Central Java, Indonesia. HEO integrates Islamic values (hikmah) through five core indicators—understanding, wisdom, justice, ethics, and morality—which are operationalized into three main dimensions: Hikmah Proactiveness, Hikmah Innovativeness, and Hikmah Risk Taking. The research employs a quantitative approach using Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) to examine the relationships among variables. The findings reveal that all three dimensions of HEO have positive and significant effects on investment decisions and financial performance, both directly and indirectly through investment decisions as a partial mediator. These results confirm that entrepreneurial decision-making grounded in hikmah values enhances not only the quality of investment decisions but also business profitability and sustainability. The study contributes theoretically by extending Entrepreneurial Orientation Theory through the integration of Islamic spiritual values into entrepreneurial behavior. Practically, the findings provide insights for MSME owners and policymakers in developing ethical, adaptive, and sustainable business practices, particularly in the batik industry.

Keywords: *Hikmah Entrepreneurial Orientation, Investment Decision, Financial Performance, MSMEs, Islamic Values, SEM-PLS.*



INTISARI

A. Latar Belakang

Entrepreneurial Orientation (EO) mencerminkan sikap dan perilaku kewirausahaan, seperti inovasi, proaktivitas, dan pengambilan risiko, yang berperan penting dalam meningkatkan kinerja dan daya saing UMKM. Namun, pengaruh EO terhadap kinerja UMKM tidak selalu konsisten, karena dipengaruhi oleh konteks, karakter pelaku usaha, dan kemampuan pengelolaan sumber daya. Untuk mengatasi keterbatasan ini, nilai Hikmah diintegrasikan dalam EO, membentuk Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) yang menekankan kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan strategis. Pendekatan HEO diharapkan meningkatkan kinerja keuangan UMKM secara berkelanjutan sekaligus memberikan manfaat sosial sesuai prinsip Islam.

B. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan mengembangkan Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) sebagai model strategis untuk meningkatkan pengelolaan organisasi dan kinerja UMKM Batik Jawa Tengah secara berkelanjutan.

C. Kajian Pustaka

1. *Entrepreneurial Orientation* (EO)

Entrepreneurial Orientation (EO) adalah kumpulan perilaku strategis yang mencakup inovasi, proaktivitas, pengambilan risiko, otonomi, dan agresivitas kompetitif, yang membantu perusahaan mengembangkan produk dan pasar baru serta memanfaatkan sumber daya secara optimal (Al Mamun & Fazal, 2018; Lumpkin & Dess, 1996). EO mencerminkan identitas strategis organisasi dan menjadi prediktor kualitas serta kinerja melalui praktik, proses, dan pengambilan keputusan yang konsisten (Baso, Fayolle & Bouchard, 2009; Rauch *et al.*, 2009). Dimensi inti EO awalnya terdiri dari *innovativeness*, *proactiveness*, dan *risk-taking*, kemudian

ditambahkan agresivitas persaingan dan otonomi untuk memperkuat daya saing (Miller & Toulouse, 1983; Lumpkin & Dess, 1996). EO dianggap penting karena memandu organisasi bertindak adaptif, proaktif, dan inovatif dalam menghadapi risiko dan peluang bisnis (Basrowi, 2011).

2. *Proactiveness*

Proactiveness merupakan dimensi EO yang mencerminkan kemampuan organisasi atau UMKM untuk secara aktif mencari peluang dan bertindak antisipatif terhadap permintaan masa depan, termasuk pengenalan produk atau jasa baru lebih cepat dibanding pesaing (Lumpkin & Dess, 1996; Djodjobo & Tawas, 2014). Pendekatan proaktif memberikan keuntungan kompetitif, meningkatkan profitabilitas, pengembalian pasar, serta memperkuat pengenalan merek (Wiklund & Shepherd, 2005; Gao *et al.*, 2018). Proaktivitas sangat penting terutama bagi usaha baru, karena memungkinkan pemanfaatan peluang yang muncul dan penciptaan nilai baru (Yang & Meyer, 2019; Wales *et al.*, 2020). Organisasi yang proaktif cenderung lebih sukses dalam memperkenalkan produk dan layanan baru sebelum pesaing, sehingga mendukung kinerja jangka panjang (Jalali *et al.*, 2014).

3. *Innovativeness*

Innovativeness adalah kemampuan organisasi atau wirausahawan untuk menciptakan hal baru dan berbeda melalui pemikiran kreatif yang diterapkan dalam tindakan inovatif untuk menghadapi masalah dan memanfaatkan peluang (Amabile, 1996). Kreativitas menghasilkan ide-ide baru, sedangkan inovasi adalah penerapan ide tersebut menjadi produk, proses, atau sistem yang bermanfaat bagi perusahaan dan pemangku kepentingan (Lawson & Samson, 2001). Orientasi inovasi mencakup kemampuan mengembangkan, menyerap, dan menerapkan teknologi baru secara efektif untuk meningkatkan kinerja dan daya saing organisasi

(Romijn & Albaladejo, 2002; Xu, Lin & Lin, 2008). Dengan demikian, inovasi memungkinkan perusahaan merespons tantangan lingkungan lebih cepat dan lebih baik dibandingkan perusahaan non-inovatif.

4. Risk Taking

Risk Taking adalah dimensi EO yang mencerminkan keberanian organisasi untuk mengambil tindakan tegas dalam menghadapi ketidakpastian, termasuk mengeksplorasi hal yang tidak diketahui dan mengalokasikan sumber daya signifikan untuk peluang baru (Lumpkin & Dess, 1996; Djodjoko & Tawas, 2014). Risiko mencakup tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin timbul dari perilaku tertentu (Yates & Stone, 1992), dan pengambilan risiko mendorong organisasi untuk berani menjelajah dan menghadapi ketidakamanan (Rauch *et al.*, 2009). Organisasi yang mendukung pengambilan risiko memungkinkan anggota mengatasi tantangan, berbagi, dan mengkombinasikan pengetahuan untuk menciptakan peluang baru (Hogan & Coote, 2014). Pengambilan risiko yang dikombinasikan dengan inovasi membantu perusahaan memaksimalkan sumber daya, menciptakan kebaruan unik, dan mencapai keunggulan kompetitif berkelanjutan (García-Piqueres *et al.*, 2019).

5. Hikmah

Hikmah dalam penelitian ini dipahami sebagai konstruk multidimensional yang mengintegrasikan pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral dalam pengambilan keputusan dan tindakan usaha. Pemahaman mencerminkan kemampuan individu menangkap, mengolah, dan memaknai pengetahuan secara mendalam (Nonaka & Takeuchi, 1995; Dalkir, 2011), sementara kebijaksanaan menekankan penerapan pengetahuan secara tepat untuk memilih tindakan yang maslahat (Rahman, 1982; Tahir, 2012). Keadilan menjadi prinsip

fundamental dalam keputusan sosial dan ekonomi (QS. An-Nahl 16:90; QS. Al-Maidah 5:8), etika mengarahkan perilaku sesuai norma Islam (QS. Luqman 31:12), dan moral/akhlak mencerminkan integritas serta konsistensi tindakan individu sesuai nilai kebaikan (QS. Maryam 19:12). Dengan demikian, hikmah menjadi variabel komprehensif yang menghubungkan aspek kognitif, afektif, dan normatif, serta relevan untuk penelitian manajemen dan bisnis berbasis nilai-nilai Islam.

6. *Investment Decision*

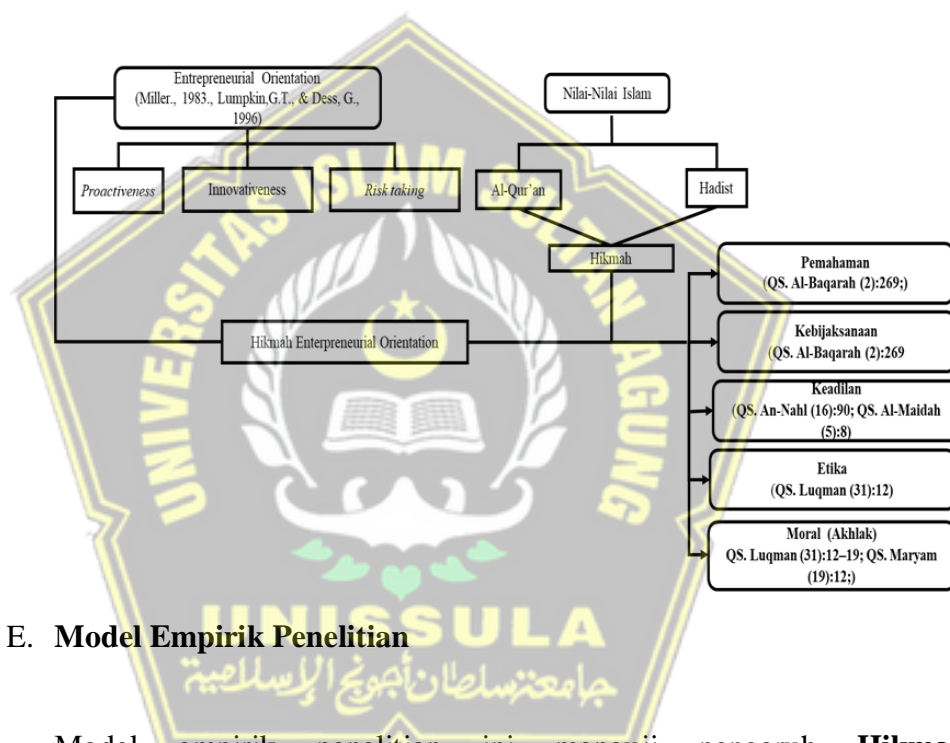
Investment Decision adalah proses strategis dalam manajemen keuangan yang menentukan arah pertumbuhan dan kinerja perusahaan, dipengaruhi oleh kondisi internal, eksternal, orientasi kewirausahaan, serta kemampuan mengelola sumber daya keuangan (Modigliani & Miller, 1958; Myers, 1977; Wiklund & Shepherd, 2005). Keputusan investasi yang efisien mencegah underinvestment atau overinvestment dan menjadi mekanisme mediasi yang menghubungkan orientasi strategis dengan kinerja perusahaan (Richardson, 2006; Biddle *et al.*, 2009; Chen & Chen, 2012).

7. *Financial Performance*

Financial Performance mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya, diukur melalui profitabilitas, produktivitas, dan nilai pasar, serta dipengaruhi oleh pengelolaan modal intelektual termasuk human, structural, dan relational capital (Nelly *et al.*, 2003; Marian, 2011; Topsakal, 2016). Dalam konteks UMKM, kinerja keuangan dipengaruhi oleh Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (EO) sebagai kemampuan membuat keputusan strategis bijak dan kompetensi investasi dalam memanfaatkan peluang pasar secara efisien, sehingga mendukung pertumbuhan finansial yang berkelanjutan.

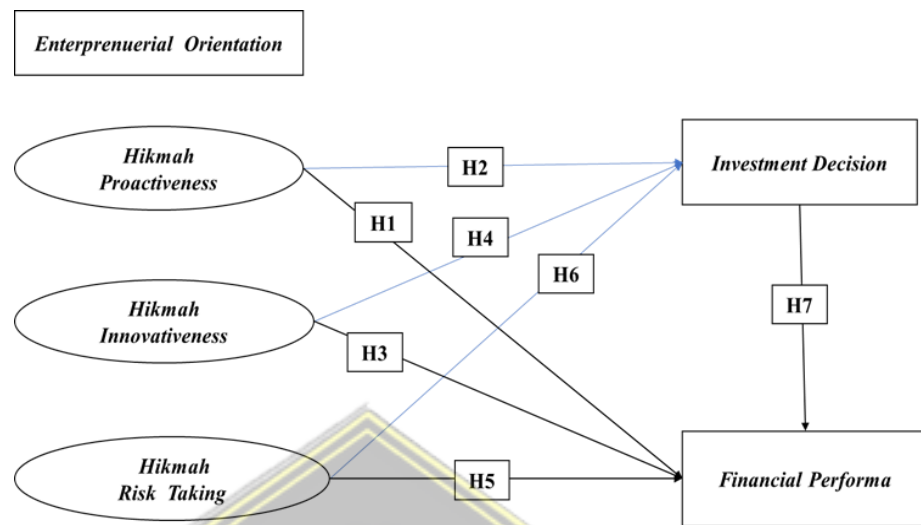
D. *Grand Theoretical Model* (Model Teoritikal Dasar)

Grand theoretical model penelitian ini mengintegrasikan teori *Entrepreneurial Orientation* (EO) dengan nilai Islam berupa hikmah, sehingga pengambilan keputusan strategis tidak hanya berbasis inovasi, proaktivitas, dan risiko, tetapi juga diarahkan oleh pertimbangan etis dan normatif. Integrasi ini menghasilkan konsep Hikmah Entrepreneurial Orientation, sebuah pendekatan baru yang memadukan karakter kewirausahaan dengan kebijaksanaan Islam.



E. Model Empirik Penelitian

Model empirik penelitian ini menguji pengaruh **Hikmah Entrepreneurial Orientation** terhadap *financial performance* dan *Investment Decision*. Orientasi kewirausahaan diukur melalui tiga dimensi utama menurut Miller (1983), yaitu **Hikmah Proaktif** (*proactiveness*), **Hikmah Inovasi** (*innovativeness*), dan **Hikmah Pengambilan Risiko** (*risk taking*).



Gambar 2.8 menjelaskan bahwa tercapainya hikmah bagi pelaku usaha dipengaruhi oleh Hikmah *Entrepreneurial Orientation* melalui tiga dimensinya: *proactiveness*, *innovativeness*, dan *risk taking*. *Investment Decision* berperan sebagai mekanisme yang menghubungkan orientasi kewirausahaan ini dengan *Financial Performance*, sehingga peningkatan kinerja keuangan tidak hanya bergantung pada inovasi atau risiko, tetapi juga pada kualitas keputusan investasi. Penelitian ini menawarkan pendekatan integratif yang menempatkan nilai hikmah sebagai penguat dimensi *Entrepreneurial Orientation* (EO) dalam membentuk keputusan investasi yang berdampak pada kinerja keuangan.

Berdasarkan gambar yang Anda unggah, hubungan antar variabel dapat dirumuskan menjadi hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis Penelitian

1. **H1:** Hikmah *Proactiveness* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*.
2. **H2:** Hikmah *Proactiveness* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.
3. **H3:** Hikmah *Innovativeness* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*.

4. **H4:** Hikmah *Innovativeness* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.
5. **H5:** Hikmah *Risk Taking* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*.
6. **H6:** Hikmah *Risk Taking* berpengaruh positif terhadap *Investment Decision*.
7. **H7:** *Investment Decision* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*.

F. Metodologi Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan *explanatory research* untuk menjelaskan bagaimana Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (*proactiveness, innovativeness, risk taking*) memengaruhi *Financial Performance* melalui mekanisme *Investment Decision*. Data diperoleh dari responden UMKM Batik di Jawa Tengah menggunakan kuesioner online dan wawancara, serta didukung data sekunder dari literatur dan dokumen resmi. Populasi penelitian terdiri dari 200 UMKM, dengan sampel seluruhnya menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria lokasi, jenis usaha, lama usaha, dan jumlah pekerja.
2. Pengukuran variabel dilakukan melalui indikator operasional berbasis nilai Islam dan literatur *Entrepreneurial Orientation* (EO) sementara analisis data menggunakan kombinasi analisis deskriptif dan Structural Equation Modeling (SEM) berbasis Smart-PLS 4.0. SEM dipilih karena mampu menguji hubungan kompleks antar variabel laten sekaligus, termasuk efek mediasi *Investment Decision*, serta memvalidasi indikator tiap dimensi secara simultan.
3. Penelitian ini melibatkan 200 responden pemilik atau pengelola UMKM Batik di Jawa Tengah pada tahun 2026, dengan data kuesioner terkumpul secara lengkap melalui *Google Form*. Sebagian besar responden adalah wanita (60,5%) yang menunjukkan kreativitas dan ketelitian tinggi, mayoritas berumur di atas 40 tahun

(66,0%) yang mencerminkan kematangan dalam berbisnis, dan memiliki pengalaman usaha lebih dari 15 tahun (66,0%) yang menandakan reputasi serta kemampuan adaptasi yang kuat. Dari segi pendidikan, mayoritas responden berlatar belakang sarjana (75,0%), memberikan kompetensi keilmuan yang mendukung pengelolaan UMKM Batik, khususnya yang melakukan ekspor. Secara keseluruhan, profil responden menunjukkan kombinasi pengalaman, pendidikan, dan karakter kewirausahaan yang mendukung kinerja dan keberlanjutan UMKM Batik.

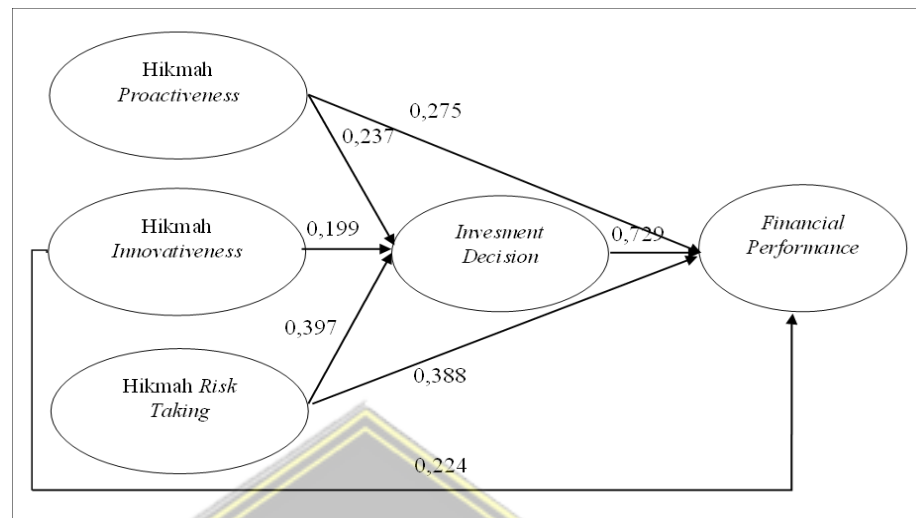
4. *Face validity* instrumen Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) dilakukan melalui FGD dan workshop rekonstruksi nilai-nilai Islam dengan beberapa tahap. Pertama, kolokium PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang (25–26 Februari 2023) melibatkan mahasiswa PDIM angkatan 7 serta lima reviewer ahli ekonomi dan ekonomi Islam. Kedua, *International Conference Doctoral Colloquium 2023* di Universitas Negeri Jakarta (26–28 Oktober 2023) melibatkan mahasiswa doktor ilmu manajemen se-Indonesia dan tiga reviewer pakar ekonomi. Hasil eksplorasi instrumen HEO menunjukkan tiga dimensi utama—Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*, yang masing-masing terdiri dari lima indikator: pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral. Validasi ini memastikan instrumen HEO relevan secara konsep dan sesuai dengan nilai-nilai Islam.

G. Hasil Uji Hipotesis PLS Berbasis SEM

Hipotesis		Original sample (O)	T statistics (/O/STDEV)	P values	Keterangan
H1	: Hikmah <i>proactiveness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,275	4,683	0,000	Diterima
H2	: Hikmah <i>proactiveness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,237	4,308	0,000	Diterima
H3	: Hikmah <i>Innovativeness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,224	3,692	0,000	Diterima
H4	: Hikmah <i>Innovativeness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,199	3,119	0,002	Diterima
H5	: Hikmah <i>Risk Taking</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,388	6,193	0,000	Diterima
H6	: Hikmah <i>Risk Taking</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,397	5,778	0,000	Diterima
H7	: <i>Investment Decision</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,729	18,852	0,000	Diterima

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

H. Pengaruh langsung, Tidak langsung dan Total



Analisis pengaruh langsung, tidak langsung, dan total dalam model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) yang terdiri atas Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking* terhadap *Financial Performance* menunjukkan bahwa *Investment Decision* berperan sebagai mediator parsial. Hasilnya, HEO memengaruhi *Financial Performance* baik secara langsung maupun melalui *Investment Decision*. Secara spesifik, Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh dominan terhadap *Investment Decision* (0,397) dan pengaruh total terbesar terhadap *Financial Performance* (0,678), diikuti oleh Hikmah *Proactiveness* (0,448) dan Hikmah *Innovativeness* (0,369). *Investment Decision* juga menunjukkan pengaruh signifikan langsung terhadap *Financial Performance* (0,729), menegaskan perannya sebagai variabel mediasi. Temuan ini menunjukkan bahwa integrasi nilai hikmah dalam dimensi HEO tidak hanya memperkuat kualitas keputusan investasi, tetapi juga memberikan dampak strategis langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, HEO sebagai konstruk baru berbasis nilai Islam memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan *Financial Performance*, mengisi kesenjangan teori konvensional *Entrepreneurial Orientation* yang sebelumnya hanya

bersifat duniawi, dan menegaskan relevansi praktisnya dalam manajemen keuangan berbasis etika dan nilai spiritual.

I. Kesimpulan Penelitian

Penelitian ini berhasil mengembangkan konsep baru, yaitu **Hikmah Entrepreneurial Orientation (HEO)**, yang mengintegrasikan nilai Islam melalui lima indikator: **Pemahaman, Kebijaksanaan, Keadilan, Etika, dan Moral. Entrepreneurial Orientation (HEO)** terdiri dari tiga dimensi utama, yaitu **Hikmah Proactiveness, Hikmah Innovativeness, dan Hikmah Risk Taking**, yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap **Investment Decision** dan **Financial Performance** pada UMKM Batik di Jawa Tengah. Pengaruh tersebut terjadi baik secara langsung maupun tidak langsung melalui **Investment Decision** sebagai mediator parsial, menegaskan bahwa pengambilan keputusan berbasis hikmah meningkatkan kualitas investasi sekaligus kinerja keuangan secara berkelanjutan.

1. Kesimpulan Rumusan Masalah

Penelitian ini menjawab pertanyaan utama mengenai pengembangan model **Hikmah Entrepreneurial Orientation** untuk meningkatkan kinerja keuangan UMKM Batik. Secara empiris, **Entrepreneurial Orientation (HEO)** terbukti mampu meningkatkan keputusan investasi dan profitabilitas usaha, sehingga model ini relevan untuk konteks UMKM yang membutuhkan pendekatan etis, bijaksana, dan berlandaskan nilai spiritual. Konsep ini menjawab *gap* teori sebelumnya yang hanya menekankan aspek ekonomi dan psikometrik dari **Entrepreneurial Orientation** tanpa memasukkan nilai moral dan spiritual.

2. Kesimpulan Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ketiga dimensi HEO berpengaruh positif dan signifikan terhadap **Investment Decision** dan **Financial Performance**. **Hikmah Proactiveness** memperkuat keputusan investasi melalui sikap antisipatif dan perencanaan

bijaksana. **Hikmah *Innovativeness*** mendorong pengembangan produk dan ide baru secara kreatif dan etis, sedangkan **Hikmah *Risk Taking*** meningkatkan kemampuan menghadapi ketidakpastian dan risiko dengan pertimbangan moral dan hikmah. *Investment Decision* juga berperan sebagai mediator parsial, menyalurkan sebagian pengaruh ***Entrepreneurial Orientation (HEO)*** terhadap *Financial Performance*.

J. Implikasi dan Agenda Penelitian mendatang

a. Implikasi Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperluas ***Entrepreneurial Orientation Theory*** melalui integrasi nilai hikmah Islam. Temuan ini menegaskan bahwa pengambilan keputusan finansial tidak hanya bersifat rasional, tetapi juga memerlukan dimensi moral, etis, dan spiritual, sehingga dapat menjadi landasan bagi pengembangan model keuangan berbasis hikmah di sektor UMKM.

b. Implikasi Manajerial

Secara praktis, UMKM Batik disarankan untuk menerapkan prinsip ***Entrepreneurial Orientation (HEO)*** dalam pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan bisnis. Pendekatan ini mencakup perencanaan strategis berbasis hikmah, inovasi produk dan proses, pengelolaan risiko yang etis, serta perencanaan keberlanjutan usaha. Implementasi nilai-nilai Islam dalam proses bisnis dapat meningkatkan profitabilitas, daya saing, dan tanggung jawab sosial UMKM. Selain itu, digitalisasi dan pemanfaatan platform online dapat memperkuat keputusan investasi dan kinerja keuangan.

K. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: nilai ***R-Square Financial Performance*** sebesar 42,2%, menunjukkan ada faktor lain yang memengaruhi kinerja; pengujian SEM-PLS menunjukkan fit moderat; indikator HEO tertentu seperti *Innovativeness*

memiliki efek lebih rendah terhadap *Investment Decision*; penelitian hanya dilakukan pada UMKM Batik di Jawa Tengah sehingga hasil belum dapat digeneralisasi; serta penggunaan kuesioner berbasis persepsi membuka kemungkinan bias subjektif.

L. **Agenda Penelitian Mendatang**

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel mediasi baru seperti *financial literacy* atau *investment competence*, serta variabel independent lain yang memengaruhi *Financial Performance*, termasuk dukungan pemerintah, kolaborasi usaha, akses pembiayaan, dan peran digitalisasi. Pengembangan HEO dapat diuji pada sektor lain, seperti perbankan, pasar modal, atau UMKM di wilayah berbeda, untuk memperkuat generalisasi dan meningkatkan nilai *R-Square* model.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
INTISARI.....	vii
DAFTAR ISI	xx
DAFTAR TABEL	xxiii
DAFTAR GAMBAR	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. <i>Research Gap</i>	6
1.3. Fenomena.....	8
1.4. Rumusan Masalah	10
1.5. Tujuan Penelitian	11
1.6. Manfaat Penelitian	12
1.6.1. Manfaat Teoritis	12
1.6.2. Manfaat Praktis.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1. <i>Entrepreneurial Orientation</i>	14
2.1.1. <i>Proactiveness</i>	18
2.1.2. <i>Innovativeness</i>	21
2.1.3. <i>Risk Taking</i>	23
2.2. Hikmah	26
2.3. <i>Investment Decision</i>	33
2.4. Kinerja Keuangan (<i>Financial Performance</i>)	36
2.5. <i>Grand Theoretical Model</i> (Model Teoritikal Dasar)	37

2.6.	<i>Model Empirik Penelitian</i>	45
2.6.1.	Pengaruh <i>Hikmah Proactiveness</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	45
2.6.2.	Pengaruh <i>Hikmah Proactiveness</i> Terhadap <i>Investment Decision</i>	47
2.6.3.	Pengaruh <i>Hikmah Inovativeness</i> terhadap <i>Financial Performance</i>	48
2.6.4.	Pengaruh <i>Hikmah Inovativeness</i> Terhadap <i>Investment Decision</i>	50
2.6.5.	Pengaruh <i>Hikmah Risk Taking</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	51
2.6.6.	Pengaruh <i>Hikmah Risk Taking</i> Terhadap <i>Invesment Decision</i>	53
2.6.7.	Pengaruh <i>Investment Decision</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	55
BAB III METODE PENELITIAN		60
3.1.	Jenis Penelitian.....	60
3.2.	Pengukuran Variabel.....	61
3.3.	Sumber Data	63
3.3.1.	Data Primer.....	63
3.3.2.	Data Sekunder	63
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	64
3.4.1.	Wawancara (<i>interview</i>)	64
3.4.2.	Kuessioner	64
3.5.	Responden.....	65
3.5.1.	Populasi	65
3.5.2.	Sampel.....	65
3.6.	Teknik Analisis Data	67
3.6.1.	Analisis Deskriptif	68
3.6.2.	Analisis <i>Structural Equation Modeling</i> (SEM).....	68
3.6.3.	Model SEM Metode Grafik.....	70

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	72
4.1. Deskripsi Umum Responden	72
4.2. Deskripsi Variabel.....	75
4.1.1. Hikmah <i>Proactiveness</i>	76
4.1.2. Hikmah <i>Innovativeness</i>	78
4.1.3. Hikmah <i>Risk Taking</i>	79
4.1.4. <i>Investment Decision</i>	80
4.1.5. <i>Financial Performance</i>	81
4.2. Hasil Analisis Data.....	82
4.2.1. Uji Asumsi.....	82
4.3. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	89
4.4. Pengaruh Langsung, Tidak Langsung, dan Total	119
BAB V IMPLIKASI DAN AGENDA PENELITIAN MENDATANG.....	128
5.1. Implikasi Teoritis.....	128
5.2. Implikasi Manajerial.....	131
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	134
5.4. Agenda Penelitian Mendatang	135
BAB VI PENUTUP	137
6.1. Simpulan Masalah Penelitian	137
6.2. Simpulan Hipotesis.....	140
LAMPIRAN	153
Lampiran II : Kuisisioner	154

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Ikhtisar <i>Research Gap</i>	8
Tabel 1.2.	Pertumbuhan UMKM Batik (2018–2022).....	9
Tabel 2.1.	<i>State Of The Art Entrepreneurial Orientation (EO)</i>	16
Tabel 2.2.	<i>State Of The Art Proactiveness</i>	20
Tabel 2.3.	<i>State Of The Art Innovativeness</i>	22
Tabel 2.4.	<i>State Of The Art Risk-Taking</i>	24
Tabel 2.5.	<i>Indikator Hikmah dan Landasan Teoritis–Normatif</i>	30
Tabel 2.6.	<i>State of The Art Hikmah</i>	32
Tabel 2.7.	Integrasi Indikator <i>Entrepreneurial Orientation Theory</i> dan	39
Tabel 3.1.	Pengukuran Variabel	62
Tabel 4.1.	Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	73
Tabel 4.2.	Deskripsi Responden Berdasarkan Umur	73
Tabel 4.3.	Deskripsi Responden Berdasarkan Lama Usaha.....	74
Tabel 4.4.	Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir	74
Tabel 4.5.	Statistik Deskriptif Variabel Hikmah <i>Proactiveness</i>	77
Tabel 4.6.	Statistik Deskriptif Variabel Hikmah <i>Innovativeness</i>	78
Tabel 4.7.	Statistik Deskriptif Variabel Hikmah <i>Risk Taking</i>	79
Tabel 4.8.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Investment Decision</i>	80
Tabel 4.9.	Statistik Deskriptif Variabel <i>Financial Performance</i>	81
Tabel 4.10.	Hasil Uji Outer Model <i>Convergent Validity Bootstrapping</i>	83
Tabel 4. 11.	Hasil Uji Outer Model <i>Convergent Validity Fornell-Lacker</i>	84
Tabel 4. 12.	Hasil Uji Outer Model <i>Internal Consistency Reliability</i>	85
Tabel 4.13.	Hasil Uji <i>R-Square</i>	87
Tabel 4. 14.	Hasil Uji <i>f-Square</i>	88
Tabel 4.15.	Hasil Uji Hipotesis PLS Berbasis SEM.....	89
Tabel 4.16.	Ringkasan Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total	121

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Alur Bab Pendahuluan.....	1
Gambar 1.2.	Grafik Relisasi Ekspor Batik Indonesia	10
Gambar 2.1.	Alur Kajian Pustaka	13
Gambar 2.2.	Dimensi <i>Entrepreneurial Orientation Theory</i>	18
Gambar 2.3.	Perilaku Hikmah Dan Indikator.....	31
Gambar 2.4.	Integrasi <i>Entrepreneurial Orientation Theory</i> dan Nilai-Nilai Islam	38
Gambar 2.5.	Proposisi 1: <i>Hikmah Entrepreneurial Orientation (HEO)-Financial Performance</i>	41
Gambar 2.6.	Proposisi 2: <i>Investment Decision - Financial Performance</i>	44
Gambar 2.7.	<i>Grand Theoretical Model</i> (Model Teoritikal Dasar)	45
Gambar 2.8.	Model Empirik Penelitian.....	58
Gambar 3.1.	Alur Metode Penelitian	60
Gambar 4.1.	Piktografis Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	72
Gambar 4.2.	Model Empirik Penelitian.....	90
Gambar 4.3.	Pengaruh Langsung Model Hikmah <i>Entrepreneurial Orientation</i> (Terdiri atas Hikmah <i>Proactiveness</i> , Hikmah <i>Innovativeness</i> , dan Hikmah <i>Risk Taking</i>), <i>Investment Decision</i> , dan <i>Financial Performace</i>	120
Gambar 6.1.	Model Peningkatan Kinerja Keuangan dan Ketahanan Bisnis melalui Hikmah <i>Entrepreneurial Orientation</i>	138

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Pernyataan.....	153
Lampiran 2. Uji Validitas.....	160
Lampiran 3. Uji Reliabilitas	161
Lampiran 4. Koefisien Determinasi (R-Square).....	162
Lampiran 5. Effect Size (f-Square).....	163
Lampiran 6. Analisis Jalur Model	164
Lampiran 7. Uji Hipotesis	165
Lampiran 8. Hasil Uji Pengaruh Langsung, Tidak Langsung, dan Total	166
Lampiran 9. Uji <i>Face Validity</i>	167

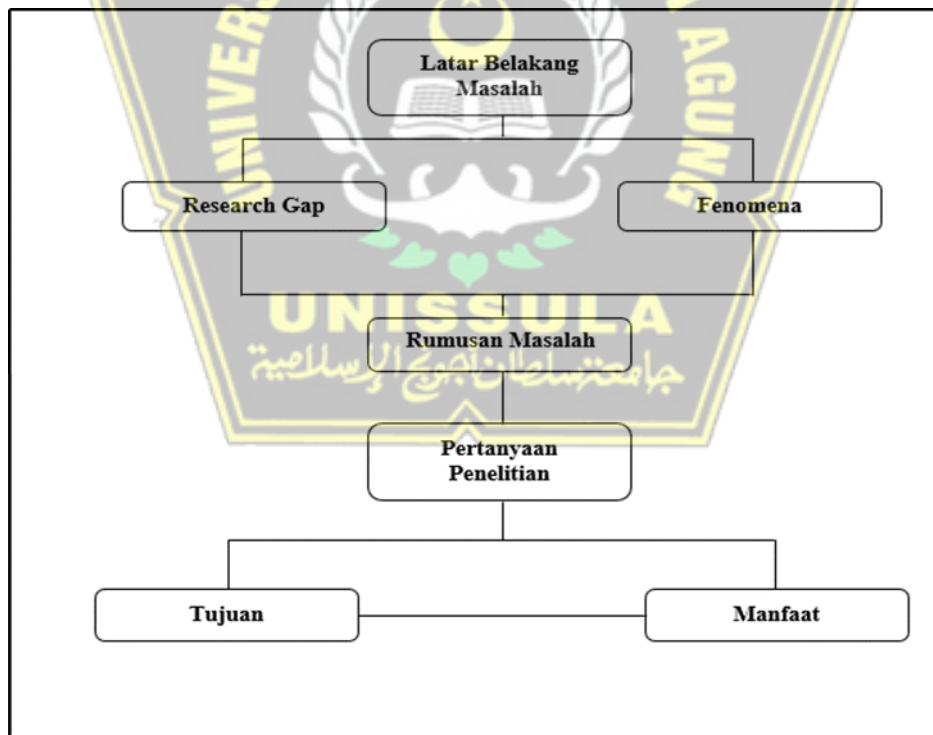


BAB I

PENDAHULUAN

Bab I Pendahuluan ini membahas latar belakang masalah yang mencakup *research gap* dan fenomena bisnis yang merupakan integrasi masalah penelitian yang konsekuensinya menjadi dasar menyusun rumusan masalah dan dirinci menjadi pertanyaan penelitian. Kemudian masalah penelitian dan pertanyaan penelitian tersebut merupakan alur menuju studi ini yakni tujuan penelitian dan manfaat penelitian. Adapun alur: keterkaitan dan sistematika bahasan nampak Gambar 1.1. mempresentasikan alur bab pendahuluan

Gambar 1.1. Alur Bab Pendahuluan



1.1. Latar Belakang Masalah

Entrepreneurial Orientation (EO) merupakan konsep strategis yang menggambarkan pola sikap, perilaku, dan proses pengambilan keputusan

kewirausahaan dalam menjalankan usaha. *Entrepreneurial Orientation* (EO) merefleksikan sejauh mana pelaku usaha memiliki keberanian untuk berinovasi, bersikap proaktif dalam menangkap peluang, serta mengambil risiko dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan bisnis (Miller, 1983; Lumpkin & Dess, 1996). Dalam konteks UMKM, *Entrepreneurial Orientation* (EO) dipandang sebagai landasan penting untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan usaha, khususnya dalam menghadapi persaingan yang semakin dinamis dan keterbatasan sumber daya.

Orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) saat ini sebagai kunci keberlangsungan usaha. Orientasi kewirausahaan dapat membedakan bagaimana usaha seseorang itu dijalankan selama ini selain mencerminkan kualitas dan pengelolaan usahanya. Orientasi kewirausahaan berperan penting dalam peningkatan kinerja usaha (Covin dan Miller, 2014; García-Villaverde *et al.*, 2014; Lumpkin dan Dess, 1996, 2001; Miller, 1983; Wach, 2015; Wiklund dan Shepherd, 2003) dan dianggap sebagai katalisator untuk pengembangan kapasitas kewirausahaan, dan studi berbeda diarahkan pada daya saing perusahaan (Torres, 2019). Terdapat tiga dimensi dari orientasi kewirausahaan yang dikenalkan oleh Miller (1983), yaitu : inovasi (*innovativeness*), pengambilan risiko (*risk taking*) dan proaktif (*proactivity*). Kemudian oleh Lumpkin and Dess (1996) ditambah dengan dua dimensi lagi, yaitu : agresivitas kompetitif (*competitive aggressiveness*) dan otonomi (*autonomy*). Jika suatu organisasi atau perusahaan diarahkan pada konsep kewirausahaan harus mengembangkan kelima dimensi tersebut.

Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja UMKM, baik dari aspek finansial maupun nonfinansial. Torres *et al.* (2019) membuktikan bahwa indikator *entrepreneurial orientation* (EO) yang meliputi inovasi, pengambilan risiko, proaktivitas, dan kemandirian berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja UMKM sepatu kulit di Meksiko, dengan inovasi dan pengambilan risiko sebagai determinan dominan, sementara agresivitas kompetitif dieliminasi karena rendahnya tingkat korelasi. Temuan serupa dikemukakan oleh Ahmad Al Asheq (2019) pada UKM di Bangladesh, yang menunjukkan bahwa hampir seluruh dimensi EO berpengaruh positif terhadap kinerja usaha. Namun demikian, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Yong Digiarmo *et al.* (2019) pada UKM eksportir di Jawa Tengah, Indonesia, yang menemukan bahwa hanya dimensi inovasi yang berperan dalam memediasi hubungan antara pemanfaatan media sosial dan kinerja UMKM.

Perbedaan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengaruh *entrepreneurial orientation* (EO) terhadap kinerja UMKM belum bersifat universal dan sangat dipengaruhi oleh konteks, karakteristik pelaku usaha, serta kemampuan internal UMKM dalam mengelola sumber daya. Kinerja UMKM sendiri bersifat multidimensional, mencakup kinerja pemasaran, keuangan, operasional, dan sumber daya manusia (Neely *et al.*, 2003; Quantananda, 2015), di mana kinerja keuangan menjadi aspek krusial yang

dipengaruhi oleh pengelolaan modal intelektual, meliputi *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Marian, 2011; Topsakal, 2016).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) berpengaruh **positif** terhadap kinerja keuangan UMKM. Orientasi kewirausahaan yang tercermin melalui inovasi, proaktivitas, dan keberanian mengambil risiko terbukti mampu mendorong peningkatan kinerja finansial usaha, baik secara langsung maupun melalui penguatan strategi perusahaan (Magaji *et al.*, 2017; Veselinovic *et al.*, 2020; Mohamed Abdulrab, 2020). Namun, orientasi kewirausahaan **tidak signifikan** dalam meningkatkan kinerja keuangan UMKM (Bora Aktan, 2008; Korhan, 2012; Bekir EK, 2015).

Ketidakkonsistenan hasil tersebut sebagai *research gap*, yang mengindikasikan adanya keterbatasan pendekatan orientasi kewirausahaan yang selama ini digunakan. Sebagian besar penelitian masih menitikberatkan pada dimensi perilaku kewirausahaan, tanpa mempertimbangkan kualitas kebijakan dalam pengambilan keputusan strategis serta perbedaan konteks budaya, sektor usaha, dan kemampuan pengelolaan keuangan UMKM (Anwar & Shah, 2020). Adanya *research gap* tersebut mendorong peneliti mengintegrasikan dengan nilai-nilai Islam, yaitu **Hikmah**, Hikmah sebagai landasan kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan kewirausahaan yang berorientasi pada keberlanjutan dan kemaslahatan. *Hikmah Entrepreneurial Orientation (HEO)*, yang membantu UMKM batik menentukan strategi

usaha, meningkatkan daya saing, dan memanfaatkan peluang serta keunggulan kompetitif secara bijaksana.

Entrepreneurial Orientation (EO), yang meliputi inovasi, proaktivitas, dan pengambilan risiko, mendorong keputusan investasi strategis dalam perusahaan, termasuk UMKM, untuk meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan (Wiklund & Shepherd, 2005; Zahra & Garvis, 2000). Namun, EO yang hanya fokus pada perilaku kewirausahaan tanpa kebijaksanaan dapat menghasilkan keputusan investasi yang kurang optimal. Oleh karena itu, integrasi nilai hikmah penting sebagai pedoman kebijaksanaan dalam menilai risiko, peluang, dan dampak jangka panjang, sehingga EO tidak hanya meningkatkan kinerja finansial tetapi juga mendukung keberlanjutan usaha dan manfaat sosial sesuai prinsip Islam (Kurniawan, 2014; Purnamasari, 2017; Chrisharyanto *et al.*, 2014).

Hikmah merupakan proses kedewasaan yang terbentuk melalui pengalaman religius dan kehidupan sehari-hari, yang tercermin dalam kemampuan bersikap arif dan bijaksana dalam menghadapi berbagai situasi. Dalam konteks kepemimpinan, hikmah menjadi karakter penting karena pemimpin yang bijaksana mampu mengambil keputusan secara manusiawi, menyelesaikan permasalahan, serta menyelaraskan berbagai kepentingan untuk mencapai tujuan organisasi (Kurniawan, 2014; Chrisharyanto *et al.*, 2014).

Investasi berperan strategis dalam mendukung *Hikmah Inovai*, *Hikmah Proaktif*, dan *Hikmah Risk-Taking*, dengan memastikan inovasi, pengambilan

inisiatif, dan risiko dilakukan secara bijaksana, etis, dan berkelanjutan. Pendekatan ini tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan, tetapi juga mendukung keberlanjutan usaha dan manfaat sosial. Penelitian mengenai hubungan orientasi kewirausahaan dan kinerja keuangan penting untuk memberikan strategi bagi UMKM dalam menghadapi persaingan yang dinamis.

1.2. *Research Gap*

Konsep pikir yang digunakan sebagai gambaran arah penelitian ini adalah berasal dari adanya *research gap* hasil penelitian antara orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) dengan kinerja keuangannya (*financial performance*).

Penelitian ini bertujuan mengisi kebaruan terkait hubungan *orientasi kewirausahaan* (EO) dengan kinerja keuangan UMKM, mengacu pada hasil yang masih **kontradiktif**. Beberapa studi menunjukkan pengaruh **positif orientasi kewirausahaan** (EO) melalui inovasi, pengambilan risiko, proaktivitas, agresivitas kompetitif, dan otonomi terhadap kinerja usaha dan keuangan (Nur Asizah *et al.*, 2016; Torres *et al.*, 2019; Ahmad Al Asheq, 2019; Magaji *et al.*, 2017; Ljiljan Veselinovic *et al.*, 2020; Mohammed Abdulrab *et al.*, 2020; Anwar & Shah, 2020), menegaskan pentingnya EO dalam meningkatkan daya saing UMKM yang harus adaptif dan kreatif. **Namun**, studi lain menunjukkan pengaruh EO **tidak signifikan**, terutama pada kinerja keuangan UMKM (Bora Aktan & Bulut, 2008; Karacaoglu *et al.*, 2012; Kurtulmusa & Warneb, 2015; Dirgiatmo *et al.*, 2019), yang

menunjukkan bahwa keterbatasan pelaku usaha, seperti kesiapan keterampilan, manajemen keuangan, dan struktur organisasi masih menjadi kendala utama dalam memaksimalkan kinerja keuangan meski produk UMKM telah diterima di pasar internasional.

Berbagai penelitian menunjukkan keterbatasan terkait pengaruh *orientasi kewirausahaan* (EO) terhadap kinerja keuangan (Hughes *et al.*, 2020) menekankan bahwa pengaruh EO tergantung pada pengelolaan modal sumber daya manusia dan kondisi lingkungan lokal, termasuk motivasi berupa penghargaan. Sementara Cho & Lee (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh EO melalui mediasi orientasi pasar, bukan orientasi pembelajaran. Perbedaan hasil ini dipengaruhi oleh variasi pandangan responden, budaya, dan karakteristik UMKM, sehingga menimbulkan *inkonsistensi* dan *research gap* yang memerlukan kajian lebih lanjut.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan dan inkonsistensi hasil yang menimbulkan *research gap*, akibat variasi konsep, data, dan kondisi lapangan.”. Tabel 1.1 merupakan ikhtisar *research gap* dalam penelitian ini.

Tabel 1.1. Ikhtisar *Research Gap*

No	Jenis <i>Research Gap</i>	Hasil
1	Kontraversi Hasil Study	<i>Entrepreneurial orientation</i> mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Kantur, D. (2015; Sis Sucahyo et.al, 2024; Wijaya dan Damayanti, 2016). Namun Satria, et.al (2023) dan Cho dan Lee (2020) menemukan bahwa <i>entrepreneurial orientation</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan.
2	Keterbatasan Study	Hasil studi menunjukkan adanya keterbatasan penelitian: a. Hanya inovasi yang berpengaruh signifikan dari tiga dimensi <i>bahwa entrepreneurial orientation</i> (inovasi, pengambilan risiko, proaktivitas), sehingga penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi ketiga dimensi ini (Dirgiatmo dkk., 2019)." b. Tidak mempertimbangkan nilai-nilai Islam; Dengan demikian menjadi dasar pengembangan Hikmah <i>Entrepreneurial Orientation</i> (Sis Sucahyo et al., 2024; Wijaya & Damayanti, 2016).

Sumber : beberapa artikel research gap

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diikhtisarkan bahwa telah terjadi perbedaan teori, kontroversi studi, sehingga keterbatasan dan agenda penelitian yang akan datang merupakan area studi yang menarik dan diharapkan dapat memberikan kontribusi penelitian-penelitian sebelumnya. Oleh karenanya penelitian ini akan melakukan analisis dengan pendekatan *entrepreneurial orientation* (orientasi kewirausahaan) yang memiliki bingkai nilai Islam, Hikmah.

1.3. Fenomena

Batik merupakan karya seni tradisional yang kaya budaya dan memiliki nilai estetika tinggi, menjadi bagian penting dari identitas Indonesia. Industri batik, termasuk UMKM Batik, berperan strategis dalam meningkatkan perekonomian dan penciptaan lapangan kerja. Meskipun skala usahanya

kecil, UMKM Batik tetap membutuhkan inovasi untuk bertahan dan berkembang dalam lingkungan industri yang kompetitif (de Jorge & Suárez, 2011; Charoenrat & Harvie, 2014; Noor, 2014; Karabulut, 2015; Ganzer *et al.*, 2017). UMKM juga berkontribusi pada pembangunan ekosistem bisnis yang berkelanjutan dan bermanfaat bagi masyarakat sekitar.

Data menunjukkan bahwa industri batik memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional melalui ekspor, dengan nilai mencapai 46,24 juta USD pada 2021 dan meningkat menjadi 56,42 juta USD pada 2022, tumbuh rata-rata 32,27% (Kemenparekraf, 2023). Fenomena ini menunjukkan peluang besar bagi UMKM batik untuk terus mengembangkan inovasi dan daya saing, namun masih terdapat *gap* dalam pemanfaatan strategi kewirausahaan yang terintegrasi dengan nilai-nilai hikmah untuk meningkatkan kinerja keuangan dan keberlanjutan usaha. Data tersebut disajikan dalam Tabel 1.2. berikut ini :

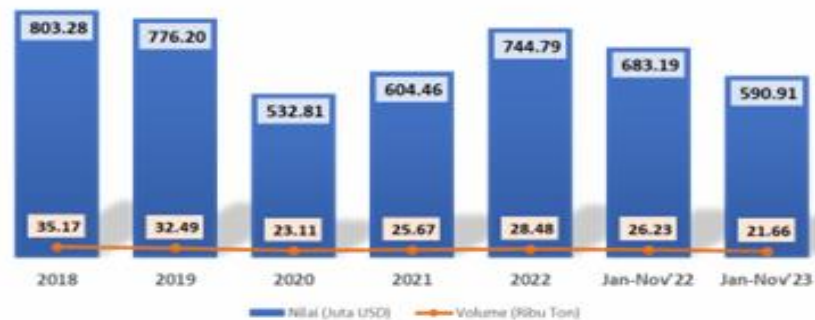
Tabel 1.2. Pertumbuhan UMKM Batik (2018–2022)

Tahun	Jumlah UMKM (unit)	Penyerapan Tenaga Kerja (juta orang)	Nilai Ekspor Batik (juta USD)	Pertumbuhan Ekspor (%)
2018	64.194.057	116,9	–	–
2019	65.465.497	119,6	–	–
2021	–	–	46,24	–
2022	–	–	56,42	32,27

Sumber : Kemenparekraf, 2023

Pulau Jawa masih menjadi pusat industri batik dengan 87% unit usaha terkonsentrasi di beberapa provinsi utama. Meskipun ekspor batik meningkat hingga 2022, penurunan pada 2023 menunjukkan bahwa UMKM batik belum optimal menembus pasar global (Kementerian Perdagangan RI, 2023). Data tersebut di sajikan pada Gambar berikut ini:

Gambar 1.2. Grafik Relisasi Ekspor Batik Indonesia



Kendala utama meliputi manajemen usaha yang sederhana, keterbatasan SDM, teknologi, bahan baku, serta permasalahan keuangan. Kondisi ini menegaskan perlunya pengelolaan strategis yang lebih bijaksana, sehingga penelitian ini menghadirkan Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) sebagai inovasi yang mengintegrasikan nilai-nilai Islam untuk meningkatkan keputusan investasi, pengambilan risiko, dan proaktivitas dalam mendukung kinerja UMKM batik secara berkelanjutan

1.4. Rumusan Masalah

Menelisik latar belakang masalah yang mengurai *research gap* dan fenomena bisnis yang ada pada UMKM Batik di Jawa Tengah, masalah yang dihadapi adalah masih lemahnya dukungan pembelajaran organisasi yang mengakibatkan orientasi kewirausahaan menjadi kontroversi. Dengan mempertimbangkan kondisi tersebut, maka diperlukan pendekatan untuk menyelesaikan masalah tersebut dengan mempertimbangkan peran tanggung jawab sosial berbasis religiusitas.

Berdasarkan pada beberapa masalah penelitian sebelumnya dan fenomena yang terjadi pada orientasi kewirausahaan maka rumusan masalah dalam studi ini adalah “Bagaimana mengembangkan model *Hikmah*

Enterprenuerial Orientation menuju Kinerja Keuangan UMKM Batik Di Jawa Tengah”. Kemudian untuk pertanyaan penelitian (*Question research*) dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Hikmah Proactiveness* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah?
2. Bagaimana pengaruh *Hikmah Proactiveness* terhadap *Investment Decision* UMKM Batik di Jawa Tengah?
3. Bagaimana pengaruh *Hikmah Innovativeness* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah?
4. Bagaimana *Hikmah Innovativeness* terhadap *Investment Decision* UMKM Batik di Jawa Tengah?
5. Bagaimana pengaruh *Hikmah Risk Taking* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah?
6. Bagaimana pengaruh *Hikmah Risk Taking* terhadap *Investment Decision* UMKM Batik di Jawa Tengah?
7. Bagaimana pengaruh *Investment Decision* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah ?

1.5. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengembangkan model *Hikmah Enterprenuerial Orientation* yang diharapkan dapat mengisi dari *research gap* penelitian sebelumnya dengan segala keterbatasan hasilnya. Model ini juga diharapkan dapat membantu

meningkatkan pengetahuan akan pengelolaan organisasi yang baik sehingga dapat mewujudkan kinerja organisasi yang lebih baik.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, sebagai berikut :

1.6.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen, khususnya pada *Entrepreneurial Orientation Theory* yang meliputi dimensi *proactiveness*, *innovativeness*, dan *risk-taking*. Penelitian ini memperluas teori tersebut dengan mengintegrasikan nilai **hikmah** sebagai landasan dalam perilaku kewirausahaan, sehingga menghasilkan konsep *Hikmah Entrepreneurial Orientation* yang lebih kontekstual dan berbasis nilai.

1.6.2. Manfaat Praktis

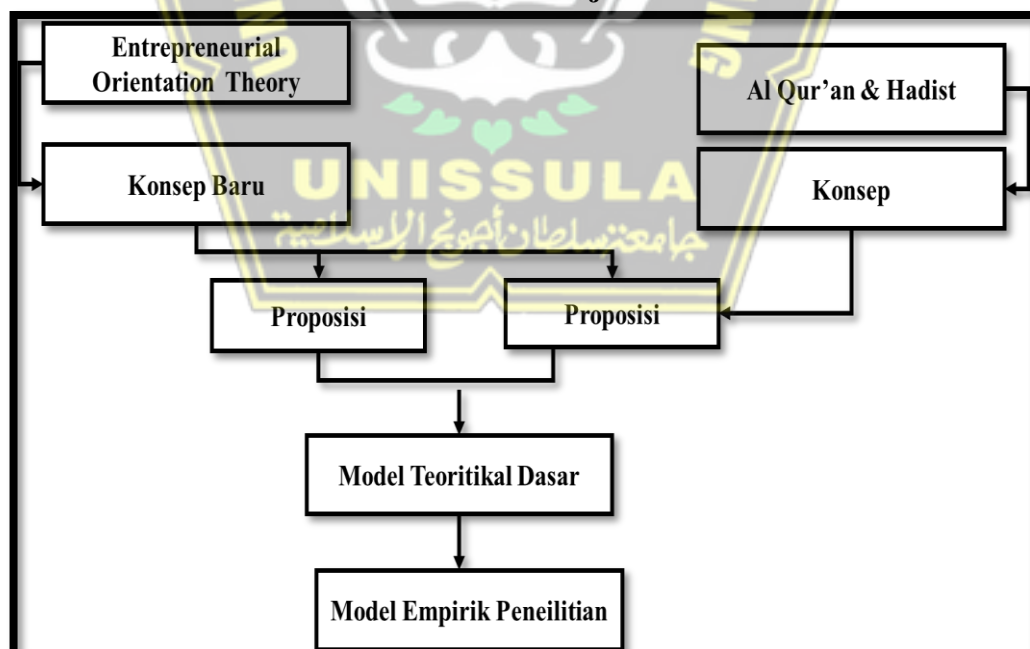
Secara praktis, penelitian ini membantu pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah dalam menerapkan *Hikmah Entrepreneurial Orientation* dalam pengambilan keputusan usaha. Keputusan yang dimaksud meliputi keputusan strategi pasar (*proactiveness*), pengembangan dan inovasi produk (*innovativeness*), serta keputusan investasi dan ekspansi usaha dengan pertimbangan risiko yang terukur (*risk-taking*). Dengan demikian, penerapan konsep ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan efisiensi operasional usaha secara berkelanjutan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Kajian pustaka yang dipakai dalam rancangan model teoretikal ini adalah dimensi-dimensi dari Teori Orientasi Kewirausahaan (*Entrepreneurial Orientation Theory*) dan Nilai-Nilai Islam. Berdasarkan dimensi-dimensi yang substantive dan strategis menghasilkan konsep baru. Keterkaitan antara konsep baru (Novelty) dengan konsep lain yang membentuk “*Proposisi*” kemudian adanya dinamika internal dan eksternal variable, Hubungan proposisi dengan proposisi menghasilkan “*Model Teoritikal Dasar (Grand Theory Model)*” Kemudian berdasarkan research gap dan fenomena muncul “*Model Empirik Penelitian*” secara skematis alur kajian pustaka dapat di sajikan Gambar 2.1.

Gambar 2.1. Alur Kajian Pustaka



2.1. *Entrepreneurial Orientation*

Menurut Al Mamun dan Fazal (2018), *Entrepreneurial Orientation* (EO) merupakan kumpulan perilaku strategis yang meliputi kesiapan mengambil risiko, kemampuan berinovasi, proaktivitas, otonomi, dan agresivitas kompetitif. *Entrepreneurial Orientation* (EO) menggambarkan cara perusahaan mengembangkan produk dan pasar baru, serta bagaimana mereka memanfaatkan dan mengkombinasikan kembali sumber daya yang ada untuk mencapai kinerja yang unggul. *Entrepreneurial Orientation* (EO) mencerminkan kecenderungan para pelaku kunci dalam organisasi untuk mengambil risiko yang terukur, berinovasi, dan bertindak proaktif. Dengan demikian, EO dapat dipahami sebagai serangkaian perilaku strategis dalam organisasi yang mendorong inovasi, pengambilan risiko, proaktivitas, kemandirian, dan kemampuan bersaing secara agresif (Putnins, 2016).

Orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) memiliki definisi yang berhubungan dengan aspek psikometrik yang dapat dilihat dari inovasi, sifat proaktif dan keberaniannya mengambil risiko (Semuel, Siagian, & Octavia, 2017). Inovasi adalah kreativitas dalam melakukan perubahan dan bernilai komersial. Kreativitas akan diperlukan untuk mengeksploitasi produk yang sudah ada dalam menciptakan usaha baru. Namun, nilai komersial produk juga diperlukan agar penemuan baru bisa disebut inovasi. Pada penelitian-penelitian terdahulu yang membahas tentang *entrepreneurial orientation*, maka dapat disimpulkan bahwa kewirausahaan yang memiliki risiko yang lebih besar dari jenis perusahaan lainnya, maka perusahaan

tersebut akan menjadi lebih proaktif dalam mencari peluang bisnis baru. Orientasi kewirausahaan akan menjadi berbeda dikarenakan memiliki titik berat pada inovasi produk baru. Hal tersebut dapat dilihat oleh beberapa organisasi yang memiliki kemampuan berinovasi secara berani dan regular pada pengambilan risiko yang cukup besar dalam strategi pemasaran produknya (Miller & Friesen, 1982).

Baso, Fayolle dan Bouchard (2009) menganggap bahwa *entrepreneurial orientation* mampu menciptakan jati diri perusahaan dari aktivitas hingga konservatif perusahaan dan posisi perusahaan yang tergambar dari *entrepreneurial orientation* (EO) perusahaan tersebut. Selain itu, (Rauch, *et al.*, 2009) menyatakan bahwa jika sebuah perusahaan menerapkan *entrepreneurial orientation* (EO) dan mengaplikasikannya maka perusahaan tersebut akan memiliki kualitas dan kinerja yang baik dan dianggap sebagai variabel prediktif. *Entrepreneurial orientation* merupakan istilah yang digunakan oleh para peneliti untuk menggambarkan sebuah himpunan yang relative konsisten yang terdiri dari kegiatan-kegiatan atau proses-proses yang saling berkaitan (Lumpkin & Dess, 1996).

Khandwalla (1972) serta Miller & Toulese (1983) mengembangkan sebuah instrument untuk menilai dimensi-dimensi tersebut secara empiris di dalam sebuah perusahaan atau organisasi. Instrumen ini kemudian dikembangkan lagi oleh Covin & Slevin (1991). Selanjutnya Lumpkin & Dess (1996) menambahkan dua dimensi lagi yaitu agresivitas persaingan dan otonomi. Definisi orientasi kewirausahaan yang digunakan Miller & Toulese

(1983) dicirikan oleh unsur innovativeness, proactiveness dan risk taking. Penerapan konsep orientasi kewirausahaan tersebut terdapat dalam literature strategi. Selanjutnya dijelaskan bahwa orientasi kewirausahaan mengacu pada proses, praktik dan aktivitas pembuatan keputusan

Orientasi kewirausahaan telah menjadi salah satu konstruksi yang paling tepat dalam kewirausahaan dan penelitian manajemen yang lebih luas, dan sejumlah tinjauan literature terbaru telah dilakukan. Fungsi utama dari pentingnya orientasi kewirausahaan adalah bagaimana melibatkan pengukuran risiko secara optimal (Basrowi, 2011)

Beberapa studi terdahulu mengenai *entrepreneurial orientation* orientasi kewirausahaan (*entrepreneurial orientation*) dapat dibuat *State Of The Art* sebagai berikut:

Tabel 2.1. State Of The Art Entrepreneurial Orientation (EO)

No	Peneliti	Temuan	Keypoint Kelemahan
1	Miller (1983)	EO diukur melalui tiga dimensi: inovasi, proaktif, pengambilan risiko. Menekankan perilaku organisasi dalam menghadapi peluang pasar.	Bersifat reduksionis dan berorientasi Barat; kurang mempertimbangkan nilai etika, kebijaksanaan, dan konteks sosial UMKM.
2	Donbesuur <i>et al.</i> (2020)	EO sebagai perilaku strategis perusahaan: inovasi, risiko, dan proaktif untuk menciptakan atau merespons peluang pasar.	Fokus pragmatis-ekonomis; tidak menjelaskan kualitas keputusan dan dimensi moral pelaku usaha.
3	Covin, Jeffrey G. <i>et al.</i> (2020)	EO dihubungkan dengan kepercayaan manajerial dan komitmen terhadap tujuan; menekankan pengambilan risiko, proaktif, dan inovasi.	Penekanan pada agresivitas dan risiko tinggi bisa mengabaikan kehati-hatian dan kebijaksanaan dalam keputusan bisnis.
4	Rumman, Ayman Abu <i>et al.</i> (2021)	EO strategis: integrasi inovasi, risiko, dan proaktif untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan bisnis.	Masih berfokus pada keberlanjutan ekonomis; belum mengintegrasikan nilai moral, sosial, dan budaya pelaku usaha.
5	Al Mamun & Fazal (2018)	EO sebagai serangkaian perilaku strategis: keberanian mengambil risiko, inovasi, proaktif, otonomi, agresivitas kompetitif.	Kurang mempertimbangkan konteks budaya dan nilai moral dalam pengambilan keputusan.

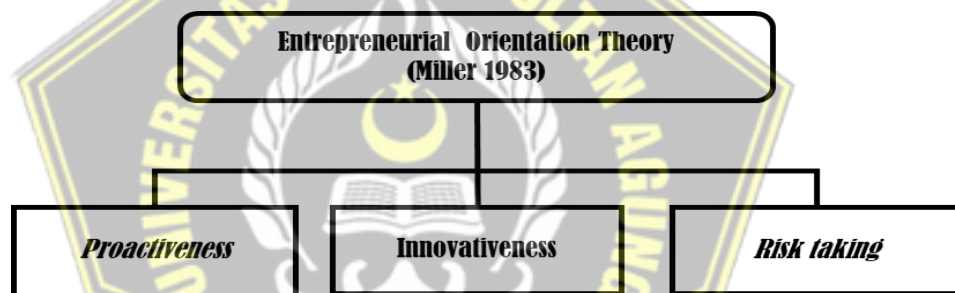
6	Putnins (2016)	EO mencerminkan kecenderungan pengambilan risiko, inovasi, dan proaktif oleh pemain kunci perusahaan untuk mencapai kinerja unggul.	Fokus pada perilaku dan kinerja, belum mengakomodasi dimensi etis dan keberlanjutan sosial dalam keputusan bisnis.
---	----------------	---	--

Temuan penelitian menunjukkan bahwa *Entrepreneurial Orientation* (EO) mencakup dimensi inovasi, proaktivitas, pengambilan risiko, otonomi, dan agresivitas kompetitif, yang digunakan perusahaan untuk memanfaatkan peluang pasar dan meningkatkan kinerja (Miller, 1983; Donbesuur *et al.*, 2020; Covin *et al.*, 2020; Rumman *et al.*, 2021; Al Mamun & Fazal, 2018; Putnins, 2016). Namun, hasil-hasil tersebut mengindikasikan beberapa kelemahan teori Entrepreneurial Orientation (EO) konvensional, antara lain bersifat reduksionis, berfokus pada orientasi ekonomi dan Barat, menekankan agresivitas serta risiko tinggi, dan kurang memperhatikan etika, nilai sosial, serta kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan. Miller, 1983 dan Covin *et al.*, 2020., menekankan perilaku strategis berupa inovasi, keproaktifan, dan pengambilan risiko, namun belum mampu menjelaskan kualitas pengambilan keputusan yang bijaksana (hikmah) dalam menghadapi ketidakpastian usaha. Donbesuur *et al.*. 2020 menegaskan bahwa pengaruh Entrepreneurial Orientation (EO) terhadap kinerja sangat bergantung pada tindakan individual pengusaha dan konteks institusional, sedangkan Rumman *et al.*, 2021., menunjukkan bahwa orientasi kewirausahaan masih menekankan keberlanjutan secara ekonomis dan kompetitif tanpa integrasi nilai etis dan sosial. Oleh karena itu, orientasi kewirausahaan perlu diperkaya dengan nilai Islam berupa hikmah (*Hikmah Entrepreneurial Orientation/HEO*) agar

pengambilan keputusan inovatif, proaktif, dan pengambilan risiko dapat dilakukan secara bijaksana, berkelanjutan, dan selaras dengan kepentingan masyarakat.,

State Of The Art terkait *Entrepreneurial Orientation* (EO) merupakan kerangka strategis yang mencerminkan perilaku organisasi dalam meningkatkan daya saing dan keberlanjutan bisnis yang meliputi *proactiveness, innovativeness, dan risk taking*.

Entrepreneurial Orientation Theory (Teori Orientasi Kewirausahaan) terbagi menjadi tiga dimensi sebagaimana pada Gambar 2.2. berikut ini :



Sumber : Miller, 1983; Radipere, 2013; Wiklund dan Shepherd 2005,; Lisboa, A., Skarmeas, D., Saridakis, C. 2015,; serta I.N. Mohammad 2019 dikembangkan dalam studi ini

Gambar 2.2. Dimensi *Entrepreneurial Orientation Theory*

2.1.1. *Proactiveness*

Menurut Lumpkin dan Dess (1996), dan Djodjobo dan Tawas (2014) *Proactiveness*, adalah sebuah pencarian peluang, perspektif memandang ke depan yang ditandai dengan pengenalan produk baru atau jasa baru lebih dulu dalam persaingan dan bertindak dalam mengantisipasi permintaan masa mendatang.

Perusahaan yang proaktif mendapatkan manfaat dari masuk ke pasar lebih awal dan dengan demikian memperoleh keunggulan kompetitif, pengembalian dan profitabilitas yang lebih tinggi, serta memperoleh pengenalan merek yang lebih kuat dibandingkan pesaing utama mereka (Wiklund dan Shepherd, 2005). Usaha baru menggunakan pendekatan proaktif untuk memindai lingkungan guna mencari aktivitas yang dapat menguntungkan mereka (Gao *et al.*, 2018) Selain itu, menemukan peluang baru sangat penting bagi usaha yang baru berdiri di ekonomi yang berkembang. Proaktivitas memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang baru yang menghasilkan kinerja yang memuaskan (Yang dan Meyer, 2019). Usaha yang sangat proaktif cenderung meraih pengembalian pasar yang lebih tinggi dan menikmati kesuksesan di industri dengan memperkenalkan produk dan layanan baru sebelum pesaing mereka (Jalali *et al.*, 2014). Secara keseluruhan, EO sangat penting untuk penciptaan proses dan nilai baru (Wales *et al.*, 2020).

Berikut ini adalah *State Of The Art Proactiveness*

Tabel 2.2. State Of The Art Proactiveness

No	Peneliti	Definisi <i>Proactiveness</i> (Proaktif)
1	Miller (1983)	Kemampuan organisasi untuk mengambil inisiatif dan bertindak lebih awal dibandingkan pesaing dalam merespons peluang pasar.
2	Wiklund dan Shepherd (2005)	Tindakan agresif dan strategis untuk memperluas pangsa pasar dan menghadapi persaingan dengan mendahului langkah pesaing.
3	Radipere (2013)	Pendekatan perusahaan yang berorientasi masa depan dengan mengantisipasi tren dan kebutuhan pasar untuk menciptakan peluang baru sebelum pesaing melakukannya.
4	Lisboa, Skarmeas, dan Saridakis (2015)	Eksplorasi pasar secara aktif dan inovatif, serta kemampuan untuk memanfaatkan peluang yang muncul melalui inisiatif yang direncanakan.
5	I.N. Mohammad (2019)	Pendekatan perusahaan yang menciptakan perubahan melalui pengenalan produk atau layanan baru, serta keterlibatan aktif dalam pengembangan pasar.

Berdasarkan hasil sintesis pada Tabel 2.2, *proactiveness* dapat dimaknai sebagai kemampuan organisasi untuk mengambil inisiatif dan bertindak secara antisipatif dalam merespons peluang pasar, serta secara aktif mengidentifikasi dan memprediksi perubahan tren maupun kebutuhan pelanggan guna mempertahankan dan meningkatkan daya saing. Konseptualisasi ini sejalan dengan literatur kewirausahaan yang menempatkan *proactiveness* sebagai dimensi penting dalam *entrepreneurial orientation*, sebagaimana dikemukakan oleh Danny Miller (1983) serta dikembangkan lebih lanjut oleh Wiklund & Shepherd (2005). Studi empiris selanjutnya juga memperkuat bahwa perilaku proaktif berkontribusi signifikan terhadap penciptaan peluang dan peningkatan kinerja organisasi (Radipere; Lisboa *et al.* 2015; I.N. Mohammad, 2019). Dengan demikian, *proactiveness* tidak hanya merefleksikan kecenderungan

bertindak lebih awal dibandingkan pesaing, tetapi juga menunjukkan orientasi strategis organisasi dalam membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

2.1.2. *Innovativeness*

Inti dari proses bisnis terletak pada kemampuan untuk menciptakan hal-hal baru dan berbeda melalui pemikiran kreatif dan tindakan inovatif yang menghasilkan peluang. Kreativitas mengacu pada kemampuan untuk mengembangkan ide-ide baru serta menemukan solusi baru dalam menghadapi masalah dan mengidentifikasi peluang. Dengan kata lain, kreativitas adalah kemampuan untuk memikirkan hal-hal yang baru dan berbeda. Di sisi lain, inovasi adalah penerapan kreativitas tersebut untuk menyelesaikan masalah dan menciptakan peluang. Inovasi, pada dasarnya, adalah kemampuan untuk melakukan sesuatu yang baru dan berbeda. Seorang wirausahawan harus memiliki ide-ide baru yang muncul dari kreativitas, yang pada gilirannya akan mendorongnya untuk berinovasi dalam menjalankan usahanya.

Inovasi digambarkan sebagai keberhasilan pelaksanaan ide kreatif dalam sebuah organisasi (Amabile, 1996). Inovasi akan dapat menjawab tantangan lingkungan lebih cepat dan lebih baik daripada perusahaan non-inovatif. Innovation orientation dapat digambarkan sebagai kemampuan untuk terus menerus mengembangkan pengetahuan dan ide baru menjadi produk, proses, dan sistem baru

untuk kepentingan perusahaan dan pemangku kepentingannya. Innovation orientation tidak hanya mengacu pada kemampuan untuk berhasil dalam mengelola aliran baru bisnis tetapi juga berkaitan dengan kemampuan untuk mensintesis paradigma operasi (Lawson dan Samson, 2001). Romijn dan Albaladejo (2002) merujuk pada Innovation orientation sebagai keterampilan dan pengetahuan yang dibutuhkan untuk secara efektif menyerap, menguasai dan meningkatkan teknologi dan untuk menciptakan inovasi baru. Sementara itu, Innovation orientation juga digambarkan sebagai kemampuan untuk mendapatkan akses untuk mengembangkan dan menerapkan teknologi inovatif untuk merancang dan membuat (Xu, Lin, dan Lin, 2008). Berikut ini adalah *State Of The Art Innovativeness*:

Tabel 2.3. State Of The Art Innovativeness

No	Peneliti	Definisi <i>Innovativeness</i> (Inovasi)
1	Miller (1983)	Kecenderungan perusahaan untuk mendukung kreativitas, eksperimen, dan pengenalan ide-ide baru dalam produk, layanan, atau proses bisnis.
2	Wiklund dan Shepherd (2005)	Elemen inti dari EO yang melibatkan pengembangan teknologi baru, perbaikan signifikan, dan pendekatan kreatif terhadap masalah bisnis.
3	Radipere (2013)	Kemampuan organisasi untuk menghasilkan solusi baru yang unik, baik untuk meningkatkan produk yang ada atau menciptakan produk baru.
4	Lisboa, Skarmas, dan Saridakis (2015)	Keberanian untuk mengambil langkah baru yang belum teruji dan kemampuan untuk menciptakan nilai melalui ide-ide kreatif.
5	I.N. Mohammad (2019)	Tingkat di mana perusahaan memprioritaskan pengembangan dan peluncuran produk atau layanan baru sebagai cara untuk meningkatkan daya saing.

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2.3, disimpulkan pengertian. *Innovativeness* adalah mengacu pada kemampuan

organisasi untuk mengembangkan ide-ide baru, produk atau layanan baru, dan solusi kreatif yang belum teruji untuk meningkatkan daya saing dan menciptakan nilai.

2.1.3. *Risk Taking*

Risk Taking, adalah pengambilan tindakan tegas dengan mengeksplorasi hal yang tidak diketahui, meminjam dalam jumlah besar, dan mengalokasi sumber daya yang signifikan untuk usaha di lingkungan yang tidak pasti (Lumpkin dan Dess ,1996, dan Djodjoko dan Tawas, 2014)

Yates & Stone (1992) mendefinisikan risiko sebagai tingkat ketidakpastian dan potensi kerugian yang mungkin mengikuti dari perilaku tertentu atau serangkaian perilaku. Pengambilan risiko mengacu pada mengambil tindakan berani, dan tidak hanya melibatkan menjelajah ke hal yang tidak diketahui tetapi juga berurusan dengan ketidakamanan (Rauch *et al.*, 2009). Organisasi perlu mendukung dan mendorong pengambilan risiko sehingga anggota organisasi dapat mengatasi risiko, dan akibatnya terlibat dalam pertukaran dan kombinasi pengetahuan (Hogan & Coote, 2014).

Pendapat García-Piqueres *et al.*, (2019) bahwa pengambilan risiko, inovasi adalah proses yang sangat berisiko, memakan sumber daya, panjang, dan tidak pasti yang melibatkan penerapan teknologi pada peluang pasar melalui berbagi pengetahuan dengan perusahaan.

Mempertimbangkan perilaku inovatif perusahaan memiliki kecenderungan yang lebih besar untuk mengambil risiko di perusahaan yang dapat mendukung kesediaan untuk berinvestasi dan memaksimalkan sumber daya dalam penciptaan dengan memberikan kebaruan yang unik, sehingga mencapai keunggulan bersaing berkelanjutan. Berikut ini adalah *State Of The Art Risk-Taking*:

Tabel 2.4. State Of The Art Risk-Taking

No	Peneliti	Definisi Risk-Taking (Pengambilan Risiko)
1	Miller (1983)	Kecenderungan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang penuh ketidakpastian, seperti memasuki pasar baru atau mengembangkan produk inovatif dengan risiko kegagalan.
2	Wiklund dan Shepherd (2005)	Komitmen terhadap proyek berisiko tinggi yang memiliki potensi keuntungan besar, meskipun hasilnya sulit diprediksi.
3	Radipere (2013)	Kemampuan perusahaan untuk menghadapi ketidakpastian dengan mengambil keputusan strategis yang melibatkan investasi besar atau eksplorasi pasar baru.
4	Lisboa, Skarmeas, dan Saridakis (2015)	Keberanian perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk proyek yang penuh ketidakpastian, tetapi berpotensi membawa dampak positif.
5	I.N. Mohammad (2019)	Kesediaan perusahaan untuk menghadapi tantangan dengan berinvestasi dalam proyek inovatif atau mengejar peluang pasar yang tidak pasti.

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2.4, disimpulkan pengertian. *Risk-taking* adalah kesiapan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek atau peluang yang penuh ketidakpastian dan risiko, dengan harapan akan menghasilkan keuntungan meskipun hasilnya tidak dapat diprediksi.

Berdasarkan hasil penelitian pada Tabel 2.4., disimpulkan *Entrepreneurial Orientation* (EO) mencakup *Proactiveness*, *Innovativeness*, dan *Risk-taking*. *Entrepreneurial Orientation* (EO) menggambarkan kemampuan organisasi untuk bertindak lebih awal

dan proaktif dalam merespons peluang pasar, menciptakan inovasi baru untuk meningkatkan daya saing, serta mengambil risiko terukur dalam menghadapi ketidakpastian demi memperoleh keuntungan (Miller, 1983; Covin *et al.*, 2020; Al Mamun & Fazal, 2018).

Pengertian *Proactiveness* adalah kemampuan organisasi untuk bertindak lebih awal dan mengambil inisiatif dalam merespons peluang pasar, menciptakan peluang baru sebelum pesaing melakukannya, serta mengantisipasi tren dan kebutuhan pasar untuk tetap kompetitif. *Innovativeness* adalah mengacu pada kemampuan organisasi untuk mengembangkan ide-ide baru, produk atau layanan baru, dan solusi kreatif yang belum teruji untuk meningkatkan daya saing dan menciptakan nilai. *Risk-taking* adalah kesiapan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek atau peluang yang penuh ketidakpastian dan risiko, dengan harapan akan menghasilkan keuntungan meskipun hasilnya tidak dapat diprediksi.

Meskipun *Entrepreneurial Orientation* (EO) terbukti penting dalam meningkatkan kinerja organisasi melalui dimensi *proactiveness*, *innovativeness*, dan *risk-taking*, konsep EO konvensional memiliki sejumlah kelemahan. **Pertama**, EO bersifat reduksionis dan cenderung berfokus pada orientasi ekonomi dan perspektif Barat, sehingga belum mempertimbangkan konteks budaya dan sosial di berbagai lingkungan usaha. **Kedua**, penekanan pada agresivitas dan pengambilan risiko tinggi dapat mengabaikan kehati-

hatian dan kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan strategis. **Ketiga**, EO kurang memasukkan dimensi etis, moral, dan nilai sosial sebagai panduan perilaku kewirausahaan, sehingga tidak selalu mampu menjamin keberlanjutan usaha yang seimbang antara keuntungan dan manfaat bagi masyarakat. Akibatnya, EO perlu dikembangkan dengan tambahan nilai hikmah, agar pelaku usaha dapat mengambil keputusan inovatif, proaktif, dan berani mengambil risiko secara bijaksana, beretika, dan berkelanjutan.

2.2. Hikmah

Al-Qur'an merupakan sumber ajaran islam yang pertama dan yang paling utama menurut kepercayaan umat Islam dan diakui kebenarannya (Salim Said Daulay, 2023) kitab suci yang tidak hanya menjadi pedoman dalam aspek ibadah, tetapi juga menjadi sumber utama dalam membentuk fondasi spiritual dan etika umat Islam.

Konsep hikmah dalam penelitian ini dipahami sebagai konstruk multidimensional yang mengintegrasikan aspek kognitif, afektif, dan normatif dalam pengambilan keputusan dan tindakan usaha. Secara teoretis, hikmah tidak hanya merepresentasikan kemampuan intelektual dalam memahami pengetahuan, tetapi juga mencerminkan kebijaksanaan dalam bertindak, keadilan dalam mengambil keputusan, etika dalam berperilaku, serta moralitas yang membentuk karakter individu. Pemahaman ini sejalan dengan pandangan (Fazlur Rahman., 1982) yang menempatkan hikmah

sebagai pedoman moral dalam merespons dinamika kehidupan modern, sekaligus menjembatani nilai-nilai Islam dengan tuntutan kontekstual.

Indikator pertama hikmah adalah **pemahaman**, yang merujuk pada kemampuan individu dalam menangkap, mengolah, dan memaknai pengetahuan secara mendalam. Dalam perspektif manajemen pengetahuan, pemahaman berkaitan dengan kemampuan mengintegrasikan pengetahuan eksplisit dan tacit melalui proses pembelajaran dan pengalaman (Nonaka & Takeuchi, 1995; Dalkir, 2011). Dalam perspektif normatif Islam, hikmah sebagai pemahaman mendalam ditegaskan dalam QS. Al-Baqarah (2):269, yang menyatakan bahwa hikmah merupakan anugerah Allah kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Tafsir Ibnu Katsir dan Al-Tabari menjelaskan bahwa hikmah mencakup pemahaman terhadap Al-Qur'an dan Sunnah serta kemampuan menerapkannya secara benar dalam kehidupan nyata, termasuk dalam aktivitas ekonomi dan usaha.

Indikator kedua adalah **kebijaksanaan**, yang menunjukkan kemampuan individu dalam menggunakan pengetahuan dan pengalaman secara tepat dalam pengambilan keputusan. Kebijaksanaan menuntut ketepatan dalam menilai situasi dan memilih tindakan yang paling maslahat. (Rahman.,1982.,Tahir.,2012) menegaskan bahwa kebijaksanaan tidak berhenti pada penguasaan ilmu, tetapi tercermin dalam perilaku dan keputusan yang matang. Dalam tafsir Al-Qurthubi dan Ibnu 'Asyur, hikmah dimaknai sebagai kemampuan menempatkan sesuatu pada tempatnya sesuai

dengan tujuan syariat, sehingga setiap keputusan yang diambil tidak bersifat reaktif, melainkan berlandaskan pertimbangan rasional dan nilai.

Indikator ketiga adalah **keadilan**, yang menjadi esensi penting dari hikmah dalam konteks sosial dan ekonomi. Keadilan mencerminkan kemampuan individu dalam mengambil keputusan yang tidak zalim dan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak. Dalam Al-Qur'an, perintah untuk menegakkan keadilan ditegaskan dalam QS. An-Nahl (16):90 dan QS. Al-Maidah (5):8. Tafsir Ibnu Katsir menjelaskan bahwa keadilan merupakan manifestasi hikmah dalam tindakan nyata. Pandangan ini selaras dengan pemikiran (Yunus., 2017., Chapra 2008) yang menempatkan keadilan sebagai prinsip fundamental dalam aktivitas ekonomi dan bisnis yang berkelanjutan.

Indikator keempat adalah **etika**, yang berkaitan dengan kemampuan mengendalikan perilaku agar tetap berada dalam koridor norma dan nilai Islam. Etika berfungsi sebagai pengarah tindakan agar tidak menyimpang dari prinsip kebenaran dan tanggung jawab sosial. Dalam Al-Qur'an, hikmah yang dianugerahkan kepada Luqman (QS. Luqman [31]:12) diwujudkan dalam nasihat-nasihat etis yang mengarahkan perilaku manusia. Secara leksikal, Al-Mu'jam al-Wasith menjelaskan bahwa hikmah berasal dari kata *ḥakama* yang bermakna mengendalikan dan mencegah dari keburukan. Hal ini sejalan dengan pandangan (Ali dan Al-Owaihan., 2008., Dusuki dan Abdullah 2007) yang menekankan pentingnya etika Islam dalam praktik bisnis.

Indikator terakhir adalah **moral atau akhlak**, yang mencerminkan integritas karakter individu dalam bertindak secara konsisten sesuai dengan

nilai kebaikan. Moralitas merupakan buah dari hikmah yang tertanam secara mendalam dalam diri seseorang. Tafsir Mu‘jam Tāj al-‘Arūs dan Ibnu Katsir menegaskan bahwa hikmah tidak hanya dipahami, tetapi juga diamalkan dalam bentuk akhlak mulia. QS. Maryam (19):12 menggambarkan hikmah sebagai kematangan moral dan keteguhan karakter, bahkan sejak usia dini. Pandangan ini memperkuat argument (Yunus., 2017., Nazirman.,2018, Syahraeni., 2024) bahwa hikmah berperan penting dalam membentuk integritas, tanggung jawab, dan keberlanjutan perilaku individu dalam kehidupan, termasuk dalam pengelolaan usaha.

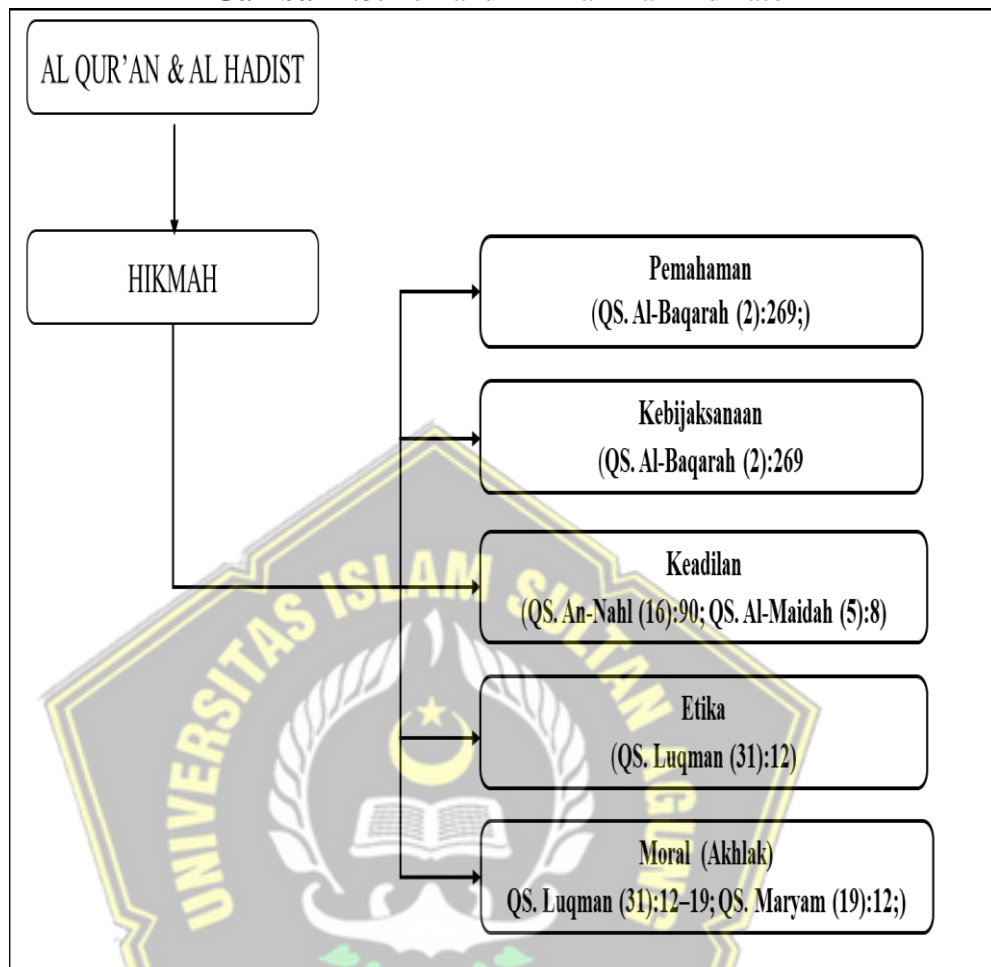
Berdasarkan uraian tersebut, hikmah dalam penelitian ini diposisikan sebagai konstruk komprehensif yang menggabungkan pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral. Integrasi antara landasan teoretis dan normatif ini memperkuat legitimasi hikmah sebagai variabel penelitian yang relevan, terukur, dan kontekstual dalam studi manajemen dan bisnis berbasis nilai-nilai Islam.

Beberapa studi terdahulu mengenai definisi Hikmah bersumber dari Alqur’an, Hadist disajikan dalam tabel berikut ini

Tabel 2.5. Indikator Hikmah dan Landasan Teoretis–Normatif

No	Indikator Hikmah	Landasan Teoretis (Penelitian Terdahulu)	Landasan Normatif (Al-Qur'an & Tafsir)	Definisi Hikmah
1	Pemahaman	Rahman (1982); Nonaka & Takeuchi (1995); Dalkir (2011)	QS. Al-Baqarah (2):269; Tafsir Ibnu Katsir; Al-Tabari; Buya Hamka	Kemampuan memahami pengetahuan, ajaran Islam, dan realitas usaha secara mendalam sebagai dasar pengambilan keputusan
2	Kebijaksanaan	Rahman (1982); Tahir (2012); Syahraeni (2024)	QS. Al-Baqarah (2):269; Tafsir Al-Qurthubi; Ibnu 'Asyur; Buya Hamka	Kemampuan menggunakan pengetahuan dan pengalaman secara tepat dalam bertindak dan mengambil keputusan
3	Keadilan	Rahman (1982); Yunus (2017); Chapra (2008)	QS. An-Nahl (16):90; QS. Al-Maidah (5):8; Tafsir Ibnu Katsir; Lisan al-'Arab	Kemampuan menegakkan keputusan yang adil, tidak zalim, dan mempertimbangkan hak semua pihak
4	Etika	Ali & Al-Owaihan (2008); Dusuki & Abdullah (2007); Syahraeni (2024)	QS. Luqman (31):12; Al-Mu'jam al-Wasith; Tafsir Ibnu Katsir	Kemampuan mengendalikan perilaku usaha agar sesuai dengan norma dan nilai Islam
5	Moral (Akhlah)	Yunus (2017); Nazirman (2018); Syahraeni (2024)	QS. Luqman (31):12–19; QS. Maryam (19):12; Tafsir Ibnu Katsir; Tāj al-'Arūs	Integritas akhlak dalam bersikap dan bertindak yang mencerminkan nilai kebaikan dan tanggung jawab

Berdasarkan Tabel 2.5, definisi hikmah yang dikembangkan dengan dasar Al-Qur'an Hadist, maka makna hikmah dan indikatornya dirangkum dalam disajikan Gambar 2.3 berikut ini :

Gambar 2.3. Perilaku Hikmah Dan Indikator

Beberapa studi terdahulu mengenai definisi Hikmah bersumber dari penelitian terdahulu disajikan dalam Tabel 2.6., berikut ini :

Tabel 2.6. State of The Art Hikmah

No	Peneliti	Temuan Inti	Definisi Hikmah	Kelemahan
1	Fazlur Rahman (1982)	Hikmah berfungsi sebagai pedoman moral dalam merespons tantangan modernitas.	Kebijaksanaan yang mengintegrasikan nilai-nilai Islam dengan tuntutan zaman.	Bersifat normatif dan filosofis, belum dirumuskan sebagai konstruk manajerial yang terukur.
2	Nonaka & Takeuchi (1995)	Pengetahuan tacit yang diperoleh melalui pengalaman dan interaksi sosial mendukung keputusan yang tepat.	Kebijaksanaan dalam memanfaatkan pengetahuan dan pengalaman untuk pengambilan keputusan.	Tidak secara eksplisit mengaitkan hikmah dengan nilai moral dan spiritual Islam.
3	Dalkir (2011)	Pengetahuan dikelola melalui proses penangkapan, berbagi, dan penerapan untuk memecahkan masalah.	Hikmah sebagai kemampuan memanfaatkan siklus pengetahuan secara efektif.	Fokus pada aspek teknis manajemen pengetahuan, kurang menekankan dimensi etika dan nilai.
4	Tahir (2012)	Hikmah dimaknai sebagai kebijaksanaan dan kesaktian dalam ucapan serta perbuatan.	Kebijaksanaan atau kesaktian yang dianugerahkan oleh Allah SWT.	Definisi sangat konseptual dan abstrak, sulit dioperasionalkan secara empiris.
5	Widodo (2015)	Pengetahuan merupakan sumber daya strategis dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan keuangan.	Penerapan pengetahuan secara bijak dalam pengelolaan keuangan.	Belum menjelaskan mekanisme internalisasi hikmah dalam proses pengambilan keputusan.
6	Yunus (2017)	Hikmah dalam Al-Qur'an mencakup kebijaksanaan dan moralitas dalam bertindak.	Kebijaksanaan berbasis kebenaran dan nilai moral Islam.	Pendekatan teologis dominan, kurang kontekstual dalam praktik bisnis.
7	Nazirman (2018)	Hikmah berkaitan dengan pemahaman syariat dan moralitas untuk mencapai kebaikan.	Kemampuan menggunakan pengetahuan dan pengalaman untuk kebaikan dan menghindari keburukan.	Masih bersifat konseptual dan belum dikembangkan menjadi konstruk terukur.
8	Anna Widiastuti (2022)	Hikmah berperan dalam menghadapi kesulitan likuiditas usaha.	Pengetahuan bijak yang berbasis akal budi dan kecerdasan.	Konteks penelitian terbatas pada kondisi insolvensi, sehingga generalisasi terbatas.
9	Syahaeni (2024)	Hikmah membentuk karakter Muslim melalui nilai intelektual, spiritual, dan moral.	Kebijaksanaan komprehensif yang mencakup dimensi intelektual, spiritual, dan moral.	Definisi sangat luas dan berpotensi tumpang tindih dengan konsep etika dan religiusitas.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu pada Tabel 2.6., konsep hikmah dipahami sebagai kebijaksanaan yang bersumber dari integrasi pengetahuan, pengalaman, serta nilai-nilai moral dan spiritual Islam dalam

pengambilan keputusan dan tindakan. Fazlur Rahman (1982) menempatkan hikmah sebagai pedoman moral yang menjembatani nilai Islam dengan tuntutan zaman, sementara Nonaka dan Takeuchi (1995) serta Dalkir (2011) menekankan pentingnya pemanfaatan pengetahuan dan pengalaman dalam mendukung keputusan yang tepat. Kajian keislaman oleh Tahir (2012), Yunus (2017), dan Nazirman (2018) memperkuat dimensi moral dan spiritual hikmah sebagai landasan untuk bertindak benar dan menghindari keburukan. Selanjutnya, Widodo (2015) serta Anna Widiastuti (2022) menunjukkan relevansi hikmah dalam konteks pengelolaan keuangan dan pengambilan keputusan usaha. Namun demikian, sebagian besar penelitian masih bersifat normatif dan konseptual, sehingga belum merumuskan hikmah sebagai konstruk operasional yang terukur dalam konteks manajerial dan kewirausahaan. Oleh karena itu, diperlukan perumusan definisi operasional hikmah yang mampu mengintegrasikan aspek kognitif, etika, dan moral secara empiris.

Makna Hikmah adalah kemampuan pelaku usaha atau manajer dalam menggunakan pengetahuan dan pengalaman secara bijaksana dengan berlandaskan nilai moral dan spiritual Islam dalam pengambilan keputusan dan tindakan usaha guna mencapai kemaslahatan dan menghindari keburukan.

2.3. *Investment Decision*

Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan salah satu pilar utama dalam manajemen keuangan yang menentukan arah pertumbuhan, kinerja,

dan nilai perusahaan. Landasan teoritis keputusan investasi berakar pada teori klasik yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958), yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna, keputusan investasi bersifat independen terhadap struktur pendanaan. Namun, dalam praktiknya, asumsi pasar sempurna sulit terpenuhi sehingga keputusan investasi menjadi sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Perkembangan selanjutnya dikemukakan oleh Myers (1977) melalui teori underinvestment dan overinvestment, yang menjelaskan bahwa konflik keagenan dan keterbatasan pembiayaan dapat menyebabkan perusahaan gagal mengambil keputusan investasi yang optimal. Penelitian ini menandai pergeseran penting dalam kajian keputusan investasi dengan menempatkan faktor manajerial dan informasi asimetris sebagai determinan utama kualitas investasi.

Kajian empiris oleh Fazzari, Hubbard, dan Petersen (1988) menunjukkan bahwa keterbatasan sumber daya keuangan, khususnya arus kas internal, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh peluang pasar, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya keuangan yang dimiliki. Dalam konteks ini, keputusan investasi mulai dipandang sebagai mekanisme strategis dalam pemanfaatan sumber daya keuangan.

Penelitian modern menekankan efisiensi keputusan investasi sebagai indikator kualitas pengelolaan keuangan perusahaan. Richardson (2006)

mengidentifikasi bahwa keputusan investasi yang tidak efisien dapat mengarah pada overinvestment atau underinvestment, yang berdampak negatif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Selanjutnya, Biddle, Hilary, dan Verdi (2009) menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berperan penting dalam meningkatkan efisiensi keputusan investasi, karena mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan akurasi pengambilan keputusan.

Dalam perspektif strategis dan perilaku, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh orientasi dan karakteristik manajerial perusahaan. Penelitian oleh Wiklund dan Shepherd (2005) serta Rauch *et al.* (2009) menunjukkan bahwa perusahaan dengan orientasi kewirausahaan yang tinggi cenderung lebih agresif dan proaktif dalam mengambil keputusan investasi yang inovatif. Hal ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga dipengaruhi oleh orientasi strategis perusahaan.

Penelitian terkini semakin menempatkan keputusan investasi sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara sumber daya keuangan, orientasi strategis (seperti EO), dan kinerja perusahaan (Chen & Chen, 2012; Dang, Kim, & Shin, 2018). Dengan demikian, keputusan investasi dipandang sebagai mekanisme kunci yang menjelaskan bagaimana sumber daya keuangan dan orientasi kewirausahaan diterjemahkan menjadi kinerja dan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

2.4. Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Lin & Kuo (2007) menjelaskan, kinerja bisnis merupakan indikator untuk mengetahui sudah sejauh mana kegiatan bisnis yang dijalankannya tepat pada sasaran atau tujuannya. Kinerja bisnis adalah hasil atau tingkat keberhasilan perusahaan secara keseluruhan selama periode tertentu di dalam proses bisnis. Hal ini dikaitkan dengan aspek – aspek yang terdapat dalam kinerja bisnis . Nelly *et al* (2003), menyebutkan aspek - aspek yang dijelaskan dalam kinerja bisnis antara lain ; aspek keuangan dengan indikator profit dan asset perusahaan, aspek sumber daya manusia dengan indikator Jumlah pegawai dan produktivitas kerja pegawai, dan aspek pemasaran dengan indikator omzet penjualan dan frekuensi terjadinya perubahan produk (Elia Quantananda 2015).

Kajian tentang kinerja keuangan dijelaskan oleh Marian (2011) yaitu upaya menentukan kriteria untuk melihat bagaimana perusahaan menggunakan unsur modal intelektualnya dan bagaimana ia memperoleh laba. Modal intelektual dapat dianggap sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu; itu juga dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan dengan sektor lain atau untuk mengevaluasi posisi perusahaan di sektor ini. Modal intelektual yang terdiri dari 3 (tiga) dimensi yaitu human capital, struktural capital serta relational capital yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang diukur melalui dimensi profitabilitas, produktifitas dan market value. (Topsakal 2016)

Berbeda dengan hasil penelitian oleh Hadi Ismanto (2016) tentang kinerja keuangan UMKM, dimana kinerja keuangan dipengaruhi oleh orientasi usaha. Hasil penelitiannya menemukan bahwa kemampuan manajemen, strategi bisnis dan orientasi pasar masing-masing memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang diukur melalui dimensi besarnya income, profit dan asset.

Dalam penelitian ini menjelaskan kinerja keuangan dipengaruhi oleh hikmah dan Investment Comptecence. Penelitian ini menjelaskan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh faktor hikmah dan kompetensi investasi. Hikmah mengacu pada kemampuan bijak dalam membuat keputusan strategis dengan mempertimbangkan nilai-nilai, risiko, serta keuntungan jangka panjang, sehingga mendukung optimalisasi pengelolaan sumber daya UMKM. Di sisi lain, kompetensi investasi mencakup keahlian dalam menganalisis, memahami dinamika pasar, serta mengelola investasi secara efisien untuk memaksimalkan pendapatan dan meminimalkan risiko. Jika kedua aspek ini diterapkan secara efektif, UMKM dapat meningkatkan efisiensi operasional, menemukan peluang investasi yang potensial, dan mencapai pertumbuhan keuangan yang berkesinambungan,

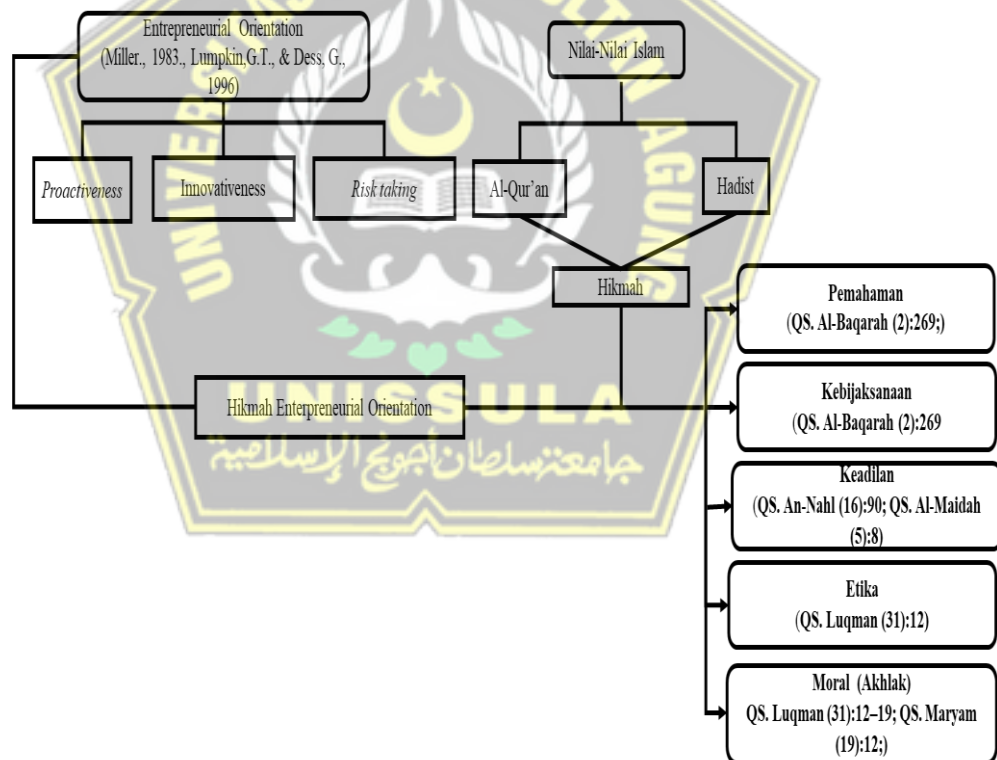
2.5. Grand Theoretical Model (Model Teoritikal Dasar)

Grand theoretical model dalam penelitian ini dibangun dengan mengintegrasikan teori *Entrepreneurial Orientation* (EO) dan nilai Islam hikmah sebagai landasan normatif dalam pengambilan keputusan strategis. Teori EO menekankan pentingnya inovasi, proaktivitas, dan keberanian

mengambil risiko sebagai karakter utama perusahaan dalam menciptakan keunggulan bersaing (Miller, 1983; Lumpkin & Dess, 1996). Namun, dalam perspektif Islam, keberanian dan inovasi tidak berdiri bebas, melainkan harus diarahkan oleh nilai hikmah,

Berdasarkan kajian dan integrasi *Enterepreneurial Orientation Theory*, dan nilai-nilai Islam (Al-Qur'an dan Al Hadits) yang komprehensif, dapat menghasilkan kebaruan (novelty) **Hikmah Entrepreneurial Orientation** sebagaimana disajikan Gambar 2.4. berikut ini :

Gambar 2.4.Integrasi *Entrepreneurial Orientation Theory* dan Nilai-Nilai Islam



Sumber : hasil olah berbagai referensi, 2026

Integrasi Indikator *Entrepreneurial Orientation* dan Hikmah dapat dilihat pada Tabel 2.7. berikut:

Tabel 2.7. Integrasi Indikator *Entrepreneurial Orientation Theory* dan Nilai-Nilai Islam (Hikmah)

No	Author	<i>Entrepreneurial Orientation</i>	Hikmah	Hikmah <i>Entrepreneurial Orientation</i>
1	Miller (1983); Lumpkin & Dess (1996);	Proactiveness <ul style="list-style-type: none"> • Inisiatif • Orientasi masa depan • Eksplorasi pasar • Inovasi produk/layanan • Ekspansi pasar 	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaman • Kebijakan • Keadilan • Etika • Moral 	Hikmah Proactiveness yang dilandasi pemahaman dan kebijaksanaan, berorientasi kemaslahatan jangka panjang, serta menjunjung keadilan dan tanggung jawab sosial.
2	Miller (1983); Covin & Slevin (1991)	Innovativeness <ul style="list-style-type: none"> • Kreativitas dan eksperimen • Solusi baru dan unik • Pengembangan teknologi • Produk/layanan baru 	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaman • Kebijakan • Keadilan • Etika • Moral 	Hikmah Innovativeness yang tidak hanya menekankan kebaruan, tetapi juga kebermanfaatan, etika, dan nilai moral Islam.
3	Miller (1983); Lumpkin & Dess (1996)	Risk Taking <ul style="list-style-type: none"> • Investasi dalam ketidakpastian • Keputusan strategis • Alokasi sumber daya • Komitmen proyek berisiko 	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaman • Kebijakan • Keadilan • Etika • Moral 	Hikmah Risk Taking Keberanian mengambil risiko secara terukur, bijaksana, dan bertanggung jawab, serta menghindari spekulasi berlebihan.

Berdasarkan Integrasi *Entrepreneurial Orientation Theory* dan Nilai-Nilai Islam yaitu Hikmah. *Proactiveness* sebagai sikap antisipatif dalam menghadapi perubahan pasar dapat diintegrasikan dengan hikmah intelektual,

yaitu kemampuan berpikir kritis dan visioner. Menurut teori EO, pelaku usaha yang proaktif cenderung sukses karena mampu merespons peluang lebih cepat. Ini sejalan dengan konsep hikmah intelektual yang menekankan penggunaan akal sehat dan kecerdasan dalam mengambil keputusan

Innovativeness dalam EO menuntut penciptaan ide atau produk baru yang memberi nilai tambah. Dalam konteks hikmah moral, inovasi harus dilandasi oleh nilai etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial. Hal ini senada dengan teori kewirausahaan berbasis etika, yang menyatakan bahwa inovasi yang berkelanjutan harus mempertimbangkan dampak moral terhadap lingkungan dan masyarakat.

Risk taking dalam EO menggambarkan keberanian menghadapi ketidakpastian dan risiko. Nilai hikmah spiritual mengarahkan pelaku usaha untuk berserah diri kepada Tuhan setelah melakukan ikhtiar. Teori spiritual entrepreneurship menekankan bahwa pengambilan risiko yang bijak tidak hanya didorong oleh keuntungan semata, tetapi juga oleh nilai-nilai keimanan dan keikhlasan.

Kinerja keuangan merupakan indikator untuk mengukur sejauh mana bisnis mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Menurut Lin & Kuo (2007), kinerja bisnis mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan selama periode tertentu. Aspek-aspek utama kinerja bisnis meliputi keuangan (profit dan aset), SDM (jumlah dan produktivitas pegawai), serta pemasaran (omzet dan inovasi produk).

Marian (2011) menambahkan bahwa kinerja keuangan juga dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mengelola modal intelektual (human capital, structural capital, dan relational capital), yang berpengaruh pada profitabilitas, produktivitas, dan nilai pasar.

Bedasarkan uraian diatas dan integras dimensi *Enterprenueurial Orientation* dan Nilai Hikmah maka dapat disusun proposisi 1 untuk membangun *Hikmah Enterprenueurial Orientation*. sebagaimana disajikan Gambar 2.5. berikut ini :

Gambar 2.5. Proposisi 1: *Hikmah Enterprenueurial Orientation (HEO)- Financial Performance*

Proposisi 1



Hikmah Entrepreneurial Orientation (HEO) merupakan orientasi kewirausahaan yang didasarkan pada pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral, yang terwujud melalui perilaku proaktif, inovatif, dan keberanian mengambil risiko dalam pengambilan keputusan usaha. berpengaruh positif terhadap financial performance

Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan salah satu pilar utama dalam manajemen keuangan yang menentukan arah pertumbuhan, kinerja, dan nilai perusahaan. Landasan teoritis keputusan investasi berakar pada teori klasik yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958), yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar sempurna, keputusan investasi bersifat independen terhadap struktur pendanaan. Namun, dalam praktiknya,

asumsi pasar sempurna sulit terpenuhi sehingga keputusan investasi menjadi sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Perkembangan selanjutnya dikemukakan oleh Myers (1977) melalui teori *underinvestment* dan *overinvestment*, yang menjelaskan bahwa konflik keagenan dan keterbatasan pembiayaan dapat menyebabkan perusahaan gagal mengambil keputusan investasi yang optimal. Penelitian ini menandai pergeseran penting dalam kajian keputusan investasi dengan menempatkan faktor manajerial dan informasi asimetris sebagai determinan utama kualitas investasi.

Kajian empiris oleh Fazzari, Hubbard, dan Petersen (1988) menunjukkan bahwa keterbatasan sumber daya keuangan, khususnya arus kas internal, berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi perusahaan. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa keputusan investasi tidak hanya dipengaruhi oleh peluang pasar, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya keuangan yang dimiliki. Dalam konteks ini, keputusan investasi mulai dipandang sebagai mekanisme strategis dalam pemanfaatan sumber daya keuangan.

Penelitian modern menekankan efisiensi keputusan investasi sebagai indikator kualitas pengelolaan keuangan perusahaan. Richardson (2006) mengidentifikasi bahwa keputusan investasi yang tidak efisien dapat mengarah pada *overinvestment* atau *underinvestment*, yang berdampak negatif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Selanjutnya, Biddle, Hilary, dan Verdi (2009) menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berperan

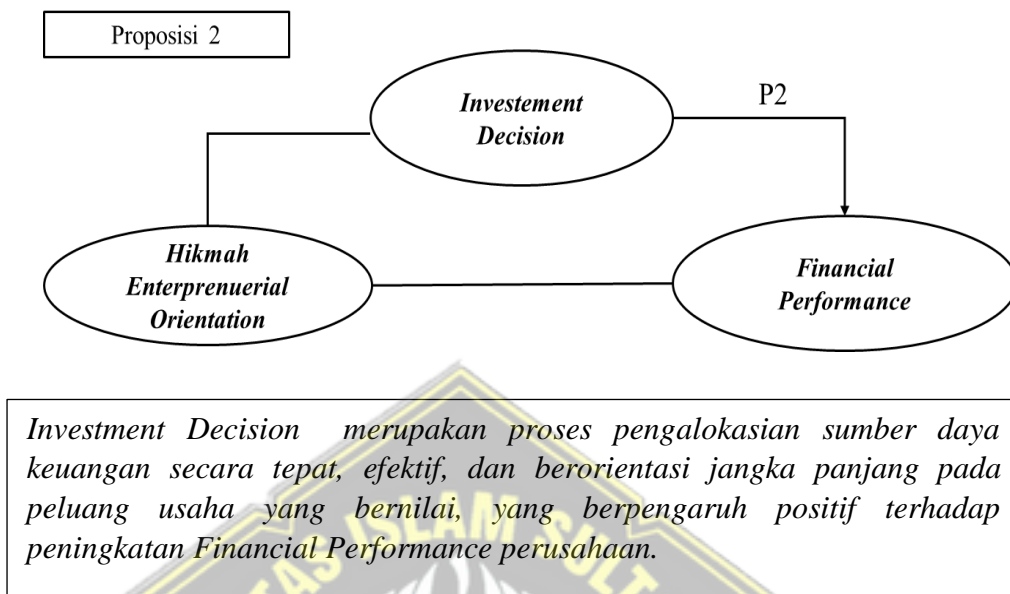
penting dalam meningkatkan efisiensi keputusan investasi, karena mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan akurasi pengambilan keputusan.

Dalam perspektif strategis dan perilaku, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh orientasi dan karakteristik manajerial perusahaan. Penelitian oleh Wiklund dan Shepherd (2005) serta Rauch *et al.* (2009) menunjukkan bahwa perusahaan dengan orientasi kewirausahaan yang tinggi cenderung lebih agresif dan proaktif dalam mengambil keputusan investasi yang inovatif. Hal ini menegaskan bahwa keputusan investasi tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga dipengaruhi oleh orientasi strategis perusahaan.

Penelitian terkini semakin menempatkan keputusan investasi sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara sumber daya keuangan, orientasi strategis (seperti EO), dan kinerja perusahaan (Chen & Chen, 2012; Dang, Kim, & Shin, 2018). Dengan demikian, keputusan investasi dipandang sebagai mekanisme kunci yang menjelaskan bagaimana sumber daya keuangan dan orientasi kewirausahaan diterjemahkan menjadi kinerja dan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Keputusan investasi merupakan faktor strategis yang berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Keputusan investasi yang tepat mendorong pertumbuhan profit, aset, dan efisiensi usaha, sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. selanjutnya dapat dibangun proposisi sebagaimana disajikan Gambar 2.6. berikut ini berikut :

Gambar 2.6. Proposisi 2: *Investment Decision - Financial Performance*



Berdasarkan integrasi Proposisi 1 tentang *Hikmah Entrepreneurial Orientation* (HEO) dan Proposisi 2 tentang *Investment Decision*, maka dirumuskan Model Teoretikal Dasar (*Grand Theoretical Model/GTM*) *Hikmah Entrepreneurial Orientation* (HEO)-*Investment Decision* (ID)- *Financial Performance* (FP). Model ini menjelaskan bahwa orientasi kewirausahaan yang berlandaskan nilai hikmah meliputi pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral—mendorong perilaku proaktif, inovatif, dan keberanian mengambil risiko dalam pengambilan keputusan usaha. Dalam kerangka tersebut, keputusan investasi dipahami sebagai proses pengalokasian sumber daya keuangan pada proyek atau aktivitas yang memberikan manfaat jangka panjang, yang tidak hanya didasarkan pada pertimbangan ekonomi, tetapi juga nilai etis dan tanggung jawab moral. Integrasi *Hikmah Entrepreneurial Orientation* (HEO) dalam keputusan investasi menghasilkan keputusan yang

lebih strategis, bijak, dan berkelanjutan, sehingga pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan (*financial performance*) perusahaan. sebagaimana Gambar 2.7 sebagai berikut :

Gambar 2.7. *Grand Theoretical Model* (Model Teoritikal Dasar)



2.6. Model Empirik Penelitian

Model empirik dari penelitian ini menjelaskan pengaruh antara *Hikmah Entrepreneurial Orientation* Terhadap *financial performance* dan *Investment Decision*

Terdapat tiga dimensi dari orientasi kewirausahaan yang dikenalkan oleh Miller (1983) yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu : Hikmah proaktif (*proactiveness*), Hikmah inovasi (*innovativeness*), dan Hikmah pengambilan risiko (*risk taking*)

2.6.1. Pengaruh *Hikmah Proactiveness* Terhadap *Financial Performance*

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa *proactiveness* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan penjualan, pertumbuhan usaha, dan profitabilitas (Wiklund & Shepherd, 2005; Kantur, 2015). Pelaku UMKM yang proaktif mampu

merespons peluang pasar lebih cepat dan membangun keunggulan kompetitif yang berdampak langsung pada financial performance.

Cho dan Lee (2020) menemukan bahwa dimensi *innovative-proactiveness* dari *entrepreneurial orientation* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial performance*. Artinya, semakin tinggi tingkat proaktif dan inovatif suatu perusahaan dalam mengantisipasi peluang dan tantangan pasar, semakin tinggi pula kinerja finansialnya. Meskipun efeknya tidak kuat (penjelasan varians rendah), hasil regresi menunjukkan hubungan positif yang dapat dijadikan dasar empiris untuk hipotesis *proactiveness* terhadap *financial performance*

Menurut Suder et al. (2023) bahwa dalam konteks dinamika pasar yang tidak stabil, *proactiveness* sebagai salah satu dimensi *entrepreneurial orientation* secara konsisten ditemukan berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan (termasuk aspek performance finansial). Studi ini menguatkan literatur yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih proaktif dalam merespon kondisi eksternal cenderung memperoleh hasil kinerja yang lebih baik daripada perusahaan yang kurang proaktif.

Dalam perspektif hikmah, *proactiveness* tidak hanya diarahkan pada agresivitas pasar, tetapi juga pada kebijaksanaan dalam menjaga keberlanjutan usaha. Hikmah *proactiveness* memastikan bahwa strategi yang dijalankan mempertimbangkan keadilan, etika, dan moral, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan keuntungan dan

pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : Hikmah proactiveness berpengaruh positif terhadap financial performance

2.6.2. Pengaruh Hikmah Proactiveness Terhadap Investment Decision

Dencker & Gruber (2025) menekankan bahwa *proactiveness* merupakan karakteristik penting dalam tahap pengambilan keputusan investasi, di mana perusahaan yang bersifat proaktif mampu menangkap peluang investasi lebih awal, mengelola ketidakpastian, dan melakukan komitmen investasi yang strategis sebelum pesaingnya. Penulis menunjukkan bahwa perilaku proaktif tidak hanya berkaitan dengan inovasi, tetapi juga mencakup pengambilan keputusan investasi yang tepat ketika menghadapi peluang pasar baru. Dengan demikian, perusahaan proaktif cenderung membuat keputusan investasi yang lebih efektif untuk pertumbuhan jangka panjang karena kesiapan merespon peluang dan risiko lebih awal dalam siklus pasar.

Mbaraonye et al (2024) menilai bahwa orientasi kewirausahaan termasuk *proactiveness* berperan penting dalam keputusan investasi strategis perusahaan. *Proactiveness* membantu manajer untuk mengambil langkah investasi bertahap (*incremental irreversible commitments*) yang memberi fleksibilitas sekaligus peluang untuk menyesuaikan strategi jika kondisi pasar berubah. Artikel ini menghubungkan *entrepreneurial orientation* (termasuk

proactiveness) dengan cara perusahaan menilai, memutuskan, dan menjadwalkan investasi modal yang optimal berdasarkan informasi pasar dinamis, menunjukkan bahwa pendekatan proaktif terhadap peluang investasi dapat memengaruhi keputusan investasi secara signifikan

Dalam konteks tersebut, integrasi nilai **hikmah** menjadi penting sebagai mekanisme pengendali internal. Hikmah proactiveness menekankan pemahaman yang mendalam terhadap peluang dan risiko investasi, kebijaksanaan dalam memilih alternatif keputusan, serta komitmen terhadap nilai keadilan, etika, dan moral. Dengan pendekatan ini, proactiveness tidak hanya mendorong keberanian bertindak, tetapi juga memastikan bahwa keputusan investasi dilakukan secara rasional, bertanggung jawab, dan berorientasi pada keberlanjutan usaha serta kemaslahatan pemangku kepentingan. Berdasarkan landasan teoritis dan temuan empiris tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 : Hikmah Proactiveness, memiliki pengaruh positif terhadap Investment Decision

2.6.3. Pengaruh Hikmah Inovativeness terhadap Financial Performance

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa proactiveness berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan penjualan, pertumbuhan usaha, dan profitabilitas (Wiklund & Shepherd, 2005; Kantur, 2015). Pelaku UMKM yang proaktif mampu

merespons peluang pasar lebih cepat dan membangun keunggulan kompetitif yang berdampak langsung pada financial performance.

Saharti (2025) menunjukkan bahwa investasi dalam R&D dan inovasi mendorong peningkatan *financial performance* (melalui produktivitas dan efisiensi), karena inovasi membangun kapabilitas organisasi yang berujung pada hasil finansial yang lebih kuat. Sardiana & Sawmong (2025) menegaskan bahwa firms yang memiliki kapasitas inovatif yang tinggi menunjukkan kinerja finansial yang lebih baik—menandakan hubungan positif antara inovativeness dan *financial performance*.

Dalam perspektif **hikmah**, *inovativeness* tidak hanya dimaknai sebagai kemampuan menciptakan produk atau proses baru, tetapi juga sebagai upaya pembaruan yang dilandasi oleh pemahaman yang mendalam, kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan, serta komitmen terhadap keadilan, etika, dan moral. Hikmah inovativeness mendorong pelaku usaha untuk menghasilkan inovasi yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga memperhatikan keberlanjutan usaha, keseimbangan kepentingan pemangku kepentingan, serta nilai-nilai kemaslahatan. Dengan demikian, inovasi yang berbasis hikmah akan memperkuat daya saing usaha sekaligus meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan dan bertanggung jawab. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H3 : Hikmah Innovativeness berpengaruh positif terhadap financial performance

2.6.4. Pengaruh Hikmah Innovativeness Terhadap Investment Decision

Innovativeness mencerminkan kecenderungan pelaku usaha untuk mendukung ide-ide baru, kreativitas, eksperimen, serta pembaruan dalam produk, proses, dan model bisnis (Lumpkin & Dess, 1996). Inovasi pada dasarnya membutuhkan dukungan keputusan investasi, baik dalam bentuk investasi teknologi, pengembangan produk, maupun peningkatan kualitas sumber daya manusia.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa orientasi inovatif berperan penting dalam mendorong keputusan investasi. De Jorge dan Suárez (2011) membuktikan bahwa perusahaan dengan tingkat *innovativeness* tinggi cenderung lebih aktif melakukan investasi strategis. Charoenrat dan Harvie (2014) juga menemukan bahwa inovasi pada UMKM berkorelasi positif dengan intensitas investasi dan pengembangan kapasitas usaha. Namun demikian, inovasi yang tidak terarah dapat menimbulkan pemborosan sumber daya dan meningkatkan risiko kegagalan investasi.

Menurut Salvi et al (2024) “Hasil studi menunjukkan hubungan positif antara tingkat inovativitas individu (ILI) dan intensi individu untuk membiayai kampanye equity crowdfunding (*IIF*). Hubungan ini tetap positif bahkan setelah memasukkan variabel moderasi seperti kepribadian proaktif dan keterbukaan terhadap pengalaman, yang

memperkuat keterkaitan antara inovativitas personal dan keputusan investasi. Hasil penelitian Kim & Lee (2023) menunjukkan bahwa kinerja inovasi berkorelasi positif dengan keputusan bisnis untuk melakukan investasi; inovasi memengaruhi alokasi modal perusahaan, yang berkontribusi pada keputusan investasi sebagai bagian dari strategi pertumbuhan berkelanjutan.

Integrasi nilai hikmah memberikan arah normatif dan rasional bagi innovativeness. *Hikmah innovativeness* menekankan bahwa investasi inovasi harus didasarkan pada pemahaman yang memadai terhadap kebutuhan pasar, kebijaksanaan dalam menilai kelayakan ekonomi, serta pertimbangan etika dan moral agar inovasi tidak merugikan pihak lain. Dengan demikian, inovasi tidak hanya berorientasi pada kebaruan, tetapi juga pada kebermanfaatan dan keberlanjutan. Dari penjelasan ini, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H4 : Hikmah Innovativeness, memiliki pengaruh positif terhadap Investment Decision

2.6.5. Pengaruh Hikmah Risk Taking Terhadap Financial Performance

Risk taking yang terkelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui pemanfaatan peluang usaha yang memiliki potensi keuntungan tinggi. Kantur (2015) serta Sis Sucahyo *et al.* (2024) menemukan bahwa pengambilan risiko yang terukur berpengaruh positif terhadap *financial performance* UMKM.

Hasil penelitian Christianto et al. (2024) menunjukkan bahwa variabel *risk-taking* memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui indikator keuangan seperti profitabilitas. Penelitian ini menegaskan bahwa tingkat risiko yang diambil bank memengaruhi hasil finansial mereka, di mana strategi pengambilan risiko menjadi salah satu variabel penting dalam menentukan kinerja bank. Temuan ini mendukung ide bahwa penerimaan dan pengelolaan tingkat risiko yang terkendali dapat meningkatkan hasil keuangan perusahaan.

Maulana dan Susilowati (2025) menyatakan bahwa dimensi *risk-taking* yang termasuk dalam *Entrepreneurial Orientation* berperan dalam menentukan kinerja perusahaan, termasuk kinerja finansial. Mereka menemukan bahwa *risk-taking* yang seimbang dalam strategi bisnis membantu usaha kecil dan menengah meningkatkan kemampuan mereka untuk beradaptasi dan menghadapi ketidakpastian pasar, yang pada gilirannya berdampak positif pada hasil finansial. Peneliti menekankan bahwa *entrepreneurial risk-taking* bukan sekadar pengambilan risiko acak, tetapi upaya terukur yang mengarah pada peningkatan kinerja finansial melalui adaptasi strategi dan respons terhadap peluang baru di pasar.

Dalam perspektif hikmah, *risk taking* tidak hanya dipahami sebagai keberanian menghadapi ketidakpastian usaha, tetapi juga

sebagai kemampuan mengambil keputusan risiko yang didasarkan pada pemahaman yang komprehensif, kebijaksanaan dalam mempertimbangkan konsekuensi, serta berlandaskan nilai keadilan, etika, dan moral. Hikmah *risk taking* mengarahkan pelaku UMKM untuk mengambil risiko secara rasional, terukur, dan bertanggung jawab, sehingga keputusan yang diambil tidak bersifat spekulatif maupun merugikan pihak lain. Pendekatan ini memastikan bahwa risiko yang diambil mampu mendukung pertumbuhan usaha, meningkatkan peluang keuntungan, serta menjaga stabilitas keuangan dalam jangka panjang. Dengan demikian, pengambilan risiko yang berbasis hikmah berpotensi meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.. Hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : Hikmah Risk Taking berpengaruh positif terhadap financial performance

2.6.6. Pengaruh Hikmah Risk Taking Terhadap Investment Decision

Keberanian resiko merupakan kesediaan perusahaan memutuskan dan bertindak tanpa pengetahuan yang pasti dari kemungkinan pendapat dan mungkin melakukan spekulasi dalam resiko, finansial dan bisnis (Miller, 1983). Pembentukan sikap berisiko dan pengambilan risiko keuangan dipengaruhi oleh pengalaman sebelumnya. Individu akan cenderung terlibat pada langkah pengambilan risiko, melalui dasar kemampuan kognitif yang dimiliki serta tingkat literasi keuangannya. (Guiso & Jappelli, 2005; Van Rooij, Lusardi, & Alessie, 2011; Davide Bellucci, Giulia Fuochi

& Pierluigi Conzo,2019). Sifat individualisme memiliki peran kuat dalam hal pengambilan risiko keuangan (Breuer, Riesener, & Salzmann, 2012; Davide Bellucci, Giulia Fuochi & Pierluigi Conzo,2019), disamping atas dasar dari kepribadian, sikap dan keyakinan serta keterbukaan terhadap pengalaman yang sering dikaitkan dengan pengelolaan asset keuangan. (Brown & Taylor, 2014; Davide Bellucci, Giulia Fuochi & Pierluigi Conzo,2019) atas dasar kemampuan serta tingkat literasi yang dimiliki dalam hal pengambilan risiko keuangan ini individu diharapkan memahami akan kondisi kesulitan keuangan dan senantiasa melakukan pertanggungjawaban keuangan yang semakin baik.

Risk taking merupakan keberanian pelaku usaha dalam mengambil keputusan yang mengandung ketidakpastian dan risiko, baik finansial maupun non-finansial (Miller, 1983). Dalam konteks investasi, *risk taking* menjadi elemen yang tidak terpisahkan karena setiap keputusan investasi mengandung potensi keuntungan dan kerugian.

Penelitian Lumpkin dan Dess (1996) serta Katur (2015) menunjukkan bahwa *risk taking* yang terkelola dengan baik berkontribusi positif terhadap pengambilan keputusan strategis, termasuk investasi. Namun, *risk taking* yang berlebihan dan tidak terkontrol berpotensi menimbulkan keputusan investasi yang spekulatif dan berdampak negatif terhadap stabilitas usaha.

Nilai hikmah berperan sebagai penyeimbang dalam perilaku *risk taking*. Hikmah *risk taking* menekankan pemahaman terhadap risiko yang dihadapi, kebijaksanaan dalam menyeimbangkan risiko dan imbal hasil, serta kepatuhan terhadap etika dan moral dalam setiap keputusan. Dengan demikian, pelaku UMKM mampu mengambil keputusan investasi secara lebih rasional, terukur, dan berorientasi jangka panjang. Dari penjelasan ini, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6 : Hikmah Risk Taking memiliki pengaruh positif terhadap Investment Decision

2.6.7. Pengaruh *Investment Decision* Terhadap *Financial Performance*

Menurut Robb dan Woodyard (2011), keputusan investasi seseorang akan lebih baik jika memiliki sikap positif dan pola pikir yang baik. Cara seseorang memandang uang akan memengaruhi sikapnya terhadap urusan keuangan, terutama dalam memilih jenis investasi yang akan dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan dari Astiti *et al.* (2019); Atmaningrum *et al.* (2021); dan Ismawati *et al.* (2020) yang menyatakan Keputusan investasi membutuhkan pemilik UMKM untuk memiliki kepercayaan diri terhadap pilihan investasi.

Penelitian Noor *et al.* (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi merupakan salah satu determinan penting kinerja keuangan, karena alokasi modal dalam proyek dan aset yang produktif mendorong efektivitas pengelolaan sumber daya dan peningkatan

hasil finansial perusahaan. Penelitian ini mendukung bahwa pengambilan keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan profitabilitas dan indikator kinerja keuangan lainnya.

Untari dan Darmayanti (2025) menemukan bahwa *Investment Decision* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance* meskipun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang strategis meningkatkan kinerja finansial perusahaan, misalnya melalui peningkatan kemampuan menghasilkan keuntungan atas aset dan investasi modal jangka panjang, yang selanjutnya berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi bukan hanya berkontribusi pada pertumbuhan operasional, tetapi juga terhadap indikator-indikator *financial performance*

Keputusan investasi (*investment decision*) merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kinerja keuangan perusahaan, karena keputusan tersebut berkaitan langsung dengan alokasi sumber daya pada aset dan proyek yang produktif. Penelitian Noor et al. (2024) menunjukkan bahwa keputusan investasi yang tepat mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan sumber daya dan menghasilkan peningkatan kinerja finansial perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemilihan investasi yang optimal dapat memperkuat profitabilitas serta indikator kinerja keuangan lainnya melalui pemanfaatan modal yang lebih efisien.

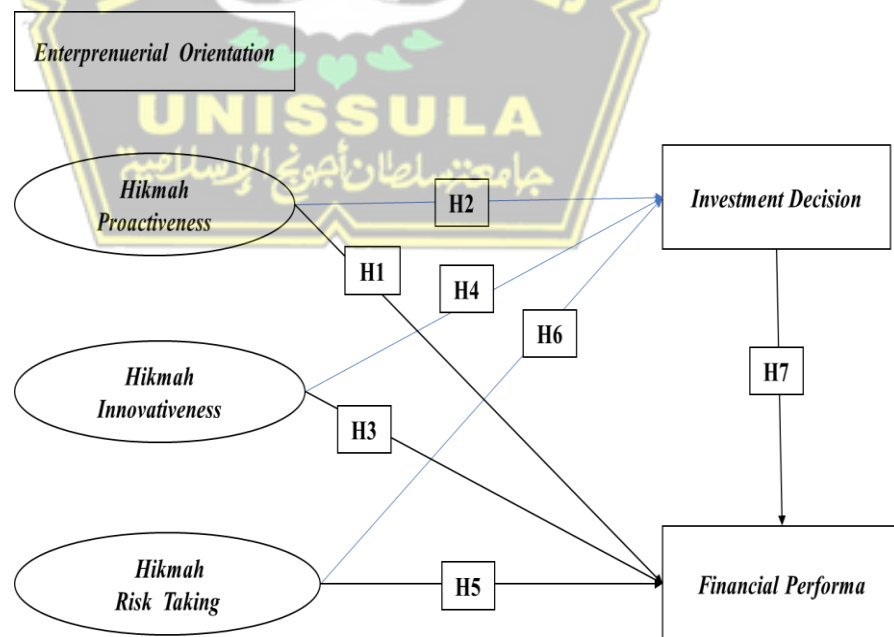
Sejalan dengan temuan tersebut, Untari dan Darmayanti (2025) menemukan bahwa investment decision memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap financial performance, meskipun tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menegaskan bahwa keputusan investasi yang strategis mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, terutama melalui pemanfaatan aset dan investasi modal jangka panjang secara optimal. Dengan demikian, keputusan investasi tidak hanya berkontribusi terhadap pertumbuhan operasional perusahaan, tetapi juga berperan penting dalam meningkatkan indikator kinerja keuangan secara keseluruhan. Berdasarkan uraian diatas, Hipotesis yang diajukan adalah :

H7 : Investment Decision memiliki pengaruh positif terhadap Financial Performance

Model empirik dalam penelitian ini dibangun untuk menjelaskan mekanisme hubungan antara *Entrepreneurial Orientation* dan *Financial Performance* melalui integrasi nilai Hikmah serta peran *Investment Decision* sebagai mekanisme penghubung. Penelitian ini mengembangkan *Entrepreneurial Orientation* ke dalam tiga dimensi utama, yaitu *proactiveness*, *innovativeness*, dan *risk taking*, yang masing-masing telah diinternalisasikan dengan nilai Hikmah. Dengan demikian, konstruk yang digunakan bukan semata-mata dimensi EO klasik, tetapi **Hikmah Proactiveness, Hikmah Innovativeness, dan Hikmah Risk**

Taking sebagai representasi orientasi kewirausahaan yang berbasis Hikmah

Secara struktural, ketiga dimensi tersebut diarahkan untuk menjelaskan variasi dalam *Investment Decision*. Artinya, orientasi kewirausahaan yang dijalankan dengan landasan hikmah akan menghasilkan proses pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional, terukur, serta mempertimbangkan aspek keberlanjutan usaha. Selanjutnya, *Investment Decision* menjelaskan variasi dalam *Financial Performance*. Dengan demikian, kinerja keuangan dipahami sebagai konsekuensi dari kualitas keputusan investasi yang diambil oleh pelaku usaha. Dari penjelasan pengaruh antara variabel serta dimensi-dimensi yang akan diteliti tersebut, disajikan dalam Gambar 2.8. Berikut ini :



Gambar 2.8. Model Empirik Penelitian

Gambar 2.8. diatas menjelaskan Hikmah dari pelaku usaha akan tercapai dengan dipengaruhi oleh *Entrepreneurial Orientation* (EO) melalui tiga dimensinya, yaitu: dan *proactiveness*, *innovativeness* dan *risk taking*. Terwujudnya *Investment Decision* serta *Financial Performance* yang baik dalam usaha akan dipengaruhi oleh tercapainya hikmah

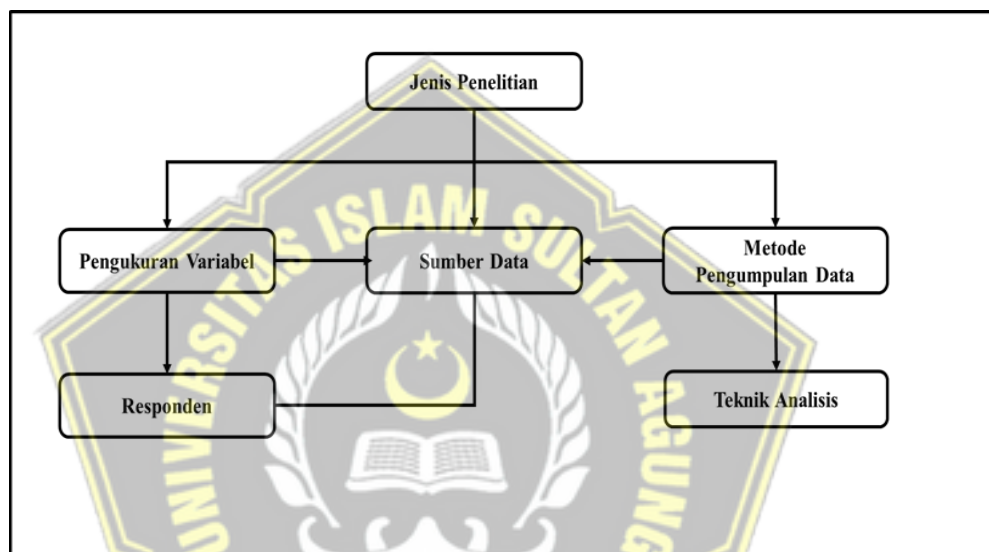
Gambar 2.8 menunjukkan bahwa hubungan antara dimensi Hikmah *Entrepreneurial Orientation* dan *Financial Performance* berlangsung melalui mekanisme *Investment Decision* (keputusan investasi). Model ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak semata-mata dipengaruhi oleh keberanian berinovasi atau mengambil risiko, tetapi oleh bagaimana orientasi tersebut diwujudkan dalam keputusan investasi yang berkualitas.

Dengan demikian, penelitian ini menawarkan pendekatan integratif yang menempatkan nilai Hikmah sebagai penguat dimensi *Entrepreneurial Orientation* dalam membentuk *Investment Decision* (keputusan investasi) yang berdampak pada kinerja keuangan.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan perihal : jenis penelitian, pengukuran variable, sumber data, metode pengumpulan data, responden serta teknik analisis. Adapun keterkaitan Bab III Metode Penelitian terlihat pada Gambar 3.1.



Gambar 3.1. Alur Metode Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian bersifat *explanatory research*, Menurut Creswell (2018) dan Sekaran & Bougie (2016) yaitu penelitian yang bersifat menjelaskan. Penelitian *explanatory* merupakan penelitian yang menjelaskan tentang mengapa dan bagaimana hubungan suatu variabel dapat mempengaruhi variabel lainnya dengan menguji suatu teori atau hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan pada kajian teori yang ditelaah sebagai kriteria dasar dalam mencari jawaban untuk memperkuat atau bahkan menolak suatu teori atau hipotesis dari penelitian yang sudah ada (Hair *et*

al.,2010). Penelitian ini juga menekankan pada penjelasan hubungan atau pengaruh antar variabel yang diteliti melalui uji hipotesis yang dilakukan (Sugiono,2014).

Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini dibangun atas dasar model empirik, teori-teori dan hasil penelitian terdahulu. Melalui model yang dibangun tersebut, kemudian dilakukan analisis mengenai bagaimana pengaruh dari variabel yang diteliti, seperti: *hikmah entrepreneurial orientation (hikmah proactiveness, hikmah innovativeness, dan hikmah risk taking), Investment Decision* sebagai variabel yang mempengaruhi (*independent variable*) terhadap *financial performance* sebagai variabel yang dipengaruhi (*dependent variable*).

3.2. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel merupakan penjelasan dari masing-masing indikator dalam setiap variabel yang diteliti. Dalam hal ini yang dimaksud dengan indikator-indikator variabel dalam penelitian ini dijelaskan pada tabel 3.1.

Tabel 3.1. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Sumber
1	<i>Hikmah Proactiveness</i>	Proaktif dalam EO berarti bersikap antisipatif terhadap perubahan pasar. yang dilandasi pemahaman dan kebijaksanaan, berorientasi kemaslahatan jangka panjang, serta menjunjung keadilan dan tanggung jawab sosial.	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaaman • Kebijaksanaan • Keadilan • Etika • Moral 	Dikembangkan dalam penelitian ini, 2026
2	<i>Hikmah Innovativeness</i>	Inovasi dalam EO yang tidak hanya menekankan kebaruan, tetapi juga kebermanfaatan, etika, dan nilai moral Islam.	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaaman • Kebijaksanaan • Keadilan • Etika • Moral 	Dikembangkan dalam penelitian ini, 2026
3	<i>Hikmah Risk Taking</i>	Mengambil risiko secara terukur, bijaksana, dan bertanggung jawab, serta menghindari spekulasi berlebihan.	<ul style="list-style-type: none"> • Pemahaaman • Kebijaksanaan • Keadilan • Etika • Moral 	Dikembangkan dalam penelitian ini, 2026
4.	<i>Investement Dcision</i>	Keputusan investasi yang tepat, didukung oleh kinerja keuangan yang baik, dapat meningkatkan nilai dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan.	<ul style="list-style-type: none"> • Kreativitas dan Inovasi dalam Investasi • Kemampuan Analisis Keuangan • Perencanaan Strategis Investasi 	Rara <i>et al.</i> 2023, dan Rafi <i>et al.</i> (2021),
6.	<i>Financial Performance</i>	Hasil atau tingkat keberhasilan perusahaan secara keseluruhan selama periode tertentu di dalam proses bisnis.	<ul style="list-style-type: none"> • Income (Pendapatan) • Profit (Keuntungan) • Asset (Aset) 	Elia Quantananda dan Bambang Haryad (2015) H.Ismanto (2016) Aysegul Ciger & Yunus Topsakal (2016)

Sumber: Dikembangkan untuk penelitian ini, 2026

3.3. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder, dengan penjelasan sebagai berikut :

3.3.1. Data Primer

Menurut Sekaran & Bougie (2016) data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Teknik pengumpulan data primer yang diperoleh secara langsung melalui pengisian kuesioner. Adapun menurut Sugiyono (2017), data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Data primer dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari penyebaran kuesioner dan wawancara dengan responden yang berkaitan dengan variabel yang diteliti.

3.3.2. Data Sekunder

Menurut Sekaran & Bougie (2016) data sekunder ialah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, contohnya seperti dari orang lain atau melalui dokumen. Biasanya data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku, literatur dan laporan yang berkaitan dengan penelitian ini. Sedangkan menurut Sugiyono (2017), data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Data sekunder dalam penelitian ini adalah data data responden penelitian antara lain pemilik atau pengelola UMKM Batik yang diperoleh dari laman Dinas UMKM Batik Provinsi Jawa Tengah pada tahun 2026.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian, antara lain :

3.4.1. Wawancara (*interview*)

Wawancara merupakan teknik pengumpulan data utama dalam penelitian kualitatif yang digunakan untuk menggali makna, pemahaman, dan pengalaman subjek penelitian secara mendalam dan kontekstual. Menurut Dila, Safriani, Eliana, dan Khaddafi (2025), wawancara adalah proses interaksi sistematis antara peneliti dan responden.

3.4.2. Kuessioner

Kuessioner merupakan tehnik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menyusun pertanyaan-pertanyaan yang sifatnya tertutup dengan jawaban yang telah disediakan dan harus di isi oleh responden dengan cara memilih salah satu alternatif jawaban yang tersedia. Sugiyono (2017), mengemukakan bahwa kuessioner merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara

memberikan seperangkat pertanyaan atau pernyataan tertulis kepada responden untuk dijawabnya.

Dalam teknik ini, penulis membuat kuessioner yang terkait dengan variabel yang diteliti, yang disebar ke responden dengan menggunakan google-form.

3.5. Responden

3.5.1. Populasi

Populasi adalah jumlah individua tau objek yang dimiliki kesamaan karaktersitik (Lind *et al*, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah pemilik atau pengelola UMKM Batik di Jawa Tengah yang berjumlah 200 UMKM. Definisi lain disampaikan oleh Sugiyono (2017), bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari atau kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Pemilik atau pengelola UMKM Batik yang ada di Jawa Tengah.

3.5.2. Sampel

Adapun sampel adalah subset dari populasi yang dipilih untuk dianalisis guna membuat generalisasi tentang keseluruhan populasi (Cooper & Schindeler, 2014). Definisi lain Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi. Sugiyono (2017) mengemukakan definisi dari sampel adalah bagian dari jumlah

karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Agar informasi yang diperoleh dari sampel benar-benar mewakili populasi, sampel harus pula mewakili karakteristik dari populasi yang dimiliki tersebut.

Kelayakan data yang diolah dengan menggunakan aplikasi Smart-PLS-SEM (*Partial Least Squares Structural Equation Modeling*) kisaran antara 100 sampai 200 data. Dalam penelitian ini sampel yang dibutuhkan menggunakan pendekatan rumus dari Hair *et al* (2006;2014) dan rumus dari Augustin. F (2002), yaitu jumlah indikator dikalikan dengan angka 5, sehingga mendapatkan perhitungan jumlah sampel sebagai berikut:

$$\text{Sampel (n)} = 19 \times 5$$

$$\text{Sampel (n)} = 95$$

Dikarenakan kelayakan data yang diolah dengan menggunakan aplikasi Smart-PLS kisaran antara 100 sampai 200 data, dalam penelitian ini menggunakan jumlah sampel yang telah diperoleh sebanyak 200 kategori sampel yang memenuhi syarat data layak untuk diolah yang diperoleh dari responden pada saat penyebaran kuisioner. Dari jumlah sampel 200 tersebut, kemudian dibagi antar wilayah sebaran responden, yaitu : Kota Semarang sebanyak 45 responden, Kota Pekalongan sebanyak 55 responden, Kabupaten Kudus sebanyak 45 responden, Kabupaten Jepara sebanyak 45 responden (sesuai jumlah anggota paguyubannya).

Adapun teknik sampling yang digunakan adalah secara *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2016), menjelaskan *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Alasan menggunakan teknik ini adalah tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang akan diteliti. Kriteria yang digunakan dalam teknik *purposive sampling* penelitian ini adalah:

- 1) Pelaku/Pemilik Usaha Batik
- 2) Berada di wilayah Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara
- 3) Sudah melakukan usaha lebih dari 1 tahun (masih aktif)
- 4) Memiliki tenaga kerja kurang dari 100 pekerja atau kategori usaha kecil dan mikro.

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan langkah penting dalam sebuah penelitian, karena dalam tahap analisis data ini akan berfungsi kearah menyimpulkan hasil penelitian. Analisis deskripsi dan kuantitatif akan digunakan untuk menjelaskan hasil penelitian ini. Berdasarkan model empirik penelitian dijelaskan bahwa variabel kinerja keuangan akan dipengaruhi oleh variabel dari dimensi-dimensi *entrepreneurial orientation* yang dimediasi oleh variabel *Investment Decision* dan *financial Performance* Model persamaan yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh antar variabel ini

adalah berbentuk persamaan struktural atau dikenal dengan istilah *Structural Equation Model* atau SEM (Widarjono, 2015).

3.6.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan data dari distribusi sampel penelitian atas dasar nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2011). Standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum menunjukkan hasil analisis terhadap penyebaran data. Varian dan standar deviasi menunjukkan penyimpangan data terhadap nilai rata-rata hitung (*mean*). Apabila standar deviasinya kecil, berarti nilai sampel atau populasi akan mengelompok disekitar nilai rata-rata hitungnya. Sebaliknya, apabila nilai standar deviasinya besar, maka penyebaran dari nilai rata-rata hitungnya juga semakin besar. Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan identitas responden serta jawaban responden atas variabel yang diteliti.

3.6.2. Analisis *Structural Equation Modeling* (SEM)

Structural Equation Modeling atau SEM merupakan teknik analisis multivariate yang berupa teknik modeling statistik yang digunakan untuk membangun dan menguji hubungan antar variabel yang kompleks dalam sebuah model statistik untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai keseluruhan model (Ghozali, 2017). Model persamaan struktural atau SEM merupakan model yang menjelaskan hubungan antara variabel laten, sehingga

disebut juga dengan istilah analisis variabel laten (*latent variable analysis*) atau hubungan struktural linier (*linear structural relationship*). Hubungan antara variabel di dalam SEM dijelaskan dengan menggunakan variabel yang tidak terukur secara langsung. Hubungan antara variabel ini akan membentuk apa yang disebut dengan model struktural (*structural models*). (Widarjono,2015)

Dalam menganalisis hubungan antar variabel dalam model SEM, ada beberapa tahap yang harus dilakukan, diantaranya: spesifikasi model, identifikasi, estimasi model, uji kelayakan model dan uji signifikansi serta respesifikasi model. Tahap pertama, spesifikasi model, berkaitan dengan pembentukan hubungan antar variabel di dalam SEM. Tahap ini harus didasarkan pada teori yang ada. Kedua, identifikasi, yaitu menentukan apakah model sudah tepat atau masih ada kesalahan dalam spesifikasi model (*misspecified model*). Jika sudah tepat maka bisa mendapatkan parameter estimasi dari hubungan antar variabel didalam SEM. Ketiga, melakukan estimasi, yaitu melalui *ordinary least squares* (OLS) dan *maximum likelihood* (ML). Keempat, melakukan uji kelayakan model dan dilanjutkan dengan uji signifikan antar variabel. Dan kelima, jika model dianggap tidak layak maka dilakukan respesifikasi model agar bisa mendapatkan model yang layak. Karena model yang dijelaskan sangat kompleks, maka analisis hasil dari model SEM nantinya akan

menggunakan metode grafik dengan software Smart-PLS 4.0 (*Partial Least Squares*).

Kelebihan dalam menggunakan analisis *Structural Equation Modeling* atau SEM ini adalah mampu menganalisis multivariate secara bersamaan untuk mengkonfirmasi dimensi-dimensi dari sebuah konsep atau untuk mengukur hubungan-hubungan yang secara teoritis ada (Ferdinan,2006). Teknik analisis ini dapat menguji beberapa variabel dependent dengan variabel independent secara sekaligus dan menaksir hubungan secara komprehensif.

3.6.3. Model SEM Metode Grafik

Ada beberapa konvensi yang digunakan dalam melakukan analisis SEM dengan metode grafik. Variabel laten digambarkan oleh lingkaran atau elips. Variabel indikator digambarkan oleh bujursangkar atau persegi panjang. Variabel *error* digambarkan oleh lingkaran atau elips yang lebih kecil dari variabel laten. Sedangkan hubungan antara variabel dijelaskan dengan menggunakan tanda anak panah satu arah maupun tanda anak panah dua arah. Anak panah satu arah, digunakan untuk menjelaskan beberapa hubungan, antara lain: koefisien struktural yang menghubungkan variabel laten dengan variabel laten yang lain, faktor *loading* yang menghubungkan laten variabel dengan variabel indikator, hubungan antara kesalahan pengukuran dengan variabel indikator serta hubungan antara kesalahan prediksi atau seringkali disebut *error* dengan variabel

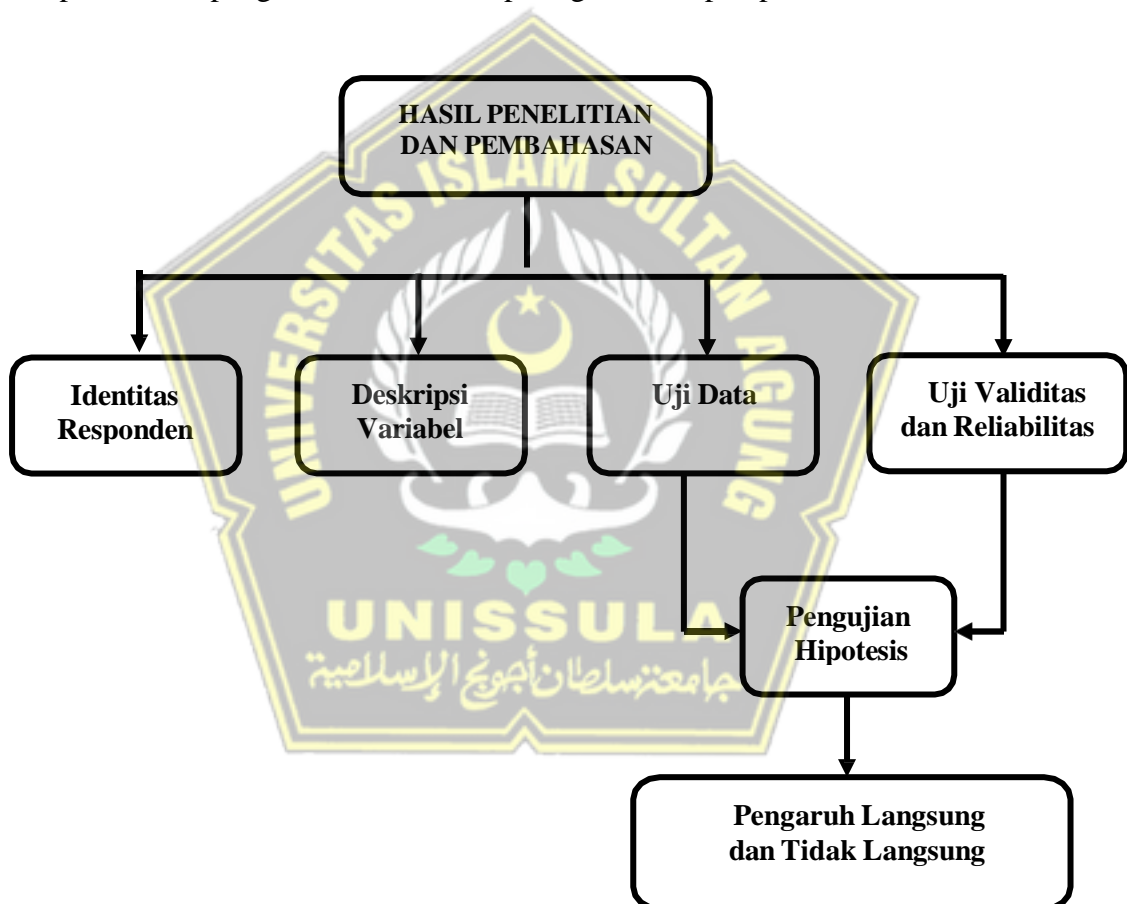
dependen laten. Tanda anak panah dua arah digunakan untuk menjelaskan hubungan, antara lain: kovarian antara variabel independen laten, kovarian antara kesalahan prediksi serta kovarian antara kesalahan pengukuran.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini disajikan hasil penelitian dan pembahasan yang akan menjawab masalah dan tujuan penelitian. Hasil analisis deskriptif menjelaskan identitas responden, deskripsi variabel, uji asumsi, uji validitas dan reliabilitas, pengujian hipotesis dan pengaruh total. Secara piktoGRAFIS nampak pada Gambar 4.1.



Gambar 4.1. Piktografis Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Umum Responden

Tempat penelitian ini di UMKM Batik Jawa Tengah pada tahun 2026. Responden penelitian antara lain pemilik atau pengelola UMKM Batik sebanyak 200 responden. Hasil penyebaran kuesioner penelitian yang

langsung masuk ke sistem elektronik melalui *Google Form* diperoleh sebanyak 200 kuesioner yang terisi lengkap dan dapat diolah. Deskripsi responden dalam hal ini dapat disajikan dalam beberapa karakteristik sebagai berikut:

1. Jenis Kelamin

Tabel 4.1. Deskripsi Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

Jenis Kelamin	Frekuensi	Persentase
Pria	79	39,5
Wanita	121	60,5
Total	200	100,0

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, terlihat bahwa sebagian besar responden adalah wanita sebanyak 121 orang (60,5%), selanjutnya responden pria sebanyak 79 orang (39,5%). Hasil ini menunjukkan bahwa responden dalam penelitian ini pelaku UMKM wanita lebih banyak dibandingkan pria sehingga fenomena ini memberikan keuntungan lebih banyak kepada UMKM Batik yang melakukan ekspor ke luar negeri dimana pelaku UMKM wanita memiliki kreativitas dan ketelitian yang lebih tinggi.

2. Umur

Tabel 4.2. Deskripsi Responden Berdasarkan Umur

Umur	Frekuensi	Persentase
30-35	23	11,5
36-40	45	22,5
> 40	132	66,0
Total	200	100,0

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, terlihat bahwa sebagian besar responden berumur > 40 tahun sebanyak 132 orang (66,0%), selanjutnya responden berumur 36-40 sebanyak 45 orang (22,5%), dan berumur 30-35 tahun

sebanyak 23 orang (11,5%). Mayoritas pelaku UMKM di Indonesia, termasuk sektor batik, sering kali didominasi oleh kelompok usia produktif menengah ke atas (di atas 40 tahun). Umur pengelola (pemilik/manajer) UMKM batik menunjukkan tingkat kematangan dalam berbisnis, orientasi kewirausahaan, serta kemampuan manajemen risiko.

3. Lama Usaha

Tabel 4.3. Deskripsi Responden Berdasarkan Lama Usaha

Lama Usaha	Frekuensi	Persentase
5-10	23	11,5
11-15	45	22,5
> 15	132	66,0
Total	250	100,0

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, terlihat bahwa sebagian besar responden memiliki lama usaha > 15 tahun sebanyak 132 orang (66,0%), selanjutnya responden memiliki lama usaha 11-15 tahun sebanyak 45 orang (22,5%) dan 5-10 tahun sebanyak 23 orang (11,5%). Lama usaha (umur bisnis) pada UMKM batik menunjukkan tingkat pengalaman, reputasi, dan ketahanan (resiliensi) pengusaha dalam mengelola usaha batik. Lama usaha UMKM batik tidak hanya sekadar umur usaha, tetapi merepresentasikan akumulasi keahlian, kepercayaan, dan kemampuan adaptasi budaya.

4. Pendidikan Terakhir

Tabel 4.4. Deskripsi Responden Berdasarkan Pendidikan Terakhir

Pendidikan Terakhir	Frekuensi	Persentase
SMA/SMU	12	6,0
Diploma	24	12,0
Sarjana	150	75,0
Pasca Sarjana	14	7,0
Total	200	100,0

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, terlihat bahwa sebagian besar responden memiliki pendidikan terakhir sarjana sebanyak 150 orang (75,0%), selanjutnya responden berpendidikan terakhir diploma sebanyak 24 orang (12,0%), pasca sarjana sebanyak 14 orang (7,0%), dan SMA/SMU sebanyak 12 orang (6,0%). Latar belakang pendidikan terakhir pemilik atau pengelola UMKM Batik yang melakukan ekspor didominasi oleh Pendidikan S1/Sarjana sehingga memberikan dampak pada organisasi dimana latar belakang S1 memiliki kompetensi keilmuan yang jauh lebih baik demi menunjang kelancaran pelaksanaan pekerjaan.

4.2. Deskripsi Variabel

Deskripsi variabel digambarkan oleh persepsi responden dengan skor jawaban pada masing-masing pertanyaan atau pernyataan pada indikator yang didistribusikan dengan kuesioner. Variabel dideskripsikan dengan angka indeks untuk mendapatkan gambaran mengenai derajat persepsi responden. Interpretasikan nilai jawaban respon dikategorikan dengan menggunakan kriteria *Three-box Method* (Ferdinand, 2014).

Penelitian ini menggunakan metode angka indeks untuk mendeskripsikan data yang diperoleh secara empirik. Angka indeks ini digunakan untuk mengetahui derajat persepsi responden terhadap variabel yang diteliti. Jawaban responden mulai angka 1 hingga 10 sebagai tanda penilaian atas persepsi responden. Pernyataan persepsi responden akan mendapat skor 1 yaitu Sangat Tidak Setuju (STS) sampai dengan skor 10 yaitu Sangat Setuju (SS). Perhitungan nilai indeks indikator dilakukan pada

setiap indikator dari masing-masing variabel yang diteliti yaitu Hikmah *Proactiveness* (HPI), Hikmah *Innovativeness* (HI), Hikmah *Risk Taking* (HRT), *Investment Decision* (ID), dan *Financial Performance* (FP).

Melihat nilai jawaban responden pada skala 1 sampai dengan 10, sehingga kategorisasi jawaban menggunakan ketentuan rentang (r) = skor rata-rata tertinggi hingga skor rata-rata terendah yaitu $r = 10 - 1 = 9$. Interpretasi nilai indeks dengan menggunakan kriteria 3 kotak (*three box method*) atau $k = 3$ dan didapatkan panjang kelas atau interval kelas = $(P) = r / k$, maka rentang nilai 9 dibagi 3 menghasilkan rentang nilai sebesar 3 ($9/3$). Nilai angka 3 akan digunakan sebagai dasar interpretasi nilai indeks. Adapun interpretasi nilai indeks dari *three box method* sebagai berikut:

1. NI = 1,00 – 3,99 dikategorikan Rendah
2. NI = 4,00 – 6,99 dikategorikan Sedang
3. NI = 7,00 – 10,00 dikategorikan Tinggi

Perhitungan nilai indeks adalah $\{(Frekuensi \times Skor) / N\} \times 100\%$. Berdasarkan hasil penelitian dengan jumlah responden 200 pemilik UMKM Batik di Jawa Tengah, masing-masing deskripsi variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

4.1.1. Hikmah *Proactiveness*

Indikator variabel Hikmah *Proactiveness* meliputi pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel Hikmah *Proactiveness* disajikan pada Tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5. Statistik Deskriptif Variabel Hikmah *Proactiveness*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Indeks Nilai	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Pemahaman	0	7	15	33	34	43	17	28	15	8	200	5,89	Sedang
		0	14	45	132	170	258	119	224	135	80	1177		
2	Kebijaksanaan	0	0	6	16	32	36	45	39	17	9	200	6,64	Sedang
		0	0	18	64	160	216	315	312	153	90	1328		
3	Keadilan	0	0	8	21	17	55	43	30	12	14	200	6,56	Sedang
		0	0	24	84	85	330	301	240	108	140	1312		
4	Etika	0	9	13	23	30	38	33	30	13	11	200	6,13	Sedang
		0	18	39	92	150	228	231	240	117	110	1225		
5	Moral	0	1	4	18	33	48	45	21	20	10	200	6,51	Sedang
		0	2	12	72	165	288	315	168	180	100	1302		
Rata-rata Keseluruhan												6,35	Sedang	

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.5, menunjukkan bahwa tingkat penerapan Hikmah *Proactiveness* oleh pelaku UMKM di Jawa Tengah berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 6,35. Temuan ini mengindikasikan bahwa sikap antisipatif terhadap perubahan pasar yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi adalah *kebijaksanaan* (6,64) menunjukkan merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Diikuti oleh indikator *keadilan* (6,56), yang menjelajah peluang baru dengan prinsip keadilan, memastikan tidak ada pihak yang dirugikan dalam proses ekspansi atau inovasi. Selanjutnya, indikator *moral* memiliki indeks 6,51 mengembangkan pasar dan jangkauan usaha dengan tetap menjaga moralitas dalam setiap langkah dan interaksi bisnis. Indikator *etika* dengan indeks 6,13 menunjukkan bahwa melakukan inovasi yang beretika, sesuai dengan nilai-nilai kemanusiaan, lingkungan, dan norma agama. Adapun indikator

pemahaman dengan skor terendah (5,89) menunjukkan bahwa mengambil inisiatif dengan dasar pemahaman yang mendalam terhadap konteks, nilai, dan konsekuensi keputusan yang diambil.

4.1.2. Hikmah *Innovativeness*

Indikator variabel Hikmah *Innovativeness* meliputi pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel Hikmah *Innovativeness* disajikan pada Tabel 4.6 di bawah ini:

Tabel 4.6. Statistik Deskriptif Variabel Hikmah *Innovativeness*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Indeks Nilai	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Pemahaman	0	8	17	20	21	48	50	18	12	6	200	6,01	Sedang
		0	16	51	80	105	288	350	144	108	60	1202		
2	Kebijaksanaan	4	13	16	35	37	35	36	9	9	6	200	5,39	Sedang
		4	26	48	140	185	210	252	72	81	60	1078		
3	Keadilan	6	16	23	27	35	25	26	27	11	4	200	5,39	Sedang
		6	32	69	108	175	150	182	216	99	40	1077		
4	Etika	7	9	24	24	26	44	39	10	12	5	200	5,49	Sedang
		7	18	72	96	130	264	273	80	108	50	1098		
5	Moral	0	12	11	41	25	42	31	23	6	9	200	5,72	Sedang
		0	24	33	164	125	252	217	184	54	90	1143		
Rata-rata Keseluruhan												5,60	Sedang	

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.6, menunjukkan bahwa tingkat penerapan Hikmah *Innovativeness* oleh pelaku UMKM di Jawa Tengah berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,60. Temuan ini mengindikasikan bahwa inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi adalah *pemahaman* (6,01) menunjukkan kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman. Diikuti oleh indikator *moral* (5,72), pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan nilai-nilai kebaikan. Selanjutnya, indikator *etika* memiliki indeks 5,49 keberanian berinovasi dengan

mempertimbangkan dampak moral dan etis. Indikator *kebijaksanaan* dengan indeks 5,39 menunjukkan bahwa solusi baru dan unik yang mempertimbangkan kebijaksanaan. Adapun indikator *keadilan* dengan skor terendah (5,39) menunjukkan bahwa pengembangan teknologi yang berpihak pada kemaslahatan dan keadilan sosial.

4.1.3. Hikmah Risk Taking

Indikator variabel Hikmah *Risk Taking* meliputi pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel Hikmah *Risk Taking* disajikan pada Tabel 4.7 di bawah ini:

Tabel 4.7. Statistik Deskriptif Variabel Hikmah Risk Taking

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Indeks Nilai	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Pemahaman	0	8	11	26	37	41	30	26	14	7	200	5,99	Sedang
		0	16	33	104	185	246	210	208	126	70	1198		
2	Kebijaksanaan	6	15	20	27	32	31	32	20	9	8	200	5,48	Sedang
		6	30	60	108	160	186	224	160	81	80	1095		
3	Keadilan	8	16	23	29	33	38	10	20	15	8	200	5,32	Sedang
		8	32	69	116	165	228	70	160	135	80	1063		
4	Etika	5	16	35	31	28	30	20	21	8	6	200	5,13	Sedang
		5	32	105	124	140	180	140	168	72	60	1026		
5	Moral	8	15	14	31	46	31	25	13	12	5	200	5,29	Sedang
		8	30	42	124	230	186	175	104	108	50	1057		
Rata-rata Keseluruhan											5,44	Sedang		

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.7, menunjukkan bahwa tingkat penerapan Hikmah *Risk Taking* oleh pelaku UMKM di Jawa Tengah berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,44. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi adalah *pemahaman* (5,99) menunjukkan investasi dalam

ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis. Diikuti oleh indikator *moral* (5,72), pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan pemahaman dan nilai-nilai kebaikan. Selanjutnya, indikator *kebijaksanaan* memiliki indeks 5,48 keputusan strategis yang berani namun tetap menjunjung nilai kebijaksanaan. Indikator *moral* dengan indeks 5,29 menunjukkan bahwa tantangan dihadapi dengan pemahaman mendalam dan integritas moral. Adapun indikator *etika* dengan skor terendah (5,13) menunjukkan bahwa alokasi sumber daya secara berani namun etis dan bertanggung jawab.

4.1.4. *Investment Decision*

Indikator variabel *Investment Decision* meliputi kreativitas dan inovasi dalam investasi, kemampuan analisis keuangan, dan perencanaan strategis investasi. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Investment Decision* disajikan pada Tabel 4.8 di bawah ini

Tabel 4.8. Statistik Deskriptif Variabel *Investment Decision*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Indeks Nilai	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Kreativitas dan inovasi dalam investasi	6	14	21	35	35	43	10	22	9	5	200	5,24	Sedang
		6	28	63	140	175	258	70	176	81	50	1047		
2	Kemampuan analisis keuangan	10	15	19	31	21	41	28	18	9	8	200	5,37	Sedang
		10	30	57	124	105	246	196	144	81	80	1073		
3	Perencanaan strategis investasi	6	16	22	24	37	38	22	12	18	5	200	5,38	Sedang
		6	32	66	96	185	228	154	96	162	50	1075		
Rata-rata Keseluruhan												5,33	Sedang	

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.8, menunjukkan bahwa tingkat penerapan *Investment Decision* oleh pelaku UMKM di Jawa Tengah berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,33. Temuan ini

mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang tepat, didukung oleh kinerja keuangan yang baik, dapat meningkatkan nilai dan profitabilitas perusahaan yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi adalah *perencanaan strategis investasi* (5,38) menunjukkan perencanaan investasi dalam usaha batik kami dilakukan secara strategis dan terarah. Selanjutnya indikator *kemampuan analisis keuangan* (5,37) menunjukkan bahwa memiliki kemampuan yang memadai dalam menganalisis kondisi keuangan usaha batik. Adapun indikator *kreativitas dan inovasi dalam investasi* dengan skor terendah (5,24) menunjukkan bahwa kreativitas dan inovasi yang baik dalam melakukan investasi.

4.1.5. *Financial Performance*

Indikator variabel *Financial Performance* meliputi income (pendapatan), profit (keuntungan), dan asset (aset). Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Financial Performance* disajikan pada Tabel 4.9 di bawah ini:

Tabel 4.9. Statistik Deskriptif Variabel *Financial Performance*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Indeks Nilai	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Income (Pendapatan)	5	15	24	29	30	35	24	20	11	7	200	5,40	Sedang
		5	30	72	116	150	210	168	160	99	70	1080		
2	Profit (Keuntungan)	5	17	19	31	35	27	23	19	18	6	200	5,46	Sedang
		5	34	57	124	175	162	161	152	162	60	1092		
3	Asset (Aset)	6	14	20	39	27	31	28	20	10	5	200	5,34	Sedang
		6	28	60	156	135	186	196	160	90	50	1067		
Rata-rata Keseluruhan											5,40	Sedang		

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.9, menunjukkan bahwa tingkat penerapan *Financial Performance* oleh pelaku UMKM di Jawa Tengah berada pada

kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,40. Temuan ini mengindikasikan bahwa Hasil atau tingkat keberhasilan perusahaan secara keseluruhan selama periode tertentu di dalam proses bisnis yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi adalah *profit (keuntungan)* (5,46) menunjukkan mampu menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan target yang ditetapkan. Indikator *income (pendapatan)* (5,40) menunjukkan pendapatan usaha batik kami menunjukkan perkembangan yang baik dari waktu ke waktu. Adapun indikator *asset (aset)* dengan skor terendah (5,34) menunjukkan bahwa aset usaha batik terus bertambah dan dikelola secara optimal.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Uji Asumsi

Uji asumsi pada studi ini mencakup: evaluasi outliers dan evaluasi *multicolineritas*. Berdasarkan analisis data masing-masing uji asumsi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model dalam penelitian ini akan dianalisis menggunakan metode *Partial Least Square (PLS)* dengan menggunakan *software SmartPLS*. PLS termasuk dalam salah satu metode alternatif dari *Structural Equation Modeling (SEM)* yang sering disebut dengan SEM-PLS, suatu alternatif dalam menggunakan analisis SEM dimana data tidak diwajibkan terdistribusi secara normal (Sarwono & Narimawati, 2015).

a. Convergent Validity

Convergent Validity dilakukan dengan melihat nilai P values ada *outer loadings*. *Outer loading* merupakan nilai yang menunjukkan korelasi nilai suatu item pertanyaan dengan indikator dari suatu variable. Nilai *outer loadings* jika lebih besar dari 0,7 dinyatakan valid (Joseph Hair & Alamer, 2022; Sarstedt *et al.*, 2021). Dengan demikian, nilai *loadings factor* < 0,7 harus dieliminasi dari model dan AVE > 0.5 menandakan lebih dari setengah konstruk menjelaskan indikatornya. Apabila nilai AVE < 5 maka nilai *loadings factor* terendah dari variabel tersebut harus dieliminasi dari model.

Tabel 4.10. Hasil Uji Outer Model Convergent Validity Bootstrapping

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O/STDEV))	P values
FP1 <- Financial Performance	0,880	0,879	0,016	55,552	0,000
FP2 <- Financial Performance	0,894	0,893	0,014	64,487	0,000
FP3 <- Financial Performance	0,687	0,684	0,051	13,375	0,000
HI1 <- Hikmah Innovativeness	0,896	0,895	0,014	61,931	0,000
HI2 <- Hikmah Innovativeness	0,927	0,927	0,010	95,316	0,000
HI3 <- Hikmah Innovativeness	0,892	0,892	0,012	74,066	0,000
HI4 <- Hikmah Innovativeness	0,899	0,898	0,015	61,330	0,000
HI5 <- Hikmah Innovativeness	0,912	0,912	0,011	81,482	0,000
HP1 <- Hikmah Proactiveness	0,891	0,891	0,015	58,542	0,000
HP2 <- Hikmah Proactiveness	0,896	0,896	0,014	64,620	0,000
HP3 <- Hikmah Proactiveness	0,890	0,890	0,014	65,394	0,000
HP4 <- Hikmah Proactiveness	0,870	0,869	0,017	50,211	0,000
HP5 <- Hikmah Proactiveness	0,887	0,886	0,016	56,835	0,000
HRT1 <- Hikmah Risk Taking	0,876	0,875	0,017	50,952	0,000
HRT2 <- Hikmah Risk Taking	0,877	0,876	0,018	48,717	0,000
HRT3 <- Hikmah Risk Taking	0,904	0,904	0,011	81,699	0,000
HRT4 <- Hikmah Risk Taking	0,862	0,862	0,016	52,393	0,000
HRT5 <- Hikmah Risk Taking	0,850	0,849	0,022	39,429	0,000
ID1 <- Investment Decision	0,928	0,928	0,009	102,560	0,000
ID2 <- Investment Decision	0,915	0,915	0,010	96,047	0,000
ID3 <- Investment Decision	0,910	0,910	0,010	90,669	0,000

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Tabel tersebut menunjukkan bahwa Hasil Uji Outer Model *Convergent Validity* pada variabel dependen dengan nilai *T statistics (|O/STDEV|) > 1,96* dan *p value < 0,05* dengan hasil pengujian model PLS *Bootstrapping*. Berdasarkan hasil pada Tabel 4.10 *convergent validity* menunjukkan bahwa seluruh indikator dari semua variabel penelitian sudah memenuhi kriteria yaitu *T statistics (|O/STDEV|) > 1,96* dan *p value < 0,05*.

Untuk mengevaluasi *discriminant validity* dipertimbangkan faktor *Fornell-Larcker criterion*. *Fornell-Larcker criterion* dimaknai sebagai suatu ukuran yang membandingkan *square root* dari nilai AVE dengan hubungan variabel laten. Dengan demikian, nilai *square root* dari setiap konstruk AVE harus lebih besar dari nilai korelasinya dengan konstruk lainnya. Jika nilai *Fornell-Larcker criterion* memiliki nilai lebih data dari 0,7 maka mempunyai validitas diskriminan yang baik (Joseph Hair & Alamer, 2022; Sarstedt *et al.*, 2021).

Tabel 4. 11. Hasil Uji Outer Model *Convergent Validity Fornell-Lacker*

	FP	HI	HP	HRT	ID
FP	0,826				
HI	0,495	0,905			
HP	0,484	0,339	0,887		
HRT	0,584	0,457	0,342	0,874	
ID	0,867	0,461	0,440	0,569	0,918

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Keterangan: HP (Hikmah *Proactiveness*), HI (Hikmah *Innovativeness*), HRT (Hikmah *Risk Taking*), ID (*Investment Decision*), FP (*Financial Performance*)

Berdasarkan hasil uji *Fornell-Larcker criterion* bahwa nilai uji $> 0,7$ yang menunjukkan persyaratan nilai *discriminant validity* sudah terpenuhi dan dapat diterima. Berdasarkan hasil dari tabel 4.10 dan tabel 4.11 bahwa semua konstruk telah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

b. Internal Consistency Reliability

Internal consistency reliability suatu konstruk pada indikator reflektif dilakukan dengan dua acara yaitu dengan melihat *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Suatu variabel dikatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's Alpha* > 0,7 dan *Composite Reliability* > 0,7.

Tabel 4. 12. Hasil Uji Outer Model Internal Consistency Reliability

Variabel	Internal Consistency Reliability	
	Composite Reliability (> 0,7)	Cronbach's Alpha (> 0,7)
Hikmah Proactiveness	0,935	0,932
Hikmah Innovativeness	0,949	0,945
Hikmah Risk Taking	0,927	0,923
Investment Decision	0,907	0,907
Financial Performance	0,806	0,764

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Hasil pengujian model PLS *Algorithm*, pada Tabel 4.12 mengukur *internal consistency reliability*. Berdasarkan hasil pada Tabel 4.12 nilai *internal consistency reliability* pada *Cronbach's alpha* dan *composite reliability* seluruh variabel sudah memenuhi kriteria yaitu lebih dari 0,70.

c. Face Validity

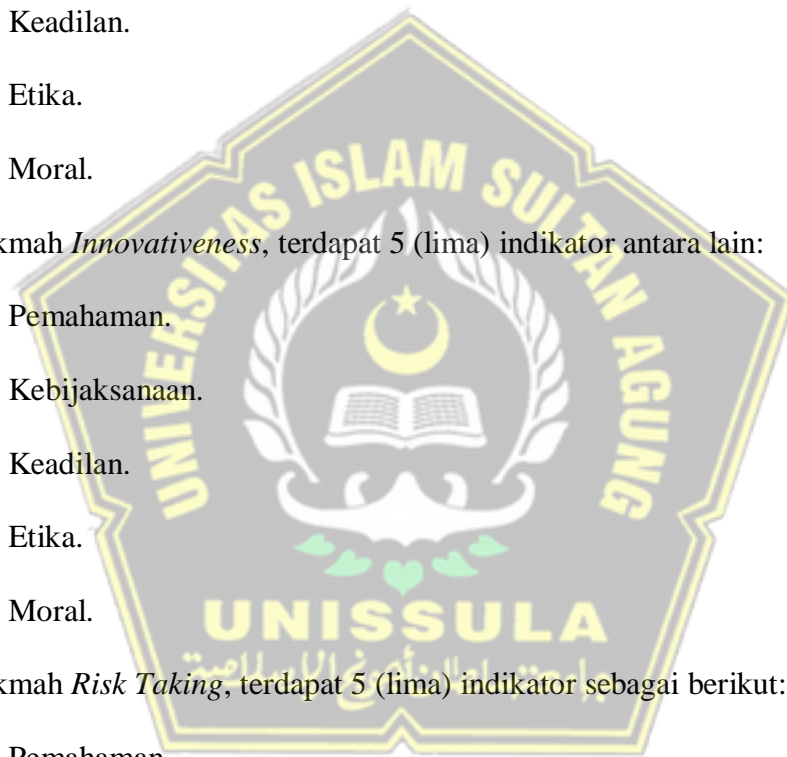
Face validity dilakukan dengan *FGD (Focus Group Discussion)* serta *workshop* rekonstruksi nilai-nilai Islam Disertasi dengan beberapa tahap:

1. Kolokium PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang dengan peserta mahasiswa PDIM angkatan 7 yang dilaksanakan pada tanggal 25 sampai dengan 26 Februari 2023 di Bandungan Kabupaten Semarang, dengan *Reviewer* Pakar Ekonomi sebanyak 3 orang dan Pakar Ekonomi Islam 2 orang.
2. *International Conference Doctoral Colloquium 2023* para pesertanya mahasiswa program doktor ilmu manajemen se Indonesia yang dilaksanakan di Universitas Negeri Jakarta pada tanggal pelaksanaan 26 sampai dengan 28

Oktober 2023, dengan *Reviewer* Pakar Ekonomi sebanyak 3 orang

Hasil eksplorasi pengembangan instrumen **Hikmah *Enterpreurial Orientation***, terdiri atas 3 (tiga) dimensi sebagai berikut:

1. Hikmah *Proactiveness* terdapat 5 (lima) indikator antara lain:
 - a. Pemahaman.
 - b. Kebijaksanaan.
 - c. Keadilan.
 - d. Etika.
 - e. Moral.
2. Hikmah *Innovativeness*, terdapat 5 (lima) indikator antara lain:
 - a. Pemahaman.
 - b. Kebijaksanaan.
 - c. Keadilan.
 - d. Etika.
 - e. Moral.
3. Hikmah *Risk Taking*, terdapat 5 (lima) indikator sebagai berikut:
 - a. Pemahaman.
 - b. Kebijaksanaan.
 - c. Keadilan.
 - d. Etika.
 - e. Moral.



2. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah dilakukan pengujian model pengukuran (*outer model*) yang telah memenuhi syarat, berikutnya dilakukan pengujian structural (*inner model*). *Inner model* diuji dengan melihat nilai *r-square* (reliabilitas indikator) untuk variable laten dependen *Effect Size (f-square)*, dan uji signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

a. Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai *R-square* 0.75 menunjukkan bahwa kemampuan variabel endogen dalam memprediksi model adalah kuat, 0.50 moderat, dan 0.25 lemah (Joseph Hair & Alamer, 2022; Sarstedt *et al.*, 2021).

Tabel 4.13. Hasil Uji *R-Square*

	R-square	R-square adjusted
<i>Financial Performance</i>	0,778	0,774
<i>Investment Decision</i>	0,422	0,413

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dependen memiliki kemampuan prediktif yang cukup kuat karena nilai R-square berada di atas 0,40 dalam memprediksi model. Variabel dependen *Financial Performance* memiliki nilai R-square sebesar **0,778**, yang berarti sebesar **77,8%** variasi *Financial Performance* dapat dijelaskan oleh Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, Hikmah *Risk Taking*, dan *Investment Decision*, sedangkan sisanya sebesar **22,2%** dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Sementara variabel dependen *Investment Decision* memiliki nilai R-square sebesar **0,422**,

yang berarti sebesar **42,2%** variasi *Investment Decision* dapat dijelaskan oleh Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*, sedangkan sisanya sebesar **57,8%** dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

b. Effect Size (*f-Square*)

Effect size mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen, dengan kriteria 0,02 (lemah), 0,15 (moderat), dan 0,35 (kuat) (Joseph Hair & Alamer, 2022; Sarstedt *et al.*, 2021).

Tabel 4. 14. Hasil Uji *f-Square*

	FP	HI	HP	HRT	ID
FP					
HI	0,020				0,052
HP	0,037				0,082
HRT	0,027				0,205
ID	1,387				

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Keterangan: HP (Hikmah *Proactiveness*), HI (Hikmah *Innovativeness*), HRT (Hikmah *Risk Taking*), ID (*Investment Decision*), FP (*Financial Performance*).

Berdasarkan Tabel 4.14 menyajikan pengaruh variabel independen Hikmah *Innovativeness* memberikan pengaruh sebesar 0,020 (lemah) terhadap *Financial Performance* dan 0,052 (lemah) terhadap *Investment Decision*. Variabel independen Hikmah *Proactiveness* memberikan pengaruh sebesar 0,037 (lemah) terhadap *Financial Performance* dan 0,082 (lemah) terhadap *Investment Decision*. Variabel independen Hikmah *Risk Taking* memberikan pengaruh sebesar 0,027 (lemah) terhadap *Financial Performance* dan 0,205 (lemah) terhadap *Investment Decision*. Variabel independen *Investment Decision* memberikan pengaruh sebesar 1,387 (kuat) terhadap *Financial Performance*.

4.3. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

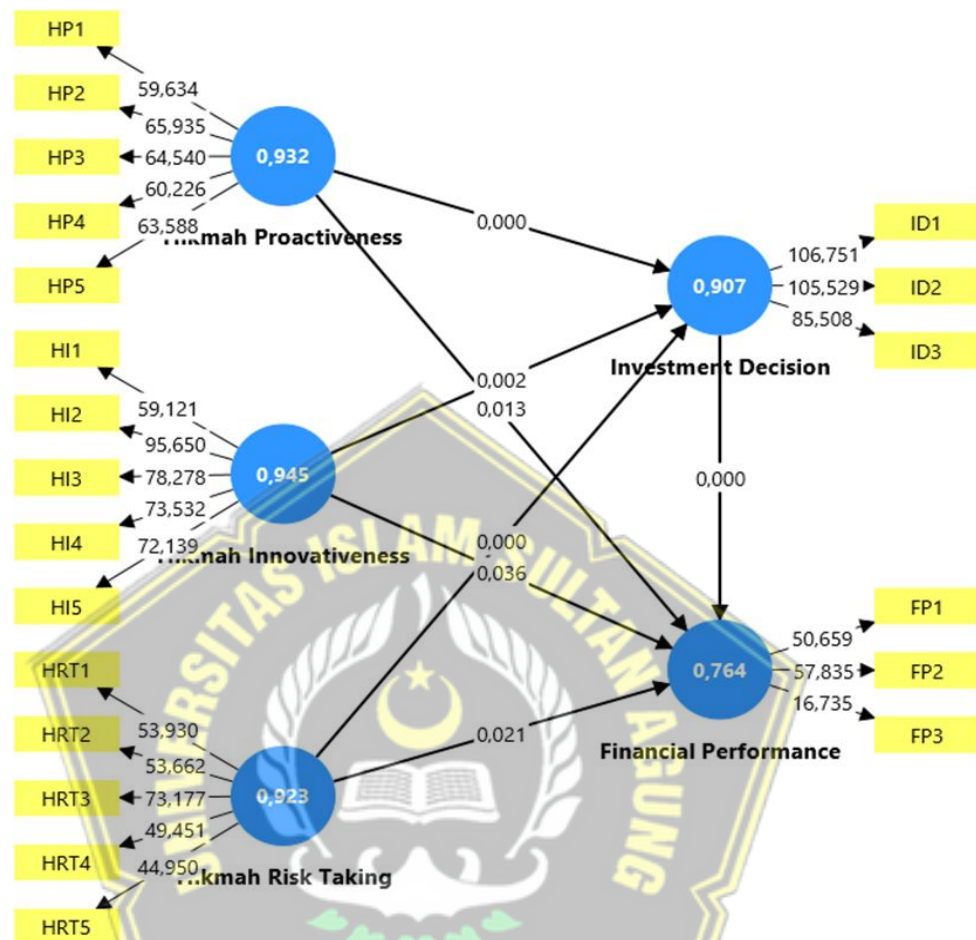
Berdasarkan hasil analisis konfirmatori dan pengujian model menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling* (SEM) berbasis Partial Least Square (PLS) terhadap konstruk Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, Hikmah *Risk Taking*, *Investment Decision*, dan *Financial Performance*, sebagaimana disajikan pada Tabel 4.9 dan Tabel 4.10, model penelitian dinyatakan telah memenuhi kriteria *goodness of fit* dan layak untuk dilakukan pengujian hipotesis. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai original sample (O), t-statistics, dan p-values sebagaimana disajikan pada Tabel 4.15.

Tabel 4.15. Hasil Uji Hipotesis PLS Berbasis SEM

Hipotesis	Original sample (O)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
H1 : Hikmah <i>proactiveness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,275	4,683	0,000	Diterima
H2 : Hikmah <i>proactiveness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,237	4,308	0,000	Diterima
H3 : Hikmah <i>Innovativeness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,224	3,692	0,000	Diterima
H4 : Hikmah <i>Innovativeness</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,199	3,119	0,002	Diterima
H5 : Hikmah <i>Risk Taking</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,388	6,193	0,000	Diterima
H6 : Hikmah <i>Risk Taking</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Investment Decision</i>	0,397	5,778	0,000	Diterima
H7 : <i>Investment Decision</i> memiliki pengaruh positif terhadap <i>Financial Performance</i>	0,729	18,852	0,000	Diterima

Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Gambar 4.2. Model Empirik Penelitian



Sumber: Data Primer yang diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.15 dan Gambar 2.1 dapat dilihat adanya pengaruh signifikansi atau tidaknya berdasarkan nilai *P Values*. Signifikansi ($\alpha = \alpha$) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 (5%). Jika *P Values* lebih kecil dari 0,05 ($P < 0,05$) atau *T statistics* $> 1,96$ maka Hipotesis (H_a) diterima. Sebaliknya jika *P Values* lebih besar dari 0,05 ($P > 0,05$) atau *T statistics* $< 1,96$ maka Hipotesis (H_a) ditolak.

1. Hipotesis 1: Hikmah *Proactiveness* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Proactiveness* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,247, nilai *T statistics* 4,683, dan *p-value* 0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Proactiveness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, semakin meningkat Hikmah *Proactiveness* yang tercermin dari meningkatnya pemahaman dalam membaca peluang pasar, meningkatnya kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan usaha, meningkatnya keadilan dalam pengelolaan relasi bisnis, meningkatnya etika dalam praktik usaha, serta meningkatnya komitmen moral dalam menjalankan bisnis, maka *Financial Performance* juga semakin meningkat. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya *Income* (pendapatan) usaha, meningkatnya *Profit* (keuntungan) yang diperoleh, serta meningkatnya *Asset* (aset) yang dimiliki UMKM sebagai indikator pertumbuhan dan keberlanjutan usaha. Dengan demikian, proaktivitas yang dilandasi nilai hikmah tidak hanya mendorong tindakan lebih cepat dalam menangkap peluang, tetapi juga meningkatkan kualitas hasil keuangan yang tercermin pada pendapatan, keuntungan, dan akumulasi aset usaha

Khusus pada indikator *kebijaksanaan* menunjukkan merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama dipersepsikan paling dominan, dilihat dari nilai indeks tertinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku usaha telah menerapkan prinsip

kebijaksanaan dalam merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan.

Pelaku UMKM batik mampu merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Langkah ini sekaligus dapat mengurangi risiko pemborosan bahan, penggunaan modal, pengalokasian dana, cacat produksi, dan penurunan mutu sehingga berdampak pada efisiensi biaya dan peningkatan keuntungan. Oleh karena itu, praktik merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama dapat menjadi bentuk investasi inovatif yang berkontribusi terhadap kinerja keuangan UMKM Batik.

Selain itu, hasil ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah tidak hanya berfokus pada penciptaan dan pembuatan motif atau desain baru sebagai bentuk inovasi, tetapi juga mulai memperhatikan aspek merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Banyak UMKM saat ini beralih pada penggunaan bahan ramah lingkungan seperti pewarna alami dari tanaman indigo, kulit manggis, atau daun jati untuk menjaga kelestarian alam dan menarik segmen pasar yang peduli lingkungan, Upaya tersebut mencerminkan nilai *Hikmah* dalam berinovasi yaitu menciptakan merencanakan masa depan

secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini, memberikan fondasi etis yang penting dalam membentuk perilaku dan pengambilan keputusan termasuk dalam konteks merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. QS. Al-Hasyr (59:18) menurut penjelasan Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang-orang beriman agar bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang telah dipersiapkan untuk hari esok. Ayat ini menanamkan nilai perencanaan dan orientasi masa depan, yang menjadi inti dari sikap proaktif. QS. Yūṣuf (12:47–48) dalam Tafsir Al-Muyassar menjelaskan strategi Nabi Yusuf ‘alaihissalam dalam menghadapi masa subur dan masa paceklik dengan cara menanam, menyimpan hasil panen, dan mengelolanya secara bijak. Kisah ini merupakan contoh nyata *proactiveness* dalam manajemen sumber daya dan risiko. Sementara itu, QS. Al-Isrā’ (17:36) menurut Tafsir Al-Muyassar melarang bertindak tanpa ilmu. Ayat ini menegaskan bahwa *proactiveness* dalam Islam harus berbasis pengetahuan, analisis, dan pertimbangan yang matang, bukan spekulasi. Dengan demikian, Al-Qur’an melalui Tafsir Al-Muyassar menunjukkan bahwa *proactiveness* merupakan sikap yang sejalan dengan ajaran Islam dan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial performance*. Sikap ini mencerminkan kesungguhan dalam ikhtiar, kecerdasan dalam perencanaan, dan

amanah dalam pengelolaan sumber daya, yang pada akhirnya membawa keberkahan dan keberlanjutan.

Selanjutnya, temuan ini memperkuat hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan antara proaktif dalam *Entrepreneurial Orientation* yang dilandasi nilai Hikmah terhadap *Financial Performance*, artinya orientasi kewirausahaan yang dilakukan secara kemampuan berpikir kritis dan visioner untuk mengambil keputusan yang cerdas dan tepat waktu berdampak terhadap kinerja keuangan UMKM Batik (Fay, 2012; Sonnentag, 2012; Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019).

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Proactiveness* berperan penting dalam mendorong *Financial Performance*. Penerapan orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah mampu menghasilkan kemampuan berpikir kritis dan visioner untuk mengambil keputusan yang cerdas dan tepat waktu. Hal ini menunjukkan bahwa orientasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian kinerja keuangan, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha.

2. Hipotesis 2: Hikmah *proactiveness* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Proactiveness* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,237 dengan nilai T-statistics 4,308 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Hikmah *Proactiveness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment*

Decision pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, semakin meningkat Hikmah *Proactiveness* yang tercermin dari meningkatnya pemahaman dalam membaca peluang dan risiko investasi, meningkatnya kebijaksanaan dalam mempertimbangkan manfaat dan keberlanjutan usaha, meningkatnya keadilan dalam mengalokasikan sumber daya, meningkatnya penerapan etika dalam memilih sumber dan penggunaan dana, serta meningkatnya komitmen moral dalam menjaga amanah keuangan, maka *Investment Decision* juga semakin meningkat.

Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya kreativitas dan inovasi dalam investasi, meningkatnya kemampuan analisis keuangan sebelum mengambil keputusan, serta meningkatnya perencanaan strategis investasi yang lebih terarah dan berorientasi jangka panjang. Dengan demikian, proaktivitas yang dilandasi nilai hikmah tidak hanya mendorong keberanian bertindak lebih awal, tetapi juga meningkatkan kualitas keputusan investasi yang lebih rasional, etis, dan berkelanjutan bagi UMKM Batik.

Pada indikator kebijaksanaan, aspek perencanaan masa depan yang dilakukan secara arif dengan mempertimbangkan manfaat jangka panjang serta kemaslahatan bersama dipersepsikan sebagai dimensi yang paling dominan, sebagaimana tercermin dari capaian nilai indeks tertinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa pelaku usaha telah menginternalisasi prinsip kebijaksanaan dalam proses perencanaan usaha, khususnya melalui orientasi pada keberlanjutan jangka panjang dan kepentingan kolektif. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, perencanaan masa depan yang berlandaskan

kebijaksanaan tersebut memiliki pengaruh langsung terhadap peningkatan kualitas produk, pengembangan motif, serta penguatan daya saing batik di pasar.

Pelaku UMKM batik menunjukkan kemampuan dalam merencanakan usaha secara bijaksana dengan mempertimbangkan implikasi jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Pendekatan ini berkontribusi pada pengurangan risiko pemborosan bahan baku, ketidakefisienan penggunaan modal, kesalahan pengalokasian dana, cacat produksi, serta penurunan mutu produk, sehingga berdampak positif terhadap efisiensi biaya dan peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, praktik perencanaan masa depan yang bijaksana dapat dipandang sebagai bentuk investasi inovatif yang mendukung kinerja keuangan UMKM Batik.

Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah tidak semata-mata berorientasi pada penciptaan motif atau desain baru sebagai wujud inovasi, tetapi juga mulai memberikan perhatian yang lebih besar pada aspek perencanaan usaha yang berkelanjutan dan berorientasi pada kemaslahatan bersama. Hal ini tercermin dari kecenderungan penggunaan bahan ramah lingkungan, seperti pewarna alami yang bersumber dari tanaman indigo, kulit manggis, dan daun jati, yang bertujuan menjaga kelestarian lingkungan sekaligus menarik segmen konsumen yang memiliki kepedulian terhadap isu lingkungan. Upaya tersebut merepresentasikan nilai hikmah dalam inovasi, yakni penciptaan nilai tambah melalui perencanaan

masa depan yang bijaksana dengan mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kepentingan bersama.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini, memberikan fondasi etis yang penting dalam membentuk inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru yang menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat. QS. Al-Ḥasyr (59:18) menurut penjelasan Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang-orang beriman untuk bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang telah mereka persiapkan untuk hari esok. Ayat ini mengandung nilai perencanaan masa depan dan orientasi jangka panjang, yang merupakan inti dari sikap proaktif. QS. Yūṣuf (12:47–48) dalam Tafsir Al-Muyassar menggambarkan strategi Nabi Yusuf ‘alaihissalam yang secara proaktif merencanakan pengelolaan hasil panen pada masa subur untuk menghadapi masa paceklik. Kisah ini menjadi dalil kuat bahwa keputusan ekonomi dan investasi yang proaktif, berbasis perencanaan dan antisipasi risiko, mampu menjaga kestabilan dan menghasilkan manfaat yang optimal. QS. Al-Isrā’ (17:36) menurut Tafsir Al-Muyassar melarang manusia mengikuti sesuatu tanpa ilmu. Ayat ini menegaskan bahwa proactiveness dalam keputusan investasi harus dilandasi oleh pengetahuan, analisis, dan data yang valid, bukan dorongan emosi atau spekulasi semata. Dengan demikian, Al-Qur’an melalui penjelasan Tafsir Al-Muyassar menunjukkan bahwa sikap proactiveness sejalan dengan ajaran Islam dan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap investment decision. Sikap

ini mencerminkan kesungguhan ikhtiar, kecermatan dalam perencanaan, dan amanah dalam pengelolaan harta, sehingga keputusan investasi tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga membawa keberkahan.

Selanjutnya, temuan ini juga mendukung hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan antara inovasi dalam *Entrepreneurial Orientation* yang dilandasi nilai Hikmah terhadap *Investment Decision*, artinya orientasi kewirausahaan yang menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat berdampak terhadap keputusan investasi UMKM Batik (Fay, [2012](#); Sonnentag, [2012](#); Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019).

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Proactiveness* berperan penting dalam mendorong *Investment Decision*. Penerapan orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah mampu menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa orientasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian keputusan investasi, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha.

3. Hipotesis 3: Hikmah *Innovativeness* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Innovativeness* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,224, nilai *T statistics* 3,692, dan *p-value* 0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa

Hikmah Innovativeness berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi *Hikmah Innovativeness* maka *Financial Performance* semakin meningkat. *Hikmah Innovativeness* yang tercermin dari meningkatnya pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral dalam menciptakan inovasi usaha, maka *Financial Performance* juga semakin meningkat. Peningkatan tersebut ditunjukkan oleh meningkatnya *Income* (pendapatan), *Profit* (keuntungan), dan *Asset* (aset) UMKM Batik sebagai indikator pertumbuhan dan keberlanjutan usaha.

Khusus pada indikator *pemahaman* menunjukkan kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman dipersepsikan paling dominan, dilihat dari nilai indeks tertinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku usaha telah menerapkan prinsip pemahaman dalam kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, meskipun intensitas pelaksanaan inovasi belum mencapai tingkat optimal.

Temuan ini memiliki relevansi yang kuat dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah, baik Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara, maupun wilayah sentra batik lainnya. Pelaku UMKM batik dihadapkan pada berbagai tantangan signifikan, seperti meningkatnya persaingan dengan produk berharga murah, fluktuasi permintaan pasar, serta semakin beragamnya preferensi konsumen modern. Dalam merespons

dinamika tersebut, inovasi layanan menjadi salah satu strategi yang kian krusial untuk menjaga keberlanjutan usaha.

Sejumlah bentuk inovasi layanan yang mulai diimplementasikan oleh UMKM Batik meliputi: (1) penyediaan layanan konsultasi desain dan motif yang memungkinkan pelanggan melakukan pemesanan sesuai kebutuhan dan preferensi; (2) layanan pemesanan batik kustom yang mampu menciptakan nilai tambah sekaligus menetapkan harga jual yang lebih tinggi; (3) penyediaan paket workshop membatik bagi wisatawan sebagai upaya meningkatkan pendapatan serta memperluas segmen pasar; dan (4) digitalisasi layanan melalui pengembangan katalog daring, pemesanan berbasis marketplace, serta penyediaan fitur layanan pelanggan berbasis percakapan (chat).

Inovasi layanan tersebut berdampak positif terhadap kinerja keuangan UMKM, antara lain melalui peningkatan omzet dari penjualan produk premium, meningkatnya frekuensi pemesanan ulang (*repeat order*) sebagai hasil dari layanan yang bersifat personal, perluasan pangsa pasar hingga tingkat nasional dan internasional, serta diversifikasi sumber pendapatan yang menjadikan usaha lebih adaptif dan tahan terhadap guncangan pasar. Meskipun demikian, capaian nilai indeks yang masih berada pada kategori sedang mengindikasikan adanya ruang yang cukup besar untuk memperkuat inovasi layanan, khususnya dalam aspek digitalisasi, standarisasi kualitas pelayanan, serta penyediaan layanan bernilai tambah yang lebih konsisten.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini, memberikan fondasi etis yang penting dalam menjunjung

tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat. QS. Al-Ḥasyr (59:18) menurut penjelasan Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang-orang beriman agar bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. Ayat ini mengandung dorongan untuk berpikir ke depan dan melakukan perbaikan berkelanjutan, yang merupakan esensi dari *innovativeness*. QS. Ar-Ra'd (13:11) dalam Tafsir Al-Muyassar menegaskan bahwa Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sampai mereka mengubah apa yang ada pada diri mereka sendiri. Ayat ini menjadi dasar nilai inisiatif dan pembaruan, bahwa perubahan positif memerlukan upaya aktif dan inovatif. Selanjutnya, QS. Al-An'ām (6:141) menurut Tafsir Al-Muyassar memerintahkan pemanfaatan hasil rezeki Allah dengan benar dan melarang sikap berlebih-lebihan. Ayat ini mengajarkan optimalisasi sumber daya, yang dalam konteks *innovativeness* berarti mencari cara baru agar sumber daya menghasilkan nilai yang lebih besar tanpa pemborosan. Inovasi yang efisien akan meningkatkan produktivitas aset dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Hikmah utama dari nilai-nilai Islam tersebut adalah terciptanya nilai tambah (*value creation*), efisiensi operasional, dan keberlanjutan kinerja keuangan. Inovasi memungkinkan peningkatan pendapatan, pengurangan biaya, dan penguatan posisi keuangan dalam jangka panjang. Selama inovasi tersebut berada dalam batas halal dan etis, maka ia menjadi sarana untuk meraih kemaslahatan.

Selanjutnya, temuan ini juga memperkuat hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan antara

inovasi dalam *Entrepreneurial Orientation* yang dilandasi nilai Hikmah terhadap *Financial Performance*, artinya orientasi kewirausahaan menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat berdampak terhadap kinerja keuangan UMKM Batik (Aydin, 2018; Magnier-Watanabe 2017; Al-Dmour, 2020; Oliva, 2019; Edward-Schachter, 2018; Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019).

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Innovativeness* berperan penting dalam mendorong *Financial Performance*. Penerapan orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah mampu menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian kinerja keuangan, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha. Inovasi layanan berperan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan, efisiensi operasional, diferensiasi dari pesaing, serta pada akhirnya meningkatkan pendapatan dan profitabilitas.

4. Hipotesis 4: Hikmah *Innovativeness* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Innovativeness* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,199 dengan nilai T-statistics 3,119 dan p-value 0,002 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Hikmah *Innovativeness* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, semakin meningkat Hikmah *Innovativeness* yang

tercermin dari meningkatnya pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral dalam mengembangkan pembaruan usaha, maka *Investment Decision* juga semakin meningkat. Peningkatan tersebut ditunjukkan oleh meningkatnya kreativitas dan inovasi dalam investasi, meningkatnya kemampuan analisis keuangan, serta meningkatnya perencanaan strategis investasi yang lebih terarah dan berkelanjutan..

Pada indikator pemahaman, aspek kreativitas dan eksperimen yang berlandaskan pemahaman dipersepsikan sebagai dimensi yang paling dominan, sebagaimana tercermin dari perolehan nilai indeks tertinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa pelaku usaha telah mengimplementasikan prinsip pemahaman dalam menjalankan aktivitas kreativitas dan eksperimen secara terarah. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman terbukti memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, meskipun tingkat intensitas inovasi yang dilakukan belum sepenuhnya mencapai kondisi optimal.

Hasil ini memiliki keterkaitan yang kuat dengan realitas UMKM Batik di Jawa Tengah, baik di Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara, maupun di berbagai wilayah sentra batik lainnya. Para pelaku UMKM batik menghadapi tantangan yang semakin kompleks, antara lain meningkatnya persaingan dengan produk berharga rendah, fluktuasi permintaan pasar, serta perubahan dan diversifikasi preferensi konsumen modern. Dalam menghadapi dinamika tersebut, inovasi layanan menjadi

strategi yang semakin strategis untuk mempertahankan keberlanjutan dan daya saing usaha.

Berbagai bentuk inovasi layanan yang mulai diterapkan oleh UMKM Batik meliputi: (1) penyediaan layanan konsultasi desain dan motif yang memungkinkan pelanggan melakukan pemesanan sesuai kebutuhan dan preferensi; (2) layanan pemesanan batik kustom yang mampu menciptakan nilai tambah serta memberikan peluang penetapan harga yang lebih tinggi; (3) pengembangan paket workshop membatik bagi wisatawan sebagai sarana peningkatan pendapatan sekaligus perluasan segmen pasar; serta (4) digitalisasi layanan melalui penyediaan katalog daring, sistem pemesanan berbasis marketplace, dan fitur layanan pelanggan berbasis percakapan (chat).

Implementasi inovasi layanan tersebut memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan UMKM, yang tercermin dari peningkatan omzet melalui penjualan produk premium, meningkatnya tingkat pemesanan ulang (*repeat order*) akibat layanan yang bersifat personal, perluasan pangsa pasar hingga skala nasional dan internasional, serta diversifikasi sumber pendapatan yang meningkatkan ketahanan usaha terhadap guncangan pasar. Namun demikian, capaian nilai indeks yang masih berada pada kategori sedang menunjukkan bahwa masih terdapat peluang yang cukup besar untuk memperkuat inovasi layanan, khususnya dalam aspek digitalisasi, standarisasi kualitas pelayanan, serta konsistensi penyediaan layanan bernilai tambah.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan dikembangkan dalam penelitian ini memberikan landasan etis yang kuat dalam menjunjung

tinggi prinsip etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial guna menciptakan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat. QS. Al-Ḥasyr (59:18), sebagaimana dijelaskan dalam Tafsir Al-Muyassar, memerintahkan orang-orang beriman untuk bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. Ayat ini mengandung dorongan untuk berpikir visioner dan melakukan perbaikan berkelanjutan, yang sejalan dengan esensi inovativitas. Selanjutnya, QS. Ar-Ra‘d (13:11) dalam Tafsir Al-Muyassar menegaskan bahwa Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka berupaya mengubah keadaan diri mereka sendiri, yang menjadi dasar nilai inisiatif dan pembaruan dalam inovasi. Sementara itu, QS. Al-An‘ām (6:141) menurut Tafsir Al-Muyassar menekankan pentingnya pemanfaatan rezeki Allah secara proporsional serta larangan terhadap perilaku berlebih-lebihan. Ayat ini mengajarkan prinsip optimalisasi sumber daya, yang dalam konteks inovativitas berarti upaya menemukan cara-cara baru untuk menciptakan nilai yang lebih besar tanpa pemborosan. Inovasi yang dilakukan secara efisien akan meningkatkan produktivitas aset dan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Secara keseluruhan, hikmah utama dari nilai-nilai Islam tersebut terwujud dalam penciptaan nilai tambah (*value creation*), peningkatan efisiensi operasional, serta keberlanjutan kinerja keuangan. Selama inovasi dijalankan dalam koridor halal dan etis, maka inovasi tersebut menjadi sarana strategis untuk mencapai kemaslahatan dan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Selanjutnya, temuan ini juga mendukung hasil penelitian-penelitian terdahulu yang menegaskan adanya pengaruh positif dan signifikan antara inovasi dalam *Entrepreneurial Orientation* yang dilandasi nilai Hikmah terhadap *Investment Decision*, artinya orientasi kewirausahaan menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat berdampak terhadap keputusan investasi UMKM Batik (Aydin, 2018; Magnier-Watanabe 2017; Al-Dmour, 2020; Oliva, 2019; Edward-Schachter, 2018; Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019).

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Innovativeness* berperan penting dalam mendorong *Investment Decision*. Penerapan orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah mampu menjunjung tinggi etika, kejujuran, dan tanggung jawab sosial, agar memberikan manfaat bagi masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian keputusan investasi, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha. Inovasi layanan yang dilandasi dengan nilai Hikmah, bijak, penuh pertimbangan serta nilai moral menjadi faktor kunci dalam menciptakan keputusan investasi UMKM Batik yang tangguh, adaptif, dan berdaya saing tinggi di era perubahan yang cepat.

5. Hipotesis 5: Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Risk Taking* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,224, nilai *T statistics* 3,692, dan *p-value*

0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Hikmah *Risk Taking* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi Hikmah *Risk Taking* maka *Financial Performance* semakin meningkat. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ini terdukung yang artinya pengambilan risiko pada inovasi kewirausahaan yang dilandasi nilai *Hikmah* mampu meningkatkan kinerja keuangan UMKM Batik di Jawa Tengah.

Dari keseluruhan indikator *Hikmah Risk Taking*, indikator “Pemahaman” yaitu investasi dalam ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis, memperoleh nilai indeks tertinggi dan berada pada kategori sedang, sekaligus menjadi komponen yang paling dominan dalam membentuk pengambilan risiko secara keseluruhan. Temuan ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM Batik telah mulai memahami bahwa investasi dalam ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis. Tingginya nilai indeks pada indikator tersebut mengindikasikan beberapa hal penting, yaitu: (1) meningkatnya pemahaman pelaku UMKM Batik mengenai investasi dalam ketidakpastian; (2) pemanfaatan dana investasi sebagai sarana peningkatan efisiensi waktu dan biaya, sehingga proses produksi menjadi lebih cepat, limbah berkurang, dan kualitas produk lebih stabil; serta (3) praktik pengambilan risiko yang berlandaskan nilai hikmah, yakni tidak sekadar melakukan investasi dana, tetapi pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian.

Temuan ini memiliki relevansi yang kuat dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah, baik Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara, maupun wilayah sentra batik lainnya. Pelaku UMKM batik dihadapkan pada berbagai tantangan signifikan, seperti meningkatnya persaingan dengan produk berharga murah, fluktuasi permintaan pasar, serta semakin beragamnya preferensi konsumen modern. Dalam merespons dinamika tersebut, pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian menjadi salah satu strategi yang kian krusial untuk menjaga keberlanjutan usaha.

Sejumlah bentuk pengambilan risiko yang mulai diimplementasikan oleh UMKM Batik meliputi: (1) Investasi pada produk dan motif baru; (2) Penggunaan bahan baku dan pewarna alternatif; (3) Adopsi teknologi produksi baru; (4) Ekspansi ke pasar baru; (5) Penetapan harga premium; (6) Diversifikasi lini produk dan layanan; (7) Digitalisasi model bisnis, dan (8) Kemitraan dan kolaborasi strategis. Secara keseluruhan, bentuk-bentuk pengambilan risiko tersebut mencerminkan orientasi kewirausahaan UMKM Batik di Jawa Tengah yang semakin progresif. Keberanian menghadapi ketidakpastian ini menjadi faktor penting dalam meningkatkan daya saing, mendorong inovasi, serta memastikan keberlanjutan usaha di tengah dinamika pasar yang terus berubah.

Pengambilan risiko berdampak positif terhadap kinerja keuangan UMKM, antara lain melalui peningkatan omzet dari penjualan produk premium, meningkatnya frekuensi pemesanan ulang (*repeat order*) sebagai

hasil dari layanan yang bersifat personal, perluasan pangsa pasar hingga tingkat nasional dan internasional, serta diversifikasi sumber pendapatan yang menjadikan usaha lebih adaptif dan tahan terhadap guncangan pasar. Meskipun demikian, capaian nilai indeks yang masih berada pada kategori sedang mengindikasikan adanya ruang yang cukup besar untuk memperkuat pengambian risiko, khususnya dalam aspek digitalisasi, standarisasi kualitas pelayanan, dan penyediaan layanan bernilai tambah yang lebih konsisten.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan dikembangkan dalam penelitian ini memberikan kerangka etis yang penting dalam pengambilan keputusan inovatif. QS. Al-Hasyr (59:18) menurut penjelasan Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang-orang beriman untuk bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang telah dipersiapkan untuk masa depan. Ayat ini menanamkan prinsip perencanaan dan orientasi jangka panjang, yang menjadi fondasi risk taking dalam keuangan. Keputusan keuangan yang berani namun terencana akan membuka peluang pertumbuhan aset, peningkatan pendapatan, dan penguatan kinerja keuangan. QS. Al-Baqarah (2:269), sebagaimana dijelaskan dalam Tafsir Al-Muyassar, menegaskan bahwa Allah menganugerahkan hikmah kepada siapa yang Dia kehendaki, dan hikmah tersebut merupakan kebaikan yang sangat besar. Pesan ini menekankan bahwa kemampuan dalam mengambil keputusan terbaik, yang didasarkan pada pertimbangan matang serta membawa manfaat nyata, merupakan bentuk karunia Ilahi yang seharusnya tercermin dalam praktik inovasi. Implementasi inovasi proses, seperti penggunaan mesin hemat energi, adopsi sistem

pewarnaan yang lebih efisien, digitalisasi desain, serta penerapan teknologi yang menghemat waktu dan biaya, merupakan wujud ikhtiar yang selaras dengan nilai *islah* dan *maslahah*. Hal tersebut sejalan dengan QS. Ar-Ra'd (13:11) dalam Tafsir Al-Muyassar yang menekankan bahwa perubahan menuju kondisi yang lebih baik harus diawali dari upaya manusia itu sendiri. Dengan demikian, praktik perbaikan berkelanjutan dalam proses produksi tidak hanya meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional, tetapi juga merefleksikan komitmen terhadap kebermanfaatan yang lebih luas, baik bagi keberlangsungan usaha maupun bagi masyarakat.

Temuan ini mendukung dan memperkuat hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa pengambilan risiko berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Guiso & Jappelli, 2005; Van Rooij *et al.*, 2011; Breuer *et al.*, 2012; Bellucci *et al.*, 2019; Brown & Taylor, 2014; Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019). Dalam konteks UMKM Batik, pengambilan risiko dapat diwujudkan melalui penerapan investasi pada produk dan motif baru, penggunaan bahan baku dan pewarna alternatif, adopsi teknologi produksi baru, ekspansi ke pasar baru, penetapan harga premium, diversifikasi lini produk dan layanan, digitalisasi model bisnis, dan kemitraan dan kolaborasi strategis.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Risk Taking* berperan penting dalam mendorong *Financial Performance*. Penerapan pengambilan risiko orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah spiritual, yakni ikhtiar yang disertai tawakal, sehingga keputusan bisnis tidak hanya

berorientasi pada materi, tetapi juga dilandasi keimanan dan keikhlasan. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian kinerja keuangan, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha. Pengambilan risiko berperan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan, efisiensi operasional, diferensiasi dari pesaing, dan pada akhirnya meningkatkan pendapatan, dan profitabilitas.

6. Hipotesis 6: Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh positif terhadap *Investment Decision*

Nilai estimasi koefisien pengaruh Hikmah *Risk Taking* terhadap *Investment Decision* sebesar 0,397, nilai *T statistics* 5,778, dan *p-value* 0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Hikmah *Risk Taking* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi Hikmah *Risk Taking* maka *Investment Decision* semakin meningkat. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ini terdukung yang artinya pengambilan risiko pada inovasi kewirausahaan yang dilandasi nilai *Hikmah* mampu meningkatkan keputusan investasi UMKM Batik di Jawa Tengah.

Dari keseluruhan indikator *Hikmah Risk Taking* yang direfleksikan dalam variabel *investment decision*, indikator “pemahaman”, yaitu pengambilan keputusan investasi dalam kondisi ketidakpastian yang didasarkan pada pemahaman yang memadai serta pertimbangan etis, memperoleh nilai indeks tertinggi dan berada pada kategori sedang. Indikator ini sekaligus menjadi komponen yang paling dominan dalam membentuk kualitas keputusan investasi

secara keseluruhan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pelaku UMKM Batik telah mulai menyadari pentingnya pengambilan keputusan investasi yang tidak hanya berorientasi pada peluang keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko, kapasitas usaha, serta nilai-nilai etis yang mendasarinya. Tingginya nilai indeks pada indikator pemahaman mengindikasikan beberapa implikasi penting, yaitu: (1) meningkatnya kesadaran pelaku UMKM Batik terhadap makna investasi dalam situasi yang sarat ketidakpastian; (2) pemanfaatan dana investasi secara lebih terarah sebagai instrumen untuk meningkatkan efisiensi waktu dan biaya, sehingga proses produksi dapat berlangsung lebih cepat, tingkat pemborosan menurun, dan kualitas produk menjadi lebih stabil; serta (3) penerapan praktik pengambilan keputusan investasi yang berlandaskan nilai hikmah, yakni tidak semata-mata menempatkan dana pada aset atau aktivitas baru, melainkan berani mengambil risiko secara terukur sebagai bagian dari orientasi kewirausahaan yang menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian.

Temuan ini memiliki relevansi yang kuat dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah, baik di Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara, maupun wilayah sentra batik lainnya. Para pelaku UMKM batik menghadapi berbagai tantangan struktural dan pasar, seperti meningkatnya persaingan dengan produk berharga rendah, fluktuasi permintaan, serta perubahan preferensi konsumen modern. Dalam menghadapi dinamika tersebut, keputusan investasi yang mengandung unsur pengambilan

risiko menjadi strategi yang semakin krusial untuk menjaga keberlanjutan dan daya saing usaha.

Bentuk-bentuk keputusan investasi berisiko yang mulai diimplementasikan oleh UMKM Batik antara lain meliputi: (1) investasi pada pengembangan produk dan motif baru; (2) penggunaan bahan baku dan pewarna alternatif; (3) adopsi teknologi produksi yang lebih modern; (4) ekspansi ke pasar baru; (5) penetapan harga premium; (6) diversifikasi lini produk dan layanan; (7) digitalisasi model bisnis; serta (8) pengembangan kemitraan dan kolaborasi strategis. Secara keseluruhan, praktik keputusan investasi tersebut mencerminkan orientasi kewirausahaan UMKM Batik di Jawa Tengah yang semakin progresif dan adaptif terhadap perubahan lingkungan usaha.

Keputusan investasi yang disertai keberanian menghadapi ketidakpastian ini berdampak positif terhadap kinerja keuangan UMKM, yang tercermin dalam peningkatan omzet melalui penjualan produk bernilai tambah, meningkatnya frekuensi pemesanan ulang sebagai akibat dari layanan yang lebih personal, perluasan pangsa pasar hingga skala nasional dan internasional, serta diversifikasi sumber pendapatan yang meningkatkan ketahanan usaha terhadap guncangan pasar. Meskipun demikian, capaian nilai indeks yang masih berada pada kategori sedang menunjukkan bahwa masih terdapat ruang yang cukup luas untuk memperkuat kualitas keputusan investasi, khususnya dalam aspek digitalisasi, standarisasi kualitas pelayanan, serta konsistensi dalam penyediaan layanan bernilai tambah.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan dikembangkan dalam penelitian ini memberikan kerangka etis yang penting dalam pengambilan keputusan inovatif. QS. Al-Baqarah (2:195) menurut penjelasan Tafsir Al-Muyassar melarang manusia menjatuhkan diri ke dalam kebinasaan. Ayat ini menjadi dasar bahwa Islam tidak menolak risiko, tetapi melarang risiko yang merusak dan tidak terkelola. QS. Al-Ḥasyr (59:18) dalam Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang beriman untuk memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. Ayat ini mengandung prinsip perencanaan dan orientasi jangka panjang, yang menjadi fondasi pengambilan risiko dalam investasi. QS. At-Tawbah (9:105) dalam penjelasan Tafsir Al-Muyassar memerintahkan manusia untuk beramal dan berusaha, karena Allah akan melihat amal tersebut. Ayat ini menegaskan bahwa Islam mendorong keaktifan dan keberanian bertindak, bukan sikap pasif. Pengambilan risiko yang terkelola, berbasis ilmu, dan disertai tawakal memiliki pengaruh positif terhadap keputusan investasi. Sikap ini mencerminkan keseimbangan antara usaha manusia dan ketergantungan kepada Allah, sehingga keputusan investasi tidak hanya rasional dan produktif, tetapi juga membawa keberkahan.

Temuan ini mendukung dan memperkuat hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa pengambilan risiko berkontribusi positif terhadap peningkatan keputusan investasi perusahaan (Guiso & Jappelli, 2005; Van Rooij *et al.*, 2011; Breuer *et al.*, 2012; Bellucci *et al.*, 2019; Brown & Taylor, 2014; Radipere, 2013; Wiklund & Shepherd, 2005; Lisboa *et al.*, 2015; Mohammad, 2019). Dalam konteks UMKM Batik, pengambilan risiko dapat

diwujudkan melalui penerapan investasi pada produk dan motif baru, penggunaan bahan baku dan pewarna alternatif, adopsi teknologi produksi baru, ekspansi ke pasar baru, penetapan harga premium, diversifikasi lini produk dan layanan, digitalisasi model bisnis, dan kemitraan dan kolaborasi strategis.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa Hikmah *Risk Taking* berperan penting dalam mendorong *Investment Decision*. Penerapan pengambilan risiko orientasi kewirausahaan yang disertai dengan nilai Hikmah spiritual, yakni ikhtiar yang disertai tawakal, sehingga keputusan bisnis tidak hanya berorientasi pada materi, tetapi juga dilandasi keimanan dan keikhlasan. Hal ini menunjukkan bahwa inovasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian keputusan investasi, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha. Pengambilan risiko berperan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan, efisiensi operasional, diferensiasi dari pesaing, dan pada akhirnya meningkatkan pendapatan, dan keputusan investasi.

7. Hipotesis 7: *Investment Decision* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Investment Decision* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,224, nilai *T statistics* 3,692, dan *p-value* 0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Investment Decision* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi *Investment Decision* maka *Financial Performance* semakin meningkat. Hasil analisis menunjukkan bahwa

hipotesis ini terdukung yang artinya keputusan investasi mampu meningkatkan kinerja keuangan UMKM Batik di Jawa Tengah.

Dari keseluruhan indikator *Investment Decision*, indikator *perencanaan strategis investasi* yaitu perencanaan investasi dalam usaha batik kami dilakukan secara strategis dan terarah, memperoleh nilai indeks tertinggi dan berada pada kategori sedang, sekaligus menjadi komponen yang paling dominan dalam membentuk keputusan investasi secara keseluruhan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pelaku UMKM Batik telah mulai memiliki pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengambilan keputusan investasi dalam kondisi ketidakpastian yang disertai dengan pertimbangan rasional dan etis. Tingginya nilai indeks pada indikator tersebut mencerminkan beberapa implikasi penting, yaitu: (1) meningkatnya tingkat pemahaman pelaku UMKM Batik terhadap karakteristik dan risiko yang melekat dalam keputusan investasi; (2) pemanfaatan dana investasi secara lebih efektif sebagai instrumen untuk meningkatkan efisiensi waktu dan biaya, sehingga proses produksi dapat berlangsung lebih cepat, tingkat pemborosan dapat ditekan, dan konsistensi kualitas produk semakin terjaga; serta (3) diterapkannya praktik keputusan investasi yang berlandaskan nilai hikmah, di mana pengambilan risiko tidak sekadar dimaknai sebagai penempatan dana, tetapi sebagai keberanian strategis dalam menghadapi ketidakpastian sebagai bagian dari orientasi kewirausahaan.

Temuan ini menunjukkan relevansi yang kuat dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah, baik di Kota Semarang, Kota Pekalongan, Kabupaten Kudus, Kabupaten Jepara maupun wilayah sentra batik lainnya. Pelaku UMKM

batik menghadapi berbagai tantangan yang semakin kompleks, antara lain meningkatnya intensitas persaingan dengan produk berharga rendah, fluktuasi permintaan pasar, serta perubahan dan diversifikasi preferensi konsumen modern. Dalam merespons dinamika tersebut, pengambilan keputusan investasi yang tepat dan strategis, meskipun mengandung unsur ketidakpastian, menjadi salah satu instrumen yang semakin krusial untuk menjaga keberlanjutan usaha.

Implementasi keputusan investasi yang mengandung keberanian menghadapi ketidakpastian memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan UMKM, yang tercermin dari peningkatan omzet melalui penjualan produk bernilai tambah, meningkatnya tingkat pemesanan ulang (*repeat order*) sebagai konsekuensi dari layanan yang lebih personal, perluasan pangsa pasar hingga skala nasional dan internasional, serta diversifikasi sumber pendapatan yang meningkatkan ketahanan usaha terhadap guncangan pasar. Meskipun demikian, capaian nilai indeks yang masih berada pada kategori sedang mengindikasikan adanya ruang yang cukup luas untuk memperkuat kualitas keputusan investasi, khususnya dalam aspek digitalisasi, standarisasi kualitas pelayanan, serta konsistensi penyediaan layanan bernilai tambah.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Qur'an dan dikembangkan dalam penelitian ini memberikan kerangka etis yang penting dalam pengambilan keputusan inovatif. QS. Al-Baqarah (2:261) menurut Tafsir Al-Muyassar menggambarkan perumpamaan orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah seperti sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, dan pada setiap bulir terdapat seratus biji. Ayat ini menunjukkan prinsip penggandaan

hasil (*value creation*) dari pengelolaan harta yang tepat. QS. Al-Hasyr (59:18) dalam Tafsir Al-Muyassar memerintahkan orang-orang beriman untuk memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. Ayat ini menegaskan pentingnya perencanaan dan orientasi jangka panjang dalam pengambilan keputusan. Selain itu, QS. Al-Qaşaş (28:77) dalam Tafsir Al-Muyassar mendorong manusia untuk memanfaatkan karunia Allah dengan baik, mencari kebahagiaan akhirat tanpa melupakan bagian dunia, serta menghindari kerusakan. Ayat ini menegaskan prinsip keseimbangan dan produktivitas dalam pengelolaan harta. Keputusan investasi yang tepat, berilmu, dan berorientasi jangka panjang memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance*. Keputusan investasi yang baik akan mendorong pertumbuhan aset, efisiensi penggunaan modal, dan stabilitas keuangan, sekaligus membawa keberkahan karena selaras dengan prinsip syariat.

Temuan ini mendukung dan memperkuat hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Astuti *et al.* 2019; Atmaningrum *et al.* 2021; dan Ismawati *et al.* 2020). Dalam konteks UMKM Batik, keputusan investasi dapat diwujudkan melalui berbagai bentuk alokasi sumber daya yang bersifat strategis dan berorientasi pada peningkatan kinerja serta keberlanjutan usaha. Keputusan investasi pada UMKM Batik tidak hanya berfokus pada penanaman modal fisik, tetapi juga mencakup investasi nonfisik yang bersifat strategis. Keputusan investasi yang dilakukan secara terencana, bijaksana, dan

selaras dengan kapasitas usaha berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan, daya saing, dan keberlanjutan UMKM Batik dalam jangka panjang.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa *Investment Decision* berperan penting dalam mendorong *Financial Performance*. Keputusan investasi yang tepat, didukung oleh kinerja keuangan yang baik, dapat meningkatkan nilai dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi spritual dan etika dalam kewirausahaan tidak menghambat pencapaian kinerja keuangan, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha. Pengambilan risiko berperan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan, efisiensi operasional, diferensiasi dari pesaing, dan pada akhirnya meningkatkan pendapatan, dan profitabilitas.

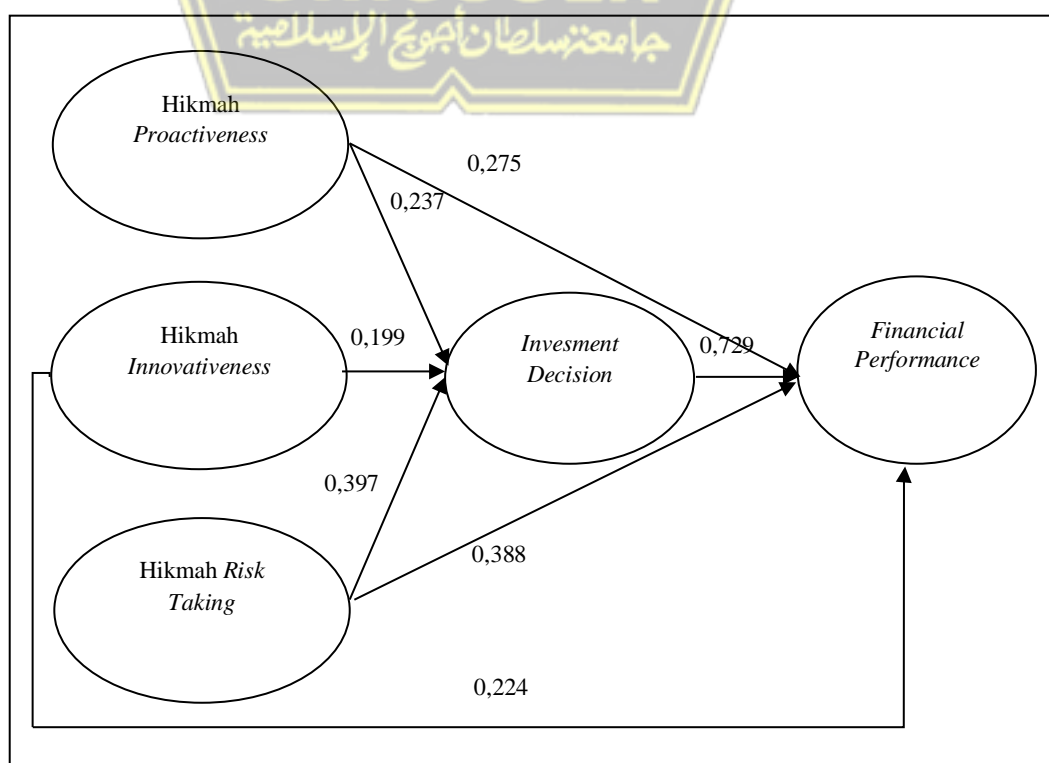
4.4. Pengaruh Langsung, Tidak Langsung, dan Total

Analisis pengaruh langsung dan total ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel yang dihipotesiskan. Pengaruh langsung merupakan koefisien dari semua garis koefisien dengan anak panah satu ujung atau sering disebut dengan koefisien jalur, sedangkan pengaruh total merupakan total penjumlahan dari pengaruh langsung dan tak langsung. Pengujian terhadap pengaruh langsung, tidak langsung dan total dari setiap variabel model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (Terdiri atas Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*), *Investment*

Decision, dan *Financial Performace*, disajikan pada gambar 4.3 dan tabel 4.15.

Analisis pengaruh langsung, tidak langsung, dan total ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel yang dihipotesiskan. Pengaruh langsung merupakan koefisien dari semua garis koefisien dengan anak panah satu ujung atau sering disebut dengan koefisien jalur, pengaruh tidak langsung adalah koefisien yang muncul melalui variabel perantara, sedangkan pengaruh total merupakan total penjumlahan dari pengaruh langsung dan tidak langsung. Pengujian terhadap pengaruh langsung, tidak langsung, dan total dari setiap variabel model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (Terdiri atas Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*), *Investment Decision*, dan *Financial Performace*, disajikan pada gambar 4.3 dan tabel 4.15.

Gambar 4.3. Pengaruh Langsung Model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (Terdiri atas Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*), *Investment Decision*, dan *Financial Performace*



Tabel 4.16. Ringkasan Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total

Variabel	Pengaruh	HP	HI	HRT	ID	FP
HP	Langsung				0,237	0,275
	Tidak Langsung					0,173
	Total				0,237	0,448
HI	Langsung				0,199	0,224
	Tidak Langsung					0,145
	Total				0,199	0,369
HRT	Langsung				0,397	0,388
	Tidak Langsung					0,290
	Total				0,397	0,678
ID	Langsung	0,237	0,199	0,397		0,729
	Tidak Langsung					
	Total	0,237	0,199	0,397		0,729
FP	Langsung	0,275	0,224	0,388	0,729	
	Tidak Langsung	0,173	0,145	0,290		
	Total	0,448	0,369	0,678	0,729	

Keterangan: HP (Hikmah *Proactiveness*), HI (Hikmah *Innovativeness*), HRT (Hikmah *Risk Taking*), ID (*Investment Decision*), FP (*Financial Performance*).

Gambar 4.3 dan Tabel 4.16. menunjukkan bahwa pengaruh langsung, tidak langsung, dan total model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (Terdiri atas Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking*) menjelaskan bahwa variabel *Investment Decision* dipengaruhi secara langsung oleh variabel Hikmah *Proactiveness* sebesar 0,237, Hikmah *Innovativeness* sebesar 0,199, dan Hikmah *Risk Taking* sebesar 0,397. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh dominan terhadap *Investment Decision*.

Variabel *Financial Performance* dipengaruhi secara langsung oleh variabel Hikmah *Proactiveness* sebesar 0,275, Hikmah *Innovativeness* sebesar 0,224, Hikmah *Risk Taking* sebesar 0,388, dan *Investment Decision*

sebesar 0,729. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Investment Decision* memiliki pengaruh dominan terhadap *Financial Performance*.

Variabel *Financial Performance* dipengaruhi secara tidak langsung oleh variabel Hikmah *Proactiveness* sebesar 0,173, Hikmah *Innovativeness* sebesar 0,145, dan Hikmah *Risk Taking* sebesar 0,290. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh dominan secara tidak langsung terhadap *Financial Performance*.

Berdasarkan hasil perhitungan pengaruh total (*total effect*), terlihat bahwa kontribusi keseluruhan masing-masing dimensi Hikmah *Entrepreneurial Orientation* terhadap *Financial Performance* menunjukkan perbedaan kekuatan pengaruh yang cukup signifikan. Pengaruh total diperoleh dari penjumlahan antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung melalui *Investment Decision* sebagai variabel mediasi.

Hasil analisis menunjukkan bahwa Hikmah *Risk Taking* memiliki pengaruh total terhadap *Financial Performance* sebesar **0,678**, yang merupakan akumulasi dari pengaruh langsung sebesar 0,388 dan pengaruh tidak langsung melalui *Investment Decision* sebesar 0,290. Selanjutnya, Hikmah *Proactiveness* memiliki pengaruh total sebesar **0,448** (0,275 pengaruh langsung dan 0,173 pengaruh tidak langsung). Sementara itu, Hikmah *Innovativeness* menunjukkan pengaruh total sebesar **0,369**, yang berasal dari pengaruh langsung sebesar 0,224 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,145.

Temuan ini menegaskan bahwa dimensi Hikmah *Risk Taking* merupakan determinan paling dominan dalam meningkatkan *Financial Performance*, baik secara langsung maupun melalui mekanisme *Investment Decision*. Artinya, keberanian mengambil risiko yang dilandasi nilai hikmah tidak hanya memperkuat kualitas keputusan investasi, tetapi juga memberikan dampak strategis langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Secara keseluruhan, hasil pengaruh total ini memperlihatkan bahwa integrasi nilai hikmah dalam dimensi *proactiveness*, *innovativeness*, dan *risk taking* mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan *Financial Performance*. Hal ini sekaligus memperkuat argumentasi bahwa Hikmah *Entrepreneurial Orientation* bukan hanya pengembangan konseptual, tetapi juga konstruk empiris yang memiliki daya dorong strategis dalam membangun keunggulan keuangan yang berkelanjutan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Investment Decision* berperan sebagai variabel mediasi parsial (*partial mediation*) dalam hubungan antara Hikmah *Entrepreneurial Orientation* dan *Financial Performance*. Hal ini ditunjukkan oleh tetap signifikannya pengaruh langsung dimensi Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking* terhadap *Financial Performance*, meskipun secara simultan ketiga dimensi tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap *Investment Decision* yang selanjutnya memengaruhi *Financial Performance*. Dengan demikian, *Investment Decision* tidak sepenuhnya menggantikan hubungan langsung antara

konstruk Hikmah *Entrepreneurial Orientation* dan *Financial Performance*, melainkan hanya memperkuat dan menyalurkan sebagian pengaruhnya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi baik secara langsung oleh orientasi kewirausahaan berbasis hikmah maupun secara tidak langsung melalui mekanisme keputusan investasi, sehingga model struktural yang terbentuk termasuk kategori mediasi parsial.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Investment Decision* berperan sebagai variabel mediasi penuh (*full mediation*) dalam hubungan antara Hikmah *Entrepreneurial Orientation* dan *Financial Performance*. Hal ini ditunjukkan oleh tidak signifikannya pengaruh langsung dimensi Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking* terhadap *Financial Performance* setelah variabel *Investment Decision* dimasukkan ke dalam model, sementara pengaruh tidak langsung melalui *Investment Decision* terbukti signifikan. Dengan demikian, seluruh pengaruh Hikmah *Entrepreneurial Orientation* terhadap *Financial Performance* sepenuhnya disalurkan melalui *Investment Decision* sebagai mekanisme intervening. Kondisi ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan hanya dapat terjadi apabila orientasi kewirausahaan berbasis hikmah terlebih dahulu diterjemahkan ke dalam keputusan investasi yang berkualitas, sehingga model struktural yang terbentuk dikategorikan sebagai mediasi penuh.

Dengan mengidentifikasi baik pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total dari setiap konstruk, menjadi jelas bahwa **Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO)** yang diusulkan sebagai *novelty* dalam

penelitian ini memberikan kontribusi yang jauh lebih besar dalam meningkatkan *Financial Performance* dibandingkan dengan variabel lain dalam model yang diusulkan. Temuan ini tidak hanya bersifat kuantitatif, melainkan juga mencerminkan sebuah kemajuan teoritis yang mengintegrasikan prinsip-prinsip nilai Islam ke dalam manajemen keuangan. Hal ini memungkinkan Lembaga terutama institusi berbasis nilai Islam untuk menyelaraskan praktik hubungan pelanggan dengan tujuan nilai-nilai maslahat yang berkelanjutan.

Dengan mengidentifikasi baik pengaruh langsung, tidak langsung, dan pengaruh total dari setiap konstruk, menjadi jelas bahwa **Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO)** yang diusulkan sebagai *novelty* dalam penelitian ini memberikan kontribusi yang jauh lebih besar dalam meningkatkan *Financial Performance* dibandingkan dengan variabel lain dalam model yang diusulkan. Temuan ini tidak hanya bersifat kuantitatif, melainkan juga mencerminkan sebuah kemajuan teoritis yang mengintegrasikan prinsip-prinsip nilai Islam ke dalam manajemen keuangan. Hal ini memungkinkan Lembaga terutama institusi berbasis nilai Islam untuk menyelaraskan praktik hubungan pelanggan dengan tujuan nilai-nilai maslahat yang berkelanjutan.

Efek total HEO yang melampaui semua prediktor lainnya menegaskan peran sentralnya sebagai pendorong strategis dalam membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dominasi kontribusinya ini membenarkan posisinya sebagai variabel baru (*novel*), karena tidak hanya mengisi

kesenjangan teori, tetapi juga memberikan relevansi praktis bagi organisasi yang ingin membangun loyalitas dan kepercayaan berbasis pada kebijaksanaan (Hikmah). Oleh karena itu, besarnya efek ini memperkuat klaim bahwa HEO bukan sekadar inovasi konseptual, melainkan juga pendorong empiris yang kuat dalam menciptakan keunggulan keuangan bisnis.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi ilmiah yang nyata: **Hikmah *Entrepreneurial Orientation*** diposisikan sebagai konstruk transformatif yang mampu melampaui variabel hubungan tradisional, sekaligus memperluas cakrawala keilmuan dalam kerangka etika bisnis Islam, manajemen keuangan, dan *Financial Performance*. Selama ini Manajemen Keuangan khususnya *Entrepreneurial Orientation Theory* yang diterapkan hanya bersifat duniawi saja yaitu hanya memenuhi kinerja keuangan saja, tidak ada muatan nilai Islam. Oleh karena itu perlu sebuah tambahan konsep baru yang akan dikembangkan dalam riset ini yang diturunkan dari *Entrepreneurial Orientation* (EO) dalam nilai-nilai Islam atau Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO). Setelah diperkuat dengan nilai-nilai spiritual Hikmah ternyata mampu meningkatkan *Financial Performance*. Hal ini mengindikasikan bahwa penelitian ini mampu mengisi kesenjangan teori konvensional Manajemen Keuangan khususnya *Entrepreneurial Orientation Theory* yang selama ini hanya berbasis pada duniawi saja, dengan adanya tambahan nilai-nilai Hikmah. Hal ini membuktikan bahwa, teori Manajemen Keuangan khususnya

Entrepreneurial Orientation Theory yang diimplementasikan pada bidang manajemen keuangan akan menambah jumlah wacana riset di bidang *Entrepreneurial Orientation Theory*.



BAB V

IMPLIKASI DAN AGENDA PENELITIAN MENDATANG

Bagian ini meliputi implikasi teoritis yang menjelaskan kontribusi teori dari hasil studi ini dan implikasi manajerial sebagai konsekuensi praktis dari hasil studi ini, Selanjutnya akan diuraikan keterbatasan penelitian dari studi ini yang dapat menjadi agenda penelitian mendatang.

5.1. Implikasi Teoritis

Studi ini mengembangkan model pengambilan keputusan keuangan perusahaan baru dengan landasan spiritual transendental yaitu Hikmah *Entrepreneurial Orientation*. Selanjutnya konsep baru tersebut memiliki 3 dimensi yaitu Hikmah *Proactiveness*, Hikmah *Innovativeness*, dan Hikmah *Risk Taking* diuji pengaruhnya terhadap *Investment Decision* dan *Financial Performance* pada UMKM Batik di Jawa Tengah. Hasil studi dan penelitian ini memberikan kontribusi teoritik sebagai berikut :

1. Penelitian ini memperkaya pengembangan teori *Entrepreneurial Orientation Theory*, khususnya dalam konteks UMKM. Teori ini pada awalnya berfokus pada yang berhubungan dengan aspek psikometrik yang dapat dilihat dari inovasi, sifat proaktif, dan keberaniannya mengambil risiko (Semuel, Siagian, & Octavia, 2017), namun realitas UMKM Batik menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya bersifat rasional tetapi juga membutuhkan dimensi etika, spriritual dan hikmah dalam mempertimbangkan risiko dan kebermanfaatn jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan *novelty* berupa

integrasi nilai hikmah sebagai penguat proses pengambilan keputusan finansial yang tidak hanya meningkatkan profit tetapi juga keberlanjutan usaha. Konsep ini selaras dengan penelitian Sucahyo et.al, 2024; Wijaya & Damayanti (2016) tidak mempertimbangkan nilai-nilai Islam pada *Entrepreneurial Orientation*. Dengan demikian menjadi dasar untuk memasukkan nilai-nilai Islam pada *Entrepreneurial Orientation* yaitu Hikmah *Entrepreneurial Orientation*.

2. Temuan empiris memperkuat konsep *Entrepreneurial Orientation* dan memperluas pemahamannya pada konteks UMKM Batik. Penelitian terdahulu (Kantur, 2015; Sucahyo et.al, 2024; Wijaya & Damayanti, 2016; Astiti et al., 2019); Atmaningrum et al., 2021; dan Ismawati et al., 2020) menekankan bahwa investasi inovasi meningkatkan keputusan investasi dan kinerja keuangan, namun penelitian ini memberikan kontribusi baru dengan membuktikan bahwa *Entrepreneurial Orientation* yang berlandaskan nilai Hikmah bukan hanya meningkatkan keputusan investasi tetapi juga menciptakan profitabilitas yang lebih kuat. Dengan demikian, penelitian ini mengusulkan bahwa nilai Hikmah dapat menjadi pendekatan baru dalam pengembangan *Entrepreneurial Orientation Theory* terutama pada sektor informal/tanpa sistem keuangan formal seperti UMKM.
3. Penelitian ini juga menjembatani celah teoritis pada literatur yang membahas hubungan antara *Proactiveness*, *Innovativeness*, dan *Risk Taking* dengan *Investment Decision* dan *Financial Performance*. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa indikator tertentu seperti kebijaksanaan dan pemahaman memiliki pengaruh paling dominan dalam membangun keputusan investasi dan kinerja keuangan. Hal ini memperkuat temuan Kantur (2015), Suchyo et.al, (2024), dan Wijaya & Damayanti (2016), namun penelitian ini menambah kontribusi baru dengan memasukkan nilai hikmah sebagai mediator moral dalam proses *Entrepreneurial Orientation*. Dengan demikian, konsep *Entrepreneurial Orientation* tidak hanya bersifat teknikal dan ekonomis, tetapi juga bersifat humanistik dan spiritual menjadikan Hikmah sebagai *decision-filter* dalam setiap proses *Entrepreneurial Orientation*.

4. Secara teoritis, penelitian ini mengusulkan bahwa nilai Hikmah dapat diposisikan sebagai paradigma baru dalam riset keuangan dan inovasi pada tataran konsep dan pengukuran empirik. Nilai Hikmah dapat dioperasionalkan menjadi seperangkat indikator untuk menilai kualitas keputusan misalnya kreativitas dan inovasi dalam investasi, kemampuan analisis keuangan, dan perencanaan strategis investasi. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi landasan dalam pengembangan model pengambilan keputusan keuangan berbasis Hikmah, yang berpotensi menjadi sub-teori dalam *Entrepreneurial Orientation for SMEs* atau bahkan *Islamic Entrepreneurial Orientation Theory*. Dengan demikian, penelitian ini bukan hanya melengkapi literatur sebelumnya, tetapi juga membuka peluang bagi penelitian lanjutan yang lebih filosofis, empiris, dan komparatif antar budaya serta

sistem keuangan.

5.2. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil studi menjelaskan bahwa Hikmah *Entrepreneurial Orientation* memiliki pengaruh dominan dalam meningkatkan keputusan investasi dan kinerja keuangan. Karakteristik ini sesuai dengan hasil studi yang memberikan sejumlah implikasi manajerial yang berhubungan dengan variabel penelitian terkait yaitu Hikmah *Proactiveness* (HP), Hikmah *Innovativeness* (HI), Hikmah *Risk Taking* (HRT), *Investment Decision* (ID), dan *Financial Performance* (FP).

Temuan penelitian ini memberikan sejumlah implikasi manajerial yang penting bagi pengelola UMKM Batik dalam mengelola investasi inovasi. **Pertama**, berdasarkan temuan penelitian, UMKM Batik perlu memperkuat fondasi manajemen pertimbangan manfaat dan maslahat bersama yang lebih sistematis. Indikator kebijaksanaan yaitu mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama yang tercermin dari nilai dominan pada penelitian menegaskan pentingnya mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Prinsip diperkuat dengan ajaran Al-Quran tentang memerintahkan orang-orang beriman agar bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang telah dipersiapkan untuk hari esok sebagaimana disebutkan dalam QS. Al-Ḥasyr (59:18), sehingga pelaku UMKM Batik perlu menyusun perencanaan usaha bukan hanya berbasis laba jangka pendek, tetapi juga keberlanjutan usaha (*business sustainability*), kehalalan proses produksi, dan dampak sosial dan lingkungan (limbah batik,

kesejahteraan pengrajin).

Kedua, Selain itu UMKM Batik perlu mengoptimalkan *innovation* sebagai pendorong langsung peningkatan keputusan investasi dan kinerja keuangan. Temuan empiris menunjukkan bahwa inovasi berkontribusi signifikan terhadap keputusan investasi dan profitabilitas sehingga manajemen harus memperkuat kualitas produk, pengembangan motif, serta penguatan daya saing batik di pasar. Pendekatan ini sesuai dengan prinsip keputusan ekonomi dan investasi yang proaktif, berbasis perencanaan dan antisipasi risiko, mampu menjaga kestabilan dan menghasilkan manfaat yang optimal (QS. Yūsuf 12:47–48), dimana keputusan ekonomi dan investasi yang proaktif, berbasis perencanaan dan antisipasi risiko menjadi bagian dari praktik bisnis yang beretika.

Ketiga, pada aspek *risk taking*, pemahaman menjadi suatu keharusan karena indikator pemahaman yaitu investasi dalam ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis memperoleh nilai tertinggi meskipun implementasinya belum optimal. Manajemen perlu merumuskan investasi bertahap peningkatan pemahaman pelaku UMKM Batik mengenai investasi dalam ketidakpastian, pemanfaatan dana investasi sebagai sarana peningkatan efisiensi waktu dan biaya, sehingga proses produksi menjadi lebih cepat, limbah berkurang, dan kualitas produk lebih stabil, dan praktik pengambilan risiko yang berlandaskan nilai hikmah, yakni tidak sekadar melakukan investasi dana, tetapi pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian. Upaya ini relevan dengan perintah

perubahan menuju kondisi yang lebih baik harus diawali dari upaya manusia itu sendiri sebagaimana dalam QS. Ar-Ra'd (13:11), sehingga proses pengambilan risiko harus diarahkan pada peningkatan efektivitas, keberlanjutan, dan daya saing.

Keempat, menyusun protokol keputusan investasi, ketahanan bisnis juga perlu diperkuat karena hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Decision* UMKM Batik masih berada pada kategori sedang. Untuk itu, pelaku UMKM Batik perlu menyusun seperangkat perencanaan dan instrumen manajerial yang lebih sistematis dan terarah agar keputusan investasi menjadi lebih rasional, terukur, dan berorientasi jangka panjang. Hal ini didukung oleh model empiris yang membuktikan bahwa *Entrepreneurial Orientation* berbasis nilai hikmah mampu menjelaskan keputusan investasi bisnis sehingga inovasi harus ditetapkan sebagai strategi inti. Implementasi nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini tentang kreativitas dan inovasi dalam investasi, kemampuan analisis keuangan, dan perencanaan strategis investasi menjadi landasan moral yang memperkuat keputusan investasi.

Kelima, transformasi digital perlu diintegrasikan secara lebih terarah melalui pembangunan sistem pemasaran digital, pemanfaatan platform online untuk perluasan pasar, dan penggunaan aplikasi administrasi untuk mempercepat proses internal. Strategi ini tidak hanya memperbesar peluang pertumbuhan tetapi juga memperkuat fondasi keputusan investasi dan kinerja keuangan UMKM.

Dengan demikian, keseluruhan implikasi manajerial ini menegaskan bahwa perpaduan antara *proactiveness*, *innovativeness*, *risk taking*, dan nilai moral Islam adalah kunci bagi UMKM Batik untuk bertahan dan berkembang dalam persaingan modern.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya :

1. Nilai *R-Square* pada pembentuk *Financial Performance* (FP) sebesar 42,2% dengan kategori *moderate* (sedang) yang menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup memadai dalam menjelaskan kinerja keuangan, meskipun masih terdapat faktor-faktor lain di luar model yang juga mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 57,8%.
2. Pengujian *full* model SEM menunjukkan bahwa model sudah fit terhadap data yang digunakan, namun terdapat beberapa uji kesesuaian yang masih diterima secara moderat yakni *Adjusted Good of Fit Index* (AGFI) sebesar 0,885. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model empiris telah mencerminkan data secara memadai tetapi masih dapat ditingkatkan untuk mencapai tingkat *good fit*.
3. Hasil pengujian full model SEM menunjukkan bahwa model tersebut sesuai dengan data atau fit terhadap data yang digunakan, namun tidak melakukan uji tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat model penelitian yang masih harus dieksplorasi lebih dalam sehingga mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik, sehingga hal ini

menjadikan sebuah *black box* yang sangat menarik untuk diteliti.

4. Hasil perhitungan dengan software Smart PLS menunjukkan bahwa parameter estimasi antara Hikmah *Innovativeness* mampu menjelaskan *Investment Decision* dengan nilai t hitung = 3,119 paling rendah. Hal ini dimungkinkan karena Hikmah *Innovativeness* diwakili pemahaman, kebijaksanaan, keadilan, etika, dan moral sedangkan *Investment Decision* diwakili oleh kreativitas dan inovasi dalam investasi, kemampuan analisis keuangan, dan perencanaan strategis investasi sehingga menjadi sebuah area yang sangat menarik untuk diteliti dengan indikator atau proxy selain tersebut di atas.
5. Penelitian hanya dilakukan pada UMKM batik di wilayah Jawa Tengah sehingga hasil temuan belum dapat digeneralisasi untuk sektor UMKM lain atau wilayah yang berbeda. Karakteristik budaya lokal, tingkat adopsi teknologi dan kondisi pasar di tiap daerah dapat mempengaruhi implementasi *Hikmah Innovation Investment* secara berbeda.
6. Pengukuran variabel dilakukan menggunakan metode kuesioner dengan skala persepsi sehingga hasil sangat bergantung pada kejujuran, pemahaman dan interpretasi responden. Kondisi ini membuka kemungkinan adanya bias subyektif ataupun bias sosial.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

1. Penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk menggunakan variabel mediasi lain, misalnya: *investment competence*, *financial literacy*, dan sebagainya.

2. Penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel independent lain yang mempengaruhi *Financial Performance* (FP) seperti dukungan pemerintah, kolaborasi antar pelaku usaha, akses pembiayaan atau peran digitalisasi. Penambahan variabel mediator juga dapat dipertimbangkan untuk meningkatkan model sehingga nilai *R-Square* dapat lebih tinggi dari kategori moderat (sedang).
3. Agenda penelitian mendatang diharapkan dapat memperkaya pengembangan model Hikmah *Entrepreneurial Orientation*, *financial sustainability* di obyek yang berbeda, misalnya: perbankan, pasar modal, dan sebagainya.



BAB VI

PENUTUP

Bagian ini menguraikan tentang simpulan dari hasil pengujian terhadap variabel yang diteliti dari rumusan masalah penelitian dan pertanyaan penelitian melalui uji hipotesis. Kedua simpulan tersebut dijelaskan lebih detail sebagai berikut:

6.1. Simpulan Masalah Penelitian

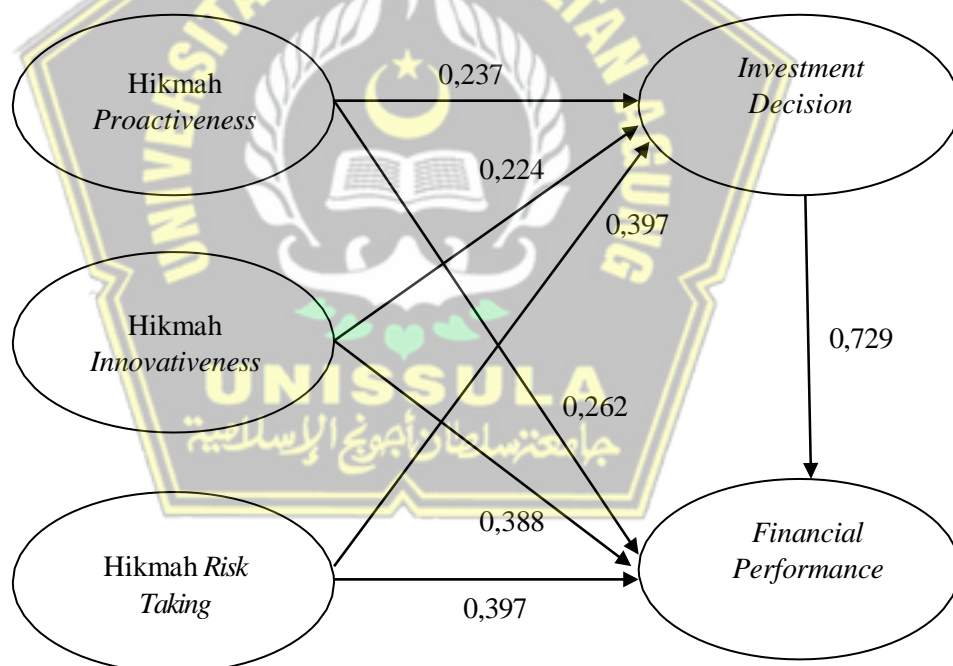
Pada bab pendahuluan telah diuraikan mengenai *research gap* dan fenomena *gap* yang mendasari penelitian ini dan telah dikembangkan rumusan masalah sebagai berikut: “Bagaimana mengembangkan model Hikmah *Entrepreneurial Orientation* menuju Kinerja Keuangan UMKM Batik Di Jawa Tengah?”.

Penelitian ini menghasilkan satu konsep baru yaitu “Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO)” yang didefinisikan kebijaksanaan yang mencakup pemanfaatan pengetahuan dan pengalaman untuk membuat keputusan yang bijak dan bermanfaat berdasarkan nilai-nilai Islam. Nilai-nilai yang dimaksud seperti sikap proaktif, inovatif, dan berani mengambil risiko, yang semuanya harus dilandasi oleh nilai-nilai moral, etika, dan kesadaran spiritual. Konsep ini terbagi menjadi tiga dimensi yakni Hikmah *Proactiveness* (HP), Hikmah *Innovativeness* (HI), dan Hikmah *Risk Taking* (HRT). Kemudian adanya HEO akan meningkatkan keputusan investasi dan kinerja keuangan.

Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) dapat diterima sebagai

konsep baru yang dapat digunakan pelaku UMKM Batik dalam mengambil keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, inovasi, dan pengambilan risiko, sehingga dalam mengambil keputusan selalu dilakukan secara bijaksana, hati-hati, berpikir kritis, seimbang, dan maslahah.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka secara empirik ditemukan model pengembangan Hikmah *Entrepreneurial Orientation* dalam meningkatkan keputusan investasi dan kinerja keuangan. Model tersebut tersaji pada Gambar 6.1 berikut ini:



Gambar 6.1. Model Peningkatan Kinerja Keuangan dan Ketahanan Bisnis melalui Hikmah *Entrepreneurial Orientation*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HP, HI, HRT) memiliki pengaruh positif dan

signifikan terhadap *Investment Decision* dan *Financial Performance*, dengan beberapa jalur pengaruh langsung dan tidak langsung (melalui *Investment Decision*). Hal ini telah menjawab *research gap* yang sebelumnya belum terjawab oleh studi-studi terdahulu.

Pertama, menjawab *theory gap* (*Entrepreneurial Orientation Theory*), yakni menjawab *limitation research* sebelumnya, bahwa penelitian terdahulu dari 3 dimensi *entrepreneur innovation*, yaitu: *innovativeness*, *risk taking* dan *proactivity*, **hanya** variabel inovasi yang mempengaruhi kinerja UMKM. Ketiga dimensi tersebut saling terkait, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk ketiga dimensi tersebut. Juga tidak mempertimbangkan nilai-nilai Islam pada *entrepreneur orientation*. Dengan demikian menjadi dasar untuk memasukkan nilai-nilai Islam pada *entrepreneur orientation* yaitu hikmah *entrepreneur orientation*. Penelitian ini justru mengintegrasikan nilai Hikmah yang mencakup prinsip nilai-nilai moral, etika, dan kesadaran spiritual. Bukti empiris : HP → *Investment Decision* ($\beta=0,237$); HI → *Investment Decision* ($\beta=0,199$); HRT → *Investment Decision* ($\beta=0,397$). Artinya, keputusan investasi berbasis hikmah (mengandung prinsip dan nilai-nilai moral, etika, dan kesadaran spiritual) lebih relevan untuk konteks UMKM, sehingga melengkapi keterbatasan *Entrepreneurial Orientation Theory*. Dengan demikian, teori ini tidak perlu ditolak tetapi diperluas dengan pendekatan berbasis nilai Hikmah.

Kedua, menjawab kontroversi studi sebelumnya, bahwa literatur menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh *entrepreneur orientation*

terhadap kinerja keuangan, beberapa studi menyatakan berpengaruh, sebagian tidak signifikan. Penelitian ini mampu mengurai kontroversi tersebut dengan membuktikan jalur pengaruh tidak langsung melalui keputusan investasi. Bukti empiris: HP \rightarrow *Financial Performance* ($\beta = 0,275$); HI \rightarrow *Financial Performance* ($\beta = 0,224$); HRT \rightarrow *Financial Performance* ($\beta = 0,388$); *Investment Decision* \rightarrow *Financial Performance* ($\beta = 0,729$) menunjukkan bahwa *performance* tidak hanya dibentuk oleh investasi langsung tetapi melalui kemampuan meningkatkan keputusan investasi terlebih dahulu. Dengan kata lain, HEO memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan melalui mekanisme keputusan investasi sehingga kontroversi sebelumnya dapat dijelaskan secara ilmiah dan sistematis.

6.2. Simpulan Hipotesis

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan dalam studi ini dan dukungan data empirik atas hipotesis bahwa variabel Hikmah *Entrepreneurial Orientation* (HEO) dikembangkan menjadi tiga variabel yaitu Hikmah *Proactiveness* (HP), Hikmah *Innovativeness* (HI), dan Hikmah *Risk Taking* (HRT).

Hasil pengujian pertama, secara empiris terbukti bahwa Hikmah *Proactiveness* (HP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* yang berarti semakin tinggi proaktif dalam EO dengan bersikap antisipatif terhadap perubahan pasar yang dilandasi nilai Hikmah, semakin meningkat kinerja keuangan UMKM Batik. Hikmah *Proactiveness* (HP) dibangun berdasarkan indikator *kebijaksanaan* menunjukkan merencanakan

masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang dan kemaslahatan bersama. Diikuti oleh indikator *keadilan*, yang menjelajah peluang baru dengan prinsip keadilan, memastikan tidak ada pihak yang dirugikan dalam proses ekspansi atau inovasi. Selanjutnya, indikator *moral* mengembangkan pasar dan jangkauan usaha dengan tetap menjaga moralitas dalam setiap langkah dan interaksi bisnis. Indikator *etika* menunjukkan bahwa melakukan inovasi yang beretika, sesuai dengan nilai-nilai kemanusiaan, lingkungan, dan norma agama. Adapun indikator *pemahaman* dengan skor terendah menunjukkan bahwa mengambil inisiatif dengan dasar pemahaman yang mendalam terhadap konteks, nilai, dan konsekuensi keputusan yang diambil. Temuan ini selaras dengan prinsip Al-Quran yang menanamkan nilai perencanaan dan orientasi masa depan (QS. Al-Ḥasyr 59:18), pengelolaan secara bijak (QS. Yūsuf 12:47–48), dan pentingnya penerapan ilmu (QS. Al-Isrā' 17:36), menegaskan bahwa orientasi spiritual dan etika bisnis dapat menjadi fondasi yang memperkuat keberlanjutan dan pencapaian kinerja finansial jangka panjang.

Hasil pengujian kedua, membuktikan bahwa Hikmah *Proactiveness* (HP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision* (ID). Semakin kuat inovasi dalam proaktif dalam EO dengan bersikap antisipatif terhadap perubahan pasar yang berbasis Hikmah, semakin tinggi kemampuan UMKM untuk mengambil keputusan investasi. Hikmah *Proactiveness* (HP) dibangun berdasarkan indikator *kebijaksanaan* menunjukkan merencanakan masa depan secara bijaksana, mempertimbangkan manfaat jangka panjang

dan kemaslahatan bersama. Diikuti oleh indikator *keadilan*, yang menjelajah peluang baru dengan prinsip keadilan, memastikan tidak ada pihak yang dirugikan dalam proses ekspansi atau inovasi. Selanjutnya, indikator *moral* mengembangkan pasar dan jangkauan usaha dengan tetap menjaga moralitas dalam setiap langkah dan interaksi bisnis. Indikator *etika* menunjukkan bahwa melakukan inovasi yang beretika, sesuai dengan nilai-nilai kemanusiaan, lingkungan, dan norma agama. Adapun indikator *pemahaman* dengan skor terendah menunjukkan bahwa mengambil inisiatif dengan dasar pemahaman yang mendalam terhadap konteks, nilai, dan konsekuensi keputusan yang diambil. Hal ini mencerminkan prinsip QS. Al-Ḥasyr (59:18) tentang persiapan hari esok. QS. Yūṣuf (12:47–48) secara proaktif merencanakan pengelolaan hasil panen pada masa subur untuk menghadapi masa paceklik. QS. Al-Isrā' (17:36) melarang manusia mengikuti sesuatu tanpa ilmu. Artinya, pelaku UMKM Batik yang berikhtiar secara bijaksanaan dalam inovasi penciptaan ide atau produk baru akan memperoleh kekuatan adaptif yang menjadi dasar keputusan investasi.

Hasil pengujian ketiga, secara empiris Hikmah *Innovativeness* (HI) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance*. Inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru. Hikmah *Innovativeness* (HI) dibangun dengan indikator *pemahaman* menunjukkan kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman. Diikuti oleh indikator *moral* menunjukkan pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan nilai-nilai kebaikan. Selanjutnya, indikator *etika*

menunjukkan keberanian berinovasi dengan mempertimbangkan dampak moral dan etis. Indikator *kebijaksanaan* menunjukkan bahwa solusi baru dan unik yang mempertimbangkan kebijaksanaan. Adapun indikator *keadilan* menunjukkan bahwa pengembangan teknologi yang berpihak pada kemaslahatan dan keadilan sosial. Hal ini mencerminkan nilai QS. Al-Hasyr (59:18) tentang memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. QS. Ar-Ra'd (13:11) tentang Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sampai mereka mengubah apa yang ada pada diri mereka sendiri. QS. Al-An'am (6:141) mengenai pemanfaatan hasil rezeki Allah dengan benar dan melarang sikap berlebih-lebihan. Artinya, inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru yang bijaksana tidak hanya memenuhi kebutuhan konsumen tetapi juga membangun hubungan jangka panjang yang meningkatkan profitabilitas.

Hasil pengujian keempat, terbukti secara empiris Hikmah *Innovativeness* (HI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Investment Decision* (DI). Inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru yang dilandasi Hikmah menjadikan UMKM lebih tangguh menghadapi perubahan pasar. Hikmah *Innovativeness* (HI) dibangun berdasarkan indikator *pemahaman* menunjukkan kreativitas dan eksperimen yang dilandasi pemahaman. Diikuti oleh indikator *moral* menunjukkan pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan nilai-nilai kebaikan. Selanjutnya, indikator *etika* menunjukkan keberanian berinovasi dengan mempertimbangkan dampak moral dan etis. Indikator *kebijaksanaan*

menunjukkan bahwa solusi baru dan unik yang mempertimbangkan kebijaksanaan. Adapun indikator *keadilan* menunjukkan bahwa pengembangan teknologi yang berpihak pada kemaslahatan dan keadilan sosial. Hal ini relevan dengan prinsip QS. Al-Ḥasyr (59:18) bahwa bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang dipersiapkan untuk masa depan. QS. Ar-Ra‘d (13:11) bahwa Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sebelum mereka berupaya mengubah keadaan diri mereka sendiri. QS. Al-An‘ām (6:141) menurut Tafsir Al-Muyassar menekankan pentingnya pemanfaatan rezeki Allah secara proporsional serta larangan terhadap perilaku berlebih-lebihan. inovasi dalam EO mengutamakan penciptaan ide atau produk baru merupakan bentuk ikhtiar untuk menciptakan jalan keluar dari tekanan bisnis sehingga keputusan investasi bukan hanya hasil strategis bisnis tetapi juga bentuk kesungguhan spiritual Islam.

Hasil pengujian kelima, terbukti Hikmah *Risk Taking* (HRT) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance*, terutama melalui pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian yang berarti semakin tinggi pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian yang dilandasi nilai Hikmah, semakin meningkat kinerja keuangan UMKM Batik. Hikmah *Risk Taking* (HRT) dibangun berdasarkan indikator *pemahaman* menunjukkan investasi dalam ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis. Diikuti oleh indikator *moral* menunjukkan pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan pemahaman dan nilai-nilai

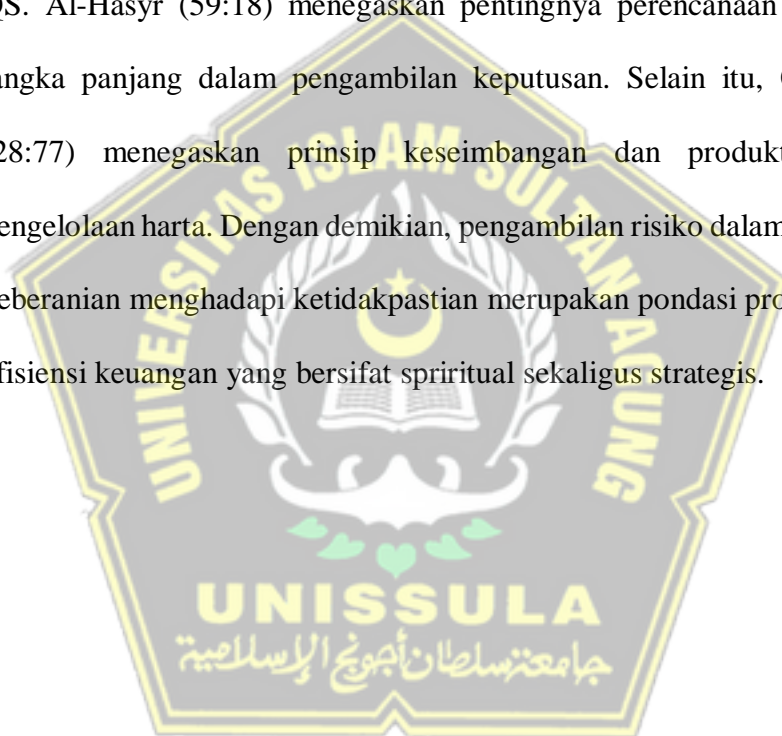
kebaikan. Selanjutnya, indikator *kebijaksanaan* menunjukkan keputusan strategis yang berani namun tetap menjunjung nilai kebijaksanaan. Indikator *moral* menunjukkan bahwa tantangan dihadapi dengan pemahaman mendalam dan integritas moral. Adapun indikator *etika* menunjukkan bahwa alokasi sumber daya secara berani namun etis dan bertanggung jawab. Hal ini sesuai dengan nilai-nilai dalam QS. Al-Hasyr (59:18) tentang orang-orang beriman untuk bertakwa kepada Allah dan memperhatikan apa yang telah dipersiapkan untuk masa depan. QS. Al-Baqarah (2:269) tentang kemampuan dalam mengambil keputusan terbaik yang didasarkan pada pertimbangan matang serta membawa manfaat nyata. Hal tersebut sejalan dengan QS. Ar-Ra'd (13:11) bahwa perubahan menuju kondisi yang lebih baik harus diawali dari upaya manusia itu sendiri. Artinya, peningkatan kinerja finansial melalui proses pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian adalah bentuk pengelolaan sumber daya yang amanah dan bertanggung jawab.

Hasil pengujian keenam, membuktikan bahwa Hikmah *Risk Taking* (HRT) juga meningkatkan *Investment Decision* (ID). Pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian yang dilandasi Hikmah secara langsung memperkuat *Investment Decision* (ID). Hikmah *Risk Taking* (HRT) dibangun berdasarkan indikator *pemahaman* menunjukkan investasi dalam ketidakpastian yang disertai pemahaman dan pertimbangan etis. Diikuti oleh indikator *moral* menunjukkan pengembangan produk/layanan baru yang mencerminkan pemahaman dan nilai-nilai

kebaikan. Selanjutnya, indikator *kebijaksanaan* menunjukkan keputusan strategis yang berani namun tetap menjunjung nilai kebijaksanaan. Indikator *moral* menunjukkan bahwa tantangan dihadapi dengan pemahaman mendalam dan integritas moral. Adapun indikator *etika* menunjukkan bahwa alokasi sumber daya secara berani namun etis dan bertanggung jawab. Hal ini sesuai dengan nilai-nilai dalam QS. Al-Baqarah (2:195) tentang Islam tidak menolak risiko, tetapi melarang risiko yang merusak dan tidak terkelola. QS. Al-Hasyr (59:18) mengandung prinsip perencanaan dan orientasi jangka panjang, yang menjadi fondasi pengambilan risiko dalam investasi. QS. At-Tawbah (9:105) menegaskan bahwa Islam mendorong keaktifan dan keberanian bertindak, bukan sikap pasif. Dengan demikian, peningkatan keputusan investasi melalui proses pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian adalah bentuk pengelolaan sumber daya yang amanah dan bertanggung jawab. Dalam Islam, hal ini dipadukan dengan hikmah spiritual, yakni ikhtiar yang disertai tawakal, sehingga keputusan bisnis tidak hanya berorientasi pada materi, tetapi juga dilandasi keimanan dan keikhlasan

Hasil pengujian ketujuh, menegaskan bahwa *Investment Decision* (ID) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance*. Pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian. *Investment Decision* (ID) dibangun dengan indikator *perencanaan strategis investasi* menunjukkan perencanaan investasi dalam usaha batik kami dilakukan secara strategis dan terarah. Selanjutnya indikator

kemampuan analisis keuangan menunjukkan bahwa memiliki kemampuan yang memadai dalam menganalisis kondisi keuangan usaha batik. Adapun indikator *kreativitas dan inovasi dalam investasi* dengan skor terendah menunjukkan bahwa kreativitas dan inovasi yang baik dalam melakukan investasi. Nilai-nilai spiritual dalam QS. Al-Baqarah (2:261) menunjukkan prinsip penggandaan hasil (*value creation*) dari pengelolaan harta yang tepat. QS. Al-Hasyr (59:18) menegaskan pentingnya perencanaan dan orientasi jangka panjang dalam pengambilan keputusan. Selain itu, QS. Al-Qaşaş (28:77) menegaskan prinsip keseimbangan dan produktivitas dalam pengelolaan harta. Dengan demikian, pengambilan risiko dalam EO menuntut keberanian menghadapi ketidakpastian merupakan pondasi profitabilitas dan efisiensi keuangan yang bersifat spiritual sekaligus strategis.



DAFTAR PUSTAKA

- Addo, J. O., Cúg, J., Keelson, S. A., Amoah, J., & Petráková, Z. (2025). Behavioral risk management in investment strategies: Analyzing investor psychology. *International Journal of Financial Studies*, 13(2), 53. <https://doi.org/10.3390/ijfs13020053>
- Adilson, & Edmilson. (2021). Knowledge management process and performance: Key role of internal systems strategies in knowledge capture and utilisation. *Journal of Information and Knowledge Management*, 20 (4), 2150047.
- Ahmed Al-Dmour, R. A., & Rababeh, N. (2020). The impact of knowledge management practice on digital financial innovation: The role of bank managers. *Journal of Information and Knowledge Management Systems*.
- Al-Breski, M., & Haitham, N. (2019). The role of financial management in promoting sustainable business practice and development.
- Alchian, A. A. (1972). Production, information costs, and economic organization. *American Economic Review*. 62 (5), 772–795.
- Anderson, J. C., & Gerbing, D. W. (1988). Structural equation modeling in practice: A review and recommended two-step approach. *Psychological Bulletin*, 103 (3), 411–423. <https://doi.org/10.1037/0033-2909.103.3.411>
- Asheq, A. A. (2019). The role of entrepreneurial orientation on SME performance in Bangladesh. *International Journal of Entrepreneurship*.
- Augusty, F. (2006). *Metode penelitian manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Aydin, S., & Dincer, M. (2018). Knowledge management, innovation, and competitive advantage: Is the relationship in the eye of the beholder? *Knowledge Management Research & Practice*, 16 (3), 402–413.
- Barclay, R., & Murray, P. (1997). *What is knowledge management? Knowledge Praxis*.
- Becker, B. E., Huselid, M. A., & Ulrich, D. (2009). *The HR scorecard: Mengaitkan manusia, strategi, dan kinerja* (D. R. Basuki, Penerj.). Erlangga. (Karya asli diterbitkan 2001)
- Bungin, B. (2005). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Kencana Prenada Media Group.
- Cho, Y. H., & Lee, J.-H. (2020). *A study on the effects of entrepreneurial orientation and learning orientation on financial performance: Focusing on mediating effects of market orientation*. *Sustainability*, 12(11), 4594. <https://doi.org/10.3390/su12114594>
- Christianto, Y., Winarto, R. M., Fahar, I. N., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2024). The Impact of Company Size, Interest Income and Risk-Taking on Bank Performance in Indonesia. *Indonesian Interdisciplinary Journal of*

Sharia Economics (IJSE), 8(1), 1179–1192.
<https://doi.org/10.31538/ijse.v8i1.5609>

- Covin, J. G., *et al.* (2020). Individual and team entrepreneurial orientation scale development and configurations for success. *Journal of Business Research*, 112, 1–12.
- Dalkir, K. (2005). *Knowledge management in theory and practice* (1st ed.). Butterworth-Heinemann.
- Dalkir, K. (2011). *Knowledge management in theory and practice* (2nd ed.). MIT Press.
- Dencker, J. C., & Gruber, M. (2025). Proactiveness at the investment stage: Entrepreneurial orientation and efficient investment management. *Journal of Innovation*, 9(9), 1357–1366.
- Dess, G. G., & Lumpkin, G. T. (2005). The role of entrepreneurial orientation in stimulating effective corporate entrepreneurship. *Academy of Management Executive*, 19 (1), 147–156.
- Dila, F., Safriani, E., Eliana, & Khaddafi, M. (2025). Pengumpulan data dalam penelitian kualitatif: Wawancara. *Jiic: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2 (7).
- Durand, D. (1952). Cost of debt and equity funds for business: Trends and problems of measurement. In *Conference on Research in Business Finance* (pp. 215–262).
- Edward-Schachter, M. (2018). The nature and variety of innovation. *International Journal of Innovation Studies*, 2(2), 65–79.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Falahat, M. (2020). SMEs' internationalization: The role of product innovation, market intelligence, price, and marketing communication capabilities. *Technological Forecasting & Social Change*, 152, 119908.
- Fama, E. F. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Ferdinand, A. (2002). *Structural equation modeling dalam penelitian manajemen*. Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Ferdinand, A. (2006). *Metode penelitian manajemen* (Ed. 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fossen, F. M., König, J., & Schröder, C. (2024). Risk preference and entrepreneurial investment at the top of the wealth distribution. *Empirical Economics*, 66(2), 735–761. <https://doi.org/10.1007/s00181-023-02475-x>
- Francis, D., Bosa, N., & Hultman, M. (2020). The effect of entrepreneurial orientations on new venture performance: Contingency roles of entrepreneurial actions. *Journal of Business Research*, 118- 150–161.

- Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariat dengan program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariat dengan program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). SAGE Publications.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Tatham, R. L. (2006). Multivariate data analysis. (6th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2018). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (2nd ed.). SAGE Publications.
- Harrison, R. T. (2005). Entrepreneurial learning: Researching the interface between learning and the entrepreneurial context. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29 (4), 351–371.
- Ismanto, H. (2018). Peran karakteristik pemilik, hubungan dengan pelanggan, komitmen perilaku, dan orientasi usaha terhadap kinerja keuangan UKM. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22 (1), 76–91.
- Izuchukwu Mbaraonye , Jeffrey Cavanaugh (2024). A real options perspective on entrepreneurial orientation and strategic investment decisions. *Journal of Business Venturing Insights*, Advance online publication. <https://doi.org/10.1177/10422587241292074>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kim, J., & Lee, H. (2023). How does corporate innovation affect sustainable business investment? *Sustainability*, 15(18), 13367. <https://doi.org/10.3390/su151813367>
- Kuncoro, M. (2003). Metode riset untuk bisnis dan ekonomi. Erlangga.
- 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.
- Magnier-Watanabe, R., & Benton, C. (2017). Management innovation and firm performance: The mediating effect of tacit and explicit knowledge. *Knowledge Management Research & Practice*, 15(3), 325–335.
- Marcin Suder (2023). Impact of entrepreneurial orientation on performance and moderating role of crisis perception: multimethod examination. *Journal of Organizational Change Management* Vol. 36 No. 8, 2023 pp. 86-116 Emerald Publishing Limited 0953-4814. DOI 10.1108/JOCM-04-2023-012

- Maulana, I. A., & Susilowati, C. (2025). Enhancing Firm Performance through Entrepreneurial Orientation and Organizational Capability. *Jurnal Kewirausahaan dan Inovasi*, 4(4). <https://doi.org/10.21776/jki.2025.04.4.14>
- Miller, D. (1983). The correlates of entrepreneurship in three types of firms. *Management Science*, 29(7), 770–791.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Nazirman. (2018). Konsep metode dakwah bil hikmah dan implementasinya dalam tabligh. *Al-Hikmah: Jurnal Dakwah dan Ilmu Komunikasi*, 32.
- Noor, A. S., Alam, S., Nohong, M., & Sobarsyah, M. (2024). Investigating the impact of corporate governance and investment decisions on financial performance and firm value in insurance and banking sectors. *Insurance Markets and Companies: Analyses and Actuarial Computations*, 15(2), 122–132. [http://dx.doi.org/10.21511/ins.15\(2\).2024.11](http://dx.doi.org/10.21511/ins.15(2).2024.11)
- Saharti, M. (2025). R&D and innovation and its impact on firm performance and market value: Panel evidence from G7 economies. *Economies*, 13(9), 254. <https://doi.org/10.3390/economies13090254>
- Salvi, A., Boscia, V., Nirino, N., Alam, G. M., & Petruzzella, F. (2024). How relevant is the individual's levels of innovativeness in the investment decisions in equity crowdfunding campaigns? *European Journal of Innovation Management*, 27(7), 2373–2391. <https://doi.org/10.1108/EJIM-03-2022-0124>
- Sardiana, A., & Sawmong, S. (2025). Exploring entrepreneurial capabilities and firm innovativeness to leverage financial technology start-up business performance. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 13(4), 71–88. <https://doi.org/10.15678/EBER.2025.130404>
- Sekaran, U. (2003). *Research methods for business: A skill-building approach*. John Wiley & Sons.
- Stevenson, H. H., & Jarillo, J. C. (1990). A paradigm of entrepreneurship: Entrepreneurial management. *Strategic Management Journal*, 11 (Special Issue), 17–27.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Syhraeni. (2024). Makna hikmah dalam Al-Qur'an: Fondasi spiritual dan etika Muslim modern. *Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia*. 2(1), 40–48.
- Tjiptono, F., & Diana, A. (2003). *Total quality management (2nd ed.)*. Andi.
- Untari, I. A. B. L., & Darmayanti, N. A. (2025). The influence of investment decisions and financial performance on firm value: Evidence from coal

mining sub-sector companies on the Indonesian Stock Exchange. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 12(5), 440–456. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v12n5.2562>

Widarjono, A. (2015). *Analisis multivariat terapan dengan SPSS, AMOS, dan SmartPLS* (Ed. 2). UPP STIM YKPN.

Widodo, S. (2018). *Peran eksploitasibilitas pengetahuan berbasis pembelajaran kewirausahaan menuju kinerja inovatif dan keunggulan bersaing berkelanjutan UKM batik di Provinsi Jawa Tengah*. (Disertasi). Universitas Islam Sultan Agung.

Yun, Y. H., & Lee, J. H. (2020). The effect of entrepreneurial orientation and learning orientation on financial performance: Mediating effects of market orientation. *Sustainability*, 12 (11), 4594. <https://doi.org/10.3390/su12114594>

