

Disertasi

***HIKMAH INNOVATION INVESTMENT DALAM
MENINGKATKAN FINANCIAL PERFORMANCE DAN
BUSINESS RESILIENCE***



Disusun oleh :

Tri Rinawati

NIM. 10402200021

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

**PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNISSULA
SEMARANG**

2025

Disertasi

PERAN *HIKMAH INNOVATION INVESTMENT* DALAM MENINGKATKAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *BUSINESS RESILIENCE*

Disusun oleh :

Tri Rinawati
NIM. 10402200021

Telah disetujui oleh Tim Promotor dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang ujian Disertasi Program Doktor Ilmu Manajemen
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 24 November 2025

Ketua Program Pasca Sarjana
Program Doktor Ilmu Manajemen

Prof. Dr. Widdo, S.E., M.Si
NIDN. 0608026502

Tim Promotor

Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.Si.
NIDN. 613106701

Prof. Dr. Drs. Widiyanto, M.Si., Ph.D.
NIDN. 0608026502

Disertasi

PERAN *HIKMAH INNOVATION INVESTMENT* DALAM MENINGKATKAN *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *BUSINESS RESILIENCE*

Disusun oleh :

Tri Rinawati
NIM. 10402200021

Telah disetujui oleh Tim Promotor dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang ujian Disertasi Program Doktor Ilmu Manajemen
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 24 November 2025

Ketua Program Pasca Sarjana
Program Doktor Ilmu Manajemen Tim Promotor

Prof. Dr. Widodo, S.E., M.Si
NIDN. 0608026502

Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.Si.
NIDN. 613106701

Prof. Dr. Drs. Widiyanto, M.Si., Ph.D.
NIDN. 0608026502

KATA PENGANTAR

Puji syukur alhamdulillah kami panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat-Nya yang telah memberikan kesehatan, keselamatan, kemudahan dan kesempatan sehingga kami dapat menyelesaikan berkas disertasi ini yang berjudul “Peran *Hikmah Innovation Investment* Dalam Meningkatkan *Financial Performance* dan *Business Resillience*”. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada tauladan kami Rasulullah SAW, keluarga, sahabat dan kita semua para pengikutnya.

Pada kesempatan ini, kami juga mengucapkan banyak terima kasih kepada:

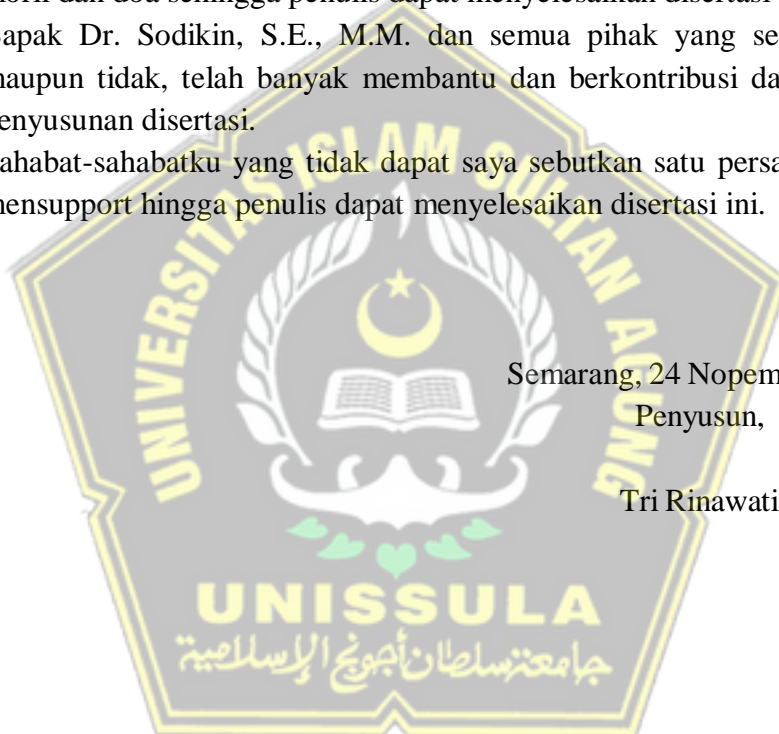
1. Prof. Dr. Mutamimah, S.E., M.Si. dan Prof. Dr. Drs. Widiyanto, M.Si., Ph.D. selaku tim promotor, yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing dengan penuh kesabaran, komunikatif dan selalu memberikan motivasi.
2. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi atas kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk menempuh studi di PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Prof. Widodo, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi S3 Pasca Sarjana Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang selalu memberikan *support* dan semangat yang luar biasa untuk menyelesaikan Disertasi.
4. Prof. Dr. Kesi Widjajanti, S.E., M.M., selaku ketua Yayasan Alumni UNDIP yang telah berkenan memberikan kesempatan studi dan senantiasa mendukung, memotivasi dan memberi fasilitas untuk menempuh Studi di PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
5. Dr. Supari, S.T., M.T., selaku Rektor Universitas Semarang yang telah berkenan memberikan kesempatan studi dan senantiasa mendukung, memotivasi dan memberi fasilitas untuk menempuh Studi di PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
6. Dr. Yohanes Suhardjo, SE, M.Si, Ak, CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Semarang yang telah berkenan memberikan kesempatan studi dan senantiasa mendukung, memotivasi dan memberi fasilitas untuk menempuh Studi di PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
7. Jajaran Struktural Fakultas Ekonomi Universitas Semarang dan rekan-rekan dosen Fakultas Ekonomi Universitas Semarang yang senantiasa mendukung, dan memotivasi saya dalam menempuh Studi di PDIM Universitas Islam Sultan Agung Semarang
8. Bapak/ Ibu dosen di PDIM di Program Studi S3 Pasca Sarjana Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang selalu memberikan dukungan untuk penulis sehingga Disertasi ini dapat diselesaikan

9. Seluruh pelaku usaha UMKM Batik di Jawa Tengah yang telah ikut andil dalam kelancaran memperoleh data lapangan selama penulis menyelesaikan Disertasi.
10. Rekan-rekan mahasiswa di PDIM 7 yang selalu memberikan sharing, motivasi, empati dan kebersamaannya dalam mengikuti kegiatan pembelajaran di Program Doktor Ilmu Manajemen.
11. Keluarga besar saya, orang tua tercinta (Alm. Bapak Soewoto & Almh. Ibu Rb Supartinah); mertua tercinta (Alm. Bapak Saekun dan Almh. Ibu Tuminah); suami tercinta (Susetyo Arief Hidayat, S.AP.); anak-anak tercinta (Amalia Normanintyas, S.S., Hafidh Izza Aulia, S.I.Kom., Arif Dian Ponco Prasetyo); kakak tercinta (Almh. Ekowati Adiningsih dan Alm. Agung Widodo); saudara ipar dan keponakan yang telah memberikan dukungan moril dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini.
12. Bapak Dr. Sodikin, S.E., M.M. dan semua pihak yang secara langsung maupun tidak, telah banyak membantu dan berkontribusi dalam studi dan penyusunan disertasi.
13. Sahabat-sahabatku yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, yang telah mensupport hingga penulis dapat menyelesaikan disertasi ini.

Semarang, 24 Nopember 2025

Penyusun,

Tri Rinawati



ABSTRACT

Investment decisions are generally decisions that are only oriented towards material gains and economic outcomes without considering moral, spiritual or social impacts. Its main goal is simply to maximize profits, increase wealth and increase asset growth. The assessment of investment success is entirely based on considerations of risk, return and market conditions so that investment is seen as a rational and transactional economic activity without regard to ethics, humanitarianism or social sustainability. In addition, it is not based on the values of religiosity so that it can increase speculative tendencies, excessive risk-taking and opportunistic behavior. This study proposes a new concept, namely Hikmah Innovation Investment (HII) as an investment decision making based on religious values, namely Hikmah.

The research design uses exploratory research, namely quantitative and qualitative approaches. Qualitative studies are used for the development of the concept of HII and its measurement scale. Quantitative research was conducted to validate the measurement scale of the HII concept and test the relationship between variables according to the empirical model developed in this study. The population of this study is Batik MSME actors in Central Java. The research sample was collected by purposive sampling technique. Samples were collected and verified as many as 225. The data were analyzed with SEM AMOS.

The results of the study are concluded as follows: first, HII is interpreted as a decision to allocate funds for creative ideas in the development of products, services and processes by prioritizing critical thinking, thoughtfulness, balance, prudence and prudence. HII is developed into three dimensions, namely Hikmah Product Innovation Investment (HPII), Hikmah Service Innovation Investment (HSII), and Hikmah Process Innovation Investment (HprII). Second, Hikmah Product Innovation Investment has a significant positive effect on Financial Performance and Business Resilience, Hikmah Service Innovation Investment has a significant positive effect on Financial Performance and Business Resilience, Hikmah Process Innovation Investment has a significant positive effect on Financial Performance and Business Resilience, Financial Performance has a significant positive effect on Business Resilience.

Keywords: Hikmah Innovation Investment, Financial Performance, Business Resilience

ABSTRAK

Keputusan investasi umumnya merupakan keputusan pengalokasian dana yang hanya berorientasi pada keuntungan materi dan hasil ekonomi tanpa mempertimbangkan nilai moral, spiritual maupun dampak sosial. Tujuan utamanya hanya untuk memaksimalkan laba, memperbesar kekayaan dan meningkatkan pertumbuhan aset. Penilaian keberhasilan investasi sepenuhnya didasarkan pada pertimbangan risiko, keuntungan (*return*) dan kondisi pasar sehingga investasi dipandang sebagai aktivitas ekonomi yang rasional dan transaksional tanpa memperhatikan etika, kemanusiaan atau keberlanjutan sosial. Selain itu, belum dilandasi pada nilai-nilai religiusitas sehingga dapat meningkatkan kecenderungan spekulatif, pengambilan risiko berlebihan dan berperilaku oportunistik. Studi ini mengusulkan konsep baru yaitu *Hikmah Innovation Investment* (HII) sebagai pengambilan keputusan investasi yang berbasis nilai religiusitas yaitu Hikmah.

Desain penelitian menggunakan *explonatory research* yaitu pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Studi kualitatif digunakan untuk pengembangan konsep HII dan skala pengukurannya. Penelitian kuantitatif dilakukan untuk validasi skala pengukuran konsep HII dan menguji hubungan antar variabel sesuai model empirik yang dikembangkan dalam penelitian ini. Populasi penelitian ini adalah para pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah. Sampel penelitian dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling*. Sampel terkumpul dan terverifikasi sebanyak 225. Data dianalisis dengan SEM AMOS.

Hasil penelitian disimpulkan sebagai berikut: pertama, HII dimaknai sebagai keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan. HII dikembangkan menjadi tiga dimensi yaitu *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII), *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII), *Hikmah Process Innovation Investment* (HprII). Kedua, *Hikmah Product Innovation Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance* dan *Business Resillience*, *Hikmah Service Innovation Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance* dan *Business Resillience*, *Hikmah Process Innovation Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance* dan *Business Resillience*, *Financial Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *Business Resillience*.

Kata Kunci: *Hikmah Innovation Investment*, *Financial Performance*, *Business Resillience*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	2
1.2. Rumusan Masalah.....	16
1.3. Tujuan Penelitian	17
1.4. Manfaat Penelitian	18
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	18
1.4.2 Manfaat Praktis	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	19
2.1. Corporate Finance Theory.....	20
2.1.1. Investment.....	23
2.1.2. Innovation Investment	25
2.2. Hikmah	29
2.3. Model Teoritikal Dasar.....	36
2.4. Model Empirik Penelitian.....	42
2.4.1. Business Resillience	42
2.4.2. Financial Performance	46
2.4.3. Hikmah Product Innovation Investment	53
2.4.4. Hikmah Service Innovation Investment	56
2.4.5. Hikmah Process Innovation Investment	60
BAB III METODE PENELITIAN.....	64
3.1 Jenis Penelitian.....	64

3.2	Variabel dan Indikator.....	65
3.3	Sumber Data	67
3.4	Metode Pengumpulan Data	68
3.5	Responden	68
3.6	Teknik Analisis Data.....	69
	3.6.1. Uji Kualitas Data.....	69
	3.6.2. Uji Asumsi	72
	3.6.3. Analisa Data.....	74
3.7	Uji Hipotesis	77
3.8	Analisis Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total.....	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		79
4.1.	Identitas Responden (UMKM)	79
	4.1.1. Lama Usaha	79
	4.1.2. Jumlah Karyawan.....	80
	4.1.3. Omset per Bulan.....	80
4.2.	Deskripsi Variabel.....	81
	4.1.1. Hikmah Product Innovation Investment.....	83
	4.1.2. Hikmah Service Innovation Investment	84
	4.1.3. Hikmah Process Innovation Investment	86
	4.1.4. Financial Performance	88
	4.1.5. Business Resilience	89
4.3.	Uji Asumsi.....	90
	4.3.1. Uji Normalitas	90
	4.3.2. Uji Outlier	92
	4.3.3. Uji Multikolonieritas dan Singularitas.....	94
4.4.	Uji Validitas dan Reliabilitas	96
	4.4.1. Uji Validitas	96
	4.4.2. Uji Reliabilitas.....	100
4.5.	Model Persamaan Struktural.....	102
4.6.	Pengujian Hipotesis dan Pembahasan	110
4.7.	Pemaknaan Hikmah Innovation Investment (HII) oleh Pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah	131

BAB V IMPLIKASI DAN AGENDA PENELITIAN MENDATANG	136
5.1. Implikasi Teoritis	136
5.2. Implikasi Manajerial	138
5.3. Keterbatasan Penelitian	141
5.4. Agenda Penelitian Mendatang.....	142
BAB VI PENUTUP	143
6.1. Simpulan Masalah Penelitian.....	143
6.2. Simpulan Hipotesis	146
DAFTAR PUSTAKA	153
LAMPIRAN	176



DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1. <i>Research Gap</i>	13
Tabel 1. 2. Data Kinerja UMKM Batik di Jawa Tahun 2020 - 2024.....	16
Tabel 2. 1. <i>State of The Art</i> dari <i>Corporate Finance Theory</i>	20
Tabel 2. 2. <i>State of The Art</i> dari <i>Innovation Investment</i>	26
Tabel 2. 3. <i>State of The Art</i> dari Makna <i>Hikmah</i>	34
Tabel 2. 4. Makna <i>Hikmah</i> Berdasarkan Al-Quran.....	35
Tabel 2. 5. Integrasi Indikator <i>Innovation Invetment</i> dan <i>Hikmah</i>	37
Tabel 2. 6. Dimensi dan Indikator <i>Business Resillience</i>	44
Tabel 2. 7. <i>Start of The Art Financial Performance</i>	48
Tabel 2. 8. Dimensi dan Indikator <i>Financial Performance</i>	50
Tabel 2. 9. Indikator <i>Hikmah Product Innovation Investment</i>	54
Tabel 2. 10. <i>Hikmah Service Innovation Investment</i> (HSII).....	59
Tabel 2. 11. <i>Hikmah Process Innovation Investment</i>	62
Tabel 3. 1. Variabel dan Indikator	66
Tabel 3. 2. Kriteria Hasil Uji CFA	70
Tabel 3. 3. Jenis Identifikasi Model	76
Tabel 3. 4. Jenis Identifikasi Model	76
Tabel 4. 1. Lama Usaha	79
Tabel 4. 2. Jumlah Karyawan.....	80
Tabel 4. 3. Omset per Bulan	81
Tabel 4. 4. Statistik Deskriptif Variabel <i>Hikmah Product Innovation Investment</i>	83
Tabel 4. 5. Statistik Deskriptif Variabel <i>Hikmah Service Innovation Investment</i>	84
Tabel 4. 6. Statistik Deskriptif Variabel <i>Hikmah Process Innovation Investment</i>	86
Tabel 4. 7. Statistik Deskriptif Variabel <i>Financial Performance</i>	88
Tabel 4. 8. Statistik Deskriptif Variabel <i>Business Resillience</i>	89
Tabel 4. 9. Hasil Uji Normalitas	91
Tabel 4. 10. Hasil Uji <i>Univariate Outlier</i>	92
Tabel 4. 11. Hasil Uji <i>Mahalonobis Distance</i>	94
Tabel 4. 12. <i>Determinant Covariance Matrix</i>	95
Tabel 4. 13. Nilai Loading CFA Variabel Eksogen	98
Tabel 4. 14. Nilai Loading CFA Variabel Endogen.....	99

Tabel 4. 15. Pengujian <i>Contract Reliability</i> dan <i>Variance Extracted</i>	101
Tabel 4. 16. <i>Modification Indices</i>	103
Tabel 4. 17. <i>Absolute Fit Measure</i>	107
Tabel 4. 18. <i>Incremental Fit Measures</i>	108
Tabel 4. 19. <i>Regression Weight</i> – Pengujian Model Struktural.....	108



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 2. Alur BAB I Pendahuluan.....	1
Gambar 2. 1. Alur Kajian Pustaka.....	19
Gambar 2. 2. <i>Corporate Financial Theory</i> dan Dimensinya.....	22
Gambar 2. 3. Integrasi <i>Corporate Financial Theory</i> dan Nilai Islam.....	36
Gambar 2. 4. Proposisi 1. <i>Hikmah Innovation Investment</i>	39
Gambar 2. 5. Proposisi 2 : <i>Financial Performance</i>	40
Gambar 2. 6. <i>Grand Theory Model</i>	41
Gambar 2. 7. Model Empirik Penelitian.....	63
Gambar 3. 1. Alur BAB III Metode Penelitian.....	64
Gambar 3. 2. Diagram Jalur.....	74
Gambar 4. 1. Model CFA Variabel Eksogen.....	97
Gambar 4. 2. Model CFA Variabel Endogen.....	99
Gambar 4. 3. Model Struktural I.....	103
Gambar 4. 4. Model Struktural 2.....	104
Gambar 6. 1. Model Peningkatan Kinerja Keuangan dan Ketahanan Bisnis melalui <i>Hikmah Innovation Investment</i>	144

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Data Penelitian.....	176
Lampiran 2	: Output AMOS.....	187
Lampiran 3	: Kuesioner.....	221



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 rumusan masalah dan dirinci menjadi pertanyaan penelitian. Selanjutnya masalah dan pertanyaan penelitian tersebut merupakan alur menuju studi ini yakni tujuan penelitian dan manfaat penelitian. Adapun alur : keterkaitan dan sistematika bahasan disajikan pada Gambar 1.1.



Gambar 1. 1. Alur BAB I Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Finance Theory adalah cabang dari ilmu ekonomi dan manajemen yang mempelajari bagaimana individu, perusahaan dan organisasi membuat keputusan tentang pengelolaan sumber daya keuangan dalam kondisi ketidakpastian dan risiko dengan tujuan utama memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*), salah satu cakupan teori ini adalah Teori Keuangan Perusahaan (*Corporate Finance Theory*). Dalam perspektif *Corporate Finance Theory*, keputusan keuangan merupakan pilar utama yang menentukan keberhasilan jangka panjang suatu entitas bisnis. Tiga keputusan utama yang dibahas dalam teori ini antara lain keputusan pendanaan (*financing decisions*) (Modigliani & Miller, 1958; Brealey & Myers, 1981), keputusan deviden (*divident decisions*) (Modigliani & Miller, 1961; Brealey & Myers, 1981) dan keputusan investasi (*investment decisions*) (R. A. Brealey & Myers, 1981). Tiga keputusan tersebut tidak hanya berlaku untuk perusahaan besar, tetapi juga relevan bagi UMKM.

Keputusan pendanaan menentukan bagaimana perusahaan akan membiayai investasi melalui utang, modal atau kombinasi keduanya (struktur modal), dengan tujuan menyusun struktur modal yang optimal untuk menekan biaya modal dan risiko (Modigliani & Miller, 1958). Keputusan dividen berkaitan dengan laba perusahaan yang dibagikan sebagai deviden atau ditahan untuk reinvestasi dengan tujuan menentukan kebijakan deviden yang tepat untuk menciptakan keseimbangan antara kepuasan *shareholder* dan kebutuhan modal perusahaan (Modigliani & Miller, 1961). Keputusan investasi menyangkut pemilihan alokasi aset produktif jangka panjang yang akan dibiayai perusahaan dengan tujuan untuk

menginvestasikan dana ke alokasi yang memberikan nilai tambah (R. A. Brealey & Myers, 1981).

Keputusan investasi yang diambil oleh investor didasarkan pada informasi dan kemampuan kognitif yang terbatas (Musfidah et al., 2022). Keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti asimetri informasi, ketidakpastian kebijakan, risiko dan kualitas tata kelola perusahaan (Farooq et al., 2022). Investasi dapat berupa *financial asset* atau *real asset* (Yuniningsih et al., 2018). Hal ini harus dipikirkan secara matang karena berdampak pada langkah selanjutnya. Investasi dalam bentuk *real asset* dapat berwujud (*tangible*) dan tak berwujud (*intangible*) seperti inovasi yang terbagi menjadi tiga dimensi diantaranya inovasi produk, inovasi proses dan inovasi layanan (Kogan & Papanikolaou, 2019).

Eksplorasi dalam penelitian ini dilakukan pada dimensi *innovation investment* pada UMKM batik untuk meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis. *Innovation Investment* merujuk pada alokasi sumber daya dalam konteks ide-ide kreatif dalam pengembangan dan penerapan inovasi untuk menghasilkan produk, proses dan layanan. Inovasi produk adalah pengembangan produk berbasis teknologi dan peningkatan nilai pasar. Inovasi proses mengenalkan metode baru dalam produksi yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi dan menurunkan biaya. Inovasi layanan adalah penerapan atau pengembangan layanan baru atau secara signifikan ditingkatkan untuk menciptakan nilai tambah bagi pelanggan dan memberikan keunggulan bersaing bagi perusahaan. Keputusan investasi dalam konteks inovasi menjadi penting ketika pelaku usaha dihadapkan pada kebutuhan untuk beradaptasi dengan

perubahan pasar dan teknologi serta untuk menjaga kelangsungan bisnis dalam jangka panjang (*business resilience*).

Namun demikian, dalam satu dekade terakhir, UMKM batik di Jawa Tengah menghadapi tantangan yang semakin kompleks. Berbagai tekanan eksternal seperti perubahan pola konsumsi, penetrasi produk batik printing murah, serta disrupsi teknologi telah menyebabkan banyak UMKM batik kehilangan daya saing bahkan menutup usahanya. Tingkat keberlanjutan usaha yang rendah menunjukkan lemahnya ketahanan usaha dalam menghadapi dinamika lingkungan bisnis yang cepat dan tidak pasti. Hal ini menandakan adanya celah dalam pengambilan keputusan investasi dalam konteks inovasi. UMKM batik banyak yang tidak mampu dalam merespon perubahan lingkungan usaha (Mauladin & Alamsyah, 2023; Indarto & Santoso, 2020; Yolanda, 2024). Banyak pelaku UMKM batik yang tidak memiliki sistem pengelolaan keuangan yang memadai, belum memahami konsep penilaian investasi dan cenderung mengambil keputusan berdasarkan tekanan sesaat. Akibatnya, investasi yang dilakukan tidak menghasilkan peningkatan nilai usaha maupun ketahanan jangka panjang. Beberapa justru mengarah pada pemborosan modal, stagnasi usaha atau bahkan bangkrut.

Untuk dapat bertahan dan tumbuh, UMKM batik memerlukan adanya *innovation investment* yakni investasi dalam konteks inovasi yang berorientasi pada pengembangan produk, proses dan layanan. Inovasi menjadi syarat mutlak untuk menjaga relevansi produk dan perluasan pasar. Namun realitanya, banyak investasi inovasi dilakukan tanpa perencanaan yang matang tanpa mempertimbangkan kesiapan sumber daya maupun relevansi pasar. Akibatnya,

inovasi tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan ketahanan bisnis dan bahkan menambah beban finansial bagi pelaku usaha.

Situasi ini menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan selama ini belum efektif dalam membangun daya tahan bisnis (*business resilience*). Di tengah ketidakpastian tersebut, maka perlu adanya inovasi dalam metode proses produksi, diversifikasi produk dan metode layanan dengan alasan untuk meningkatkan daya saing, efisiensi operasional dan keberlanjutan bisnis (Andansari et al., 2021; Ummah, 2019; Ernawati & Laily, 2020). Inovasi pada industri batik mengacu pada komitmen finansial pada alokasi modal yang ditujukan untuk penggunaan teknologi, produk dan proses baru dalam meningkatkan daya saing, produktivitas dan mendorong keberlanjutan (Xiao, 2024). Namun, inovasi yang dilakukan secara terburu-buru, tidak kontekstual, atau jauh dari nilai budaya dan sosial justru akan memperburuk kondisi.

Corporate Finance Theory menyajikan kerangka ideal namun tidak cukup adaptif ketika diterapkan di UMKM batik. *Corporate Finance Theory* (Modigliani & Miller, 1958; Myers & Majluf, 1984) didasarkan pada asumsi bahwa entitas bisnis akan mengambil keputusan investasi secara rasional, efisien dan *profit-oriented* menggunakan alat seperti *Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan analisis risiko; namun pada UMKM batik yang bersandar pada nilai budaya, kearifan lokal dan komunitas, pengambilan keputusan seringkali tidak semata-mata berbasis efisiensi keuangan melainkan juga pada nilai sosial, keberlanjutan warisan budaya dan intuisi (Newman et al., 2013). *Corporate Finance Theory* dikembangkan untuk konteks perusahaan besar yang memiliki akses pasar modal, sumber daya manusia terlatih, dan sistem manajemen keuangan formal (Brealey et

al., 2019); sebaliknya, UMKM dihadapkan pada keterbatasan dalam modal, akses pembiayaan eksternal, dan literasi keuangan (Koropp et al., 2013; Al-Mutairi et al., 2018).

Riset tentang hubungan langsung antara keputusan investasi dengan kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa riset menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Saif et al., 2022; Albulescu, 2020; Nur, 2023). Beberapa studi juga menyoroti peran penting kinerja keuangan dan ketahanan bisnis dalam keberlanjutan UMKM seperti hasil studi yang dilakukan oleh Siddiqui & Rokade (2024), Agatha et al. (2023), Susilawati (2024) dan Kussudyarsana et al. (2023). Secara keseluruhan, keputusan investasi adalah salah satu kunci dalam menentukan keberhasilan dan keberlanjutan UMKM, oleh karenanya penting bagi pelaku UMKM untuk mempertimbangkan aspek resiko, kebutuhan pasar dan kondisi keuangan sebelum mengambil keputusan investasi. Untuk konteks UMKM, kinerja keuangan yang sehat merupakan pondasi utama bagi ketahanan bisnis. Bila kinerja keuangan usaha kecil akan sangat rentan terhadap ketidakpastian dan sulit mempertahankan eksistensinya.

Temuan studi empiris menunjukkan bahwa investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ketahanan bisnis diantaranya hasil studi Coussement et al. (2020) yang menekankan bahwa investasi baik dalam bentuk teknologi, SDM maupun infrastruktur merupakan landasan penting dalam mewujudkan ketahanan bisnis. Duchek (2020) menekankan bahwa investasi yang terus menerus dalam inovasi dan pengembangan SDM berkontribusi signifikan terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan

bisnis. Namun, terdapat hasil temuan lain yang menunjukkan bahwa investasi tidak berpengaruh terhadap ketahanan bisnis yakni temuan Korber & McNaughton (2018) menjelaskan bahwa investasi yang tidak dikelola dengan strategi adaptif, manajemen resiko dan pembelajaran organisasi maka tidak berdampak signifikan terhadap ketahanan bisnis terutama di lingkungan yang dinamis penuh dengan ketidakpastian. Sedangkan Burnard & and Bhamra (2011) menekankan pentingnya kesiapan organisasi dalam menyerap manfaat dari investasi, karena tanpa kesiapan maka tidak berdampak signifikan terhadap ketahanan bisnis. Selanjutnya Lengnick-Hall et al. (2011) menjelaskan bahwa faktor manusia seperti kepemimpinan, komunikasi dan fleksibilitas organisasi lebih menentukan ketahanan bisnis dibandingkan dengan besarnya investasi.

Riset sebelumnya yang menunjukkan adanya hubungan investasi dengan ketahanan bisnis dalam konteks UMKM, Sullivan-Taylor & Branicki (2011) menekankan bahwa pentingnya investasi yang disesuaikan dengan konteks bisnis lokal untuk meningkatkan daya tahan bisnis. Herbane (2010) juga mengatakan bahwa *resillience* pada bisnis kecil lebih ditentukan oleh fleksibilitas dan pengambilan keputusan yang cepat bukan investasi yang besar. Smallbone et al. (2012) menemukan bahwa investasi dalam teknologi atau aset fisik tidak otomatis meningkatkan ketahanan bisnis, yang lebih penting adalah kemampuan pemilik untuk membangun jaringan, menjaga likuiditas, dan merespon perubahan pasar secara cepat.

Selain hal tersebut, literatur dan studi empirik yang telah ada masih memiliki beberapa kelemahan lain. Pertama, ketergantungan pada model rasionalitas tanpa memperhitungkan faktor emosional dan sosial dari keputusan

investasi, studi menunjukkan bahwa keputusan berbasis nilai duniawi seringkali mengakibatkan sikap bias risiko yang mana investor akan tetap mengambil risiko saat mengalami kerugian dan sebaliknya (Che Hassan et al., 2023). Kedua, ketidakpastian finansial dan asimetri informasi antara perusahaan dan investor seringkali mempengaruhi dalam pengambilan keputusan (Abdeljawad et al., 2024), studi ini menjelaskan bahwa ketidakpastian finansial dan asimetri informasi dalam perspektif nilai Islami bertentangan dengan prinsip keadilan dan transparansi. Ketiga, faktor bias perilaku seperti *overconfidence* yang menyebabkan perusahaan mengambil keputusan investasi yang tidak rasional (Suteja et al., 2023; Abdeljawad et al., 2024), studi ini menunjukkan bahwa bias perilaku seperti *overconfidence* dalam perspektif nilai islam bertentangan dengan prinsip kehati-hatian (ihtiyat) serta tanggungjawab moral dalam pengambilan keputusan.

Religiusitas dalam perspektif Islam menggambarkan hubungan antara individu dengan Allah SWT yang tercermin dari praktek dalam kehidupan sehari-hari sejalan dengan tuntunan Al-Quran, dan nilai-nilai Islam tidak hanya memperbaiki hubungan antara individu dengan Allah SWT tetapi juga mengarahkan perilaku individu dalam hubungan sosial (Makmun et al., 2023), terkait religiusitas dan pengambilan keputusan investasi perusahaan menunjukkan bahwa investor akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan tidak hanya berorientasi pada keuntungan saja karena agama menekankan pada keseimbangan antara tujuan dan tanggungjawab sosial.

Hal tersebut diatas menunjukkan adanya *research gap* sebagai dasar menyusun novelty. *Research gap* tersebut meliputi: *Gap theory*, kontroversi hasil

studi dan kelemahan-kelemahan/keterbatasan hasil penelitian sebelumnya. Intervensi dilakukan dengan memberi warna nilai Islami yang memiliki makna transendental pada keputusan investasi dalam konteks inovasi (*Innovation Investment*) yaitu Hikmah. Penggunaan nilai Islami Hikmah yang diintegrasikan ke dalam konsep *Innovation Investment* mencerminkan pendekatan inovasi yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial semata tetapi juga dilandasi atas pemikiran kritis, bijaksana, rasional, hati-hati dan penuh pertimbangan akan nilai kebermanfaatannya. Dalam konteks UMKM Batik, *Innovation Investment* menggambarkan keputusan pelaku usaha untuk mengalokasikan dana terhadap ide-ide kreatif yang berkaitan dengan inovasi produk, inovasi layanan, inovasi proses.

Oleh karena itu, *Hikmah Innovation Investment* bukan sekedar investasi untuk menciptakan hal baru, tetapi merupakan proses pengambilan keputusan inovatif yang dilandasi kebijaksanaan. Pelaku UMKM Batik diarahkan untuk berpikir secara matang sebelum mengalokasikan dana seperti menimbang manfaat, risiko, kualitas bahan, kebutuhan konsumen, kelayakan desain, efisiensi proses dan dampak jangka panjang terhadap usaha. Konsep ini memberi warna makna bahwa inovasi yang baik adalah inovasi yang bermanfaat, tidak merugikan, mengandung nilai kegunaan serta mendukung keberlanjutan usaha dan kesejahteraan pelaku UMKM. Dengan pendekatan Hikmah, investasi inovasi menjadi lebih bermakna karena tidak hanya berfokus pada *what to innovate* tetapi juga *why* dan *how* inovasi tersebut dibuat.

Selama ini, inovasi yang dilakukan UMKM Batik seringkali secara spontan dan berorientasi jangka pendek. Inovasi berjalan tanpa fondasi

pertimbangan mendalam, hanya mengikuti permintaan sesaat atau meniru pesaing tanpa evaluasi manfaat dan risiko. Akibatnya, banyak keputusan inovasi tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja usaha, bahkan berpotensi menambah biaya, menimbulkan pemborosan bahan baku dan melemahkan ketahanan bisnis.

Beberapa kelemahan/keterbatasan secara umum inovasi konvensional diantaranya orientasi jangka pendek, kurangnya pertimbangan risiko dan biaya, ketergantungan pada imitasi, minimnya nilai etis dan kebermanfaatan serta tidak adanya evaluasi proses inovasi itu sendiri. Keterbatasan tersebut menunjukkan bahwa inovasi tidak cukup hanya berdasarkan kreativitas, tren, atau keberanian mengambil risiko. Namun, perlu adanya sikap yang mencerminkan kebijaksanaan dalam berinovasi yaitu kemampuan untuk menimbang manfaat, risiko, kualitas, moralitas dan dampak jangka panjang sebelum melakukan investasi inovasi. Disinilah konsep Hikmah menjadi relevan.

Integrasi *Hikmah* dalam *Innovation Investment* menghadirkan paradigma baru yaitu inovasi bukan sekedar “melakukan hal baru”, tetapi “menciptakan perubahan yang bijaksana, bermanfaat dan berkelanjutan. Dalam hal ini, *Hikmah* membantu pelaku UMKM Batik untuk berpikir lebih reflektif sebelum mengalokasikan dana, memilih bahan baku dan proses yang tepat, menilai kelayakan produk/layanan secara matang, menciptakan differensiasi yang bernilai, serta menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Jadi, Hikmah menjadi elemen penting untuk memperbaiki kelemahan inovasi konvensional, memastikan bahwa setiap keputusan inovasi bukan sekedar kreatif tetapi juga

bijak, bernilai guna, dan memperkuat daya saing UMKM Batik secara berkelanjutan.

Nilai Islami Hikmah merupakan bagian dari ajaran tentang akhlaqul karimah yang disebutkan dalam surat Al-Baqarah:151 bahwa akhlak terdiri atas sikap-sikap seperti syaja'ah (berani), iffah (kesederhanaan), hikmah (kebijaksanaan) dan 'adl (keadilan). Hikmah memberikan penjagaan pada perbuatan-perbuatan yang salah dan menimbulkan dosa, hal tersebut dijelaskan dalam surat An-Nisa:113 (Nurrohim & Nursidik, 2019). Perilaku Hikmah mengandung pengertian kebijaksanaan, pengetahuan yang mendalam, serta kemampuan pengambilan keputusan yang baik dan tepat (Q.S. Al-Baqarah: 286; Q.S. Al-A'raf: 31; Q.S. Al-Imran: 159; Q.S. Al-Isra: 36; Q.S. Al-Baqarah: 275; Q.S. Al-Mu'minin: 8).

Konsep Hikmah berbeda dengan istilah bijaksana dalam konsep Barat. Secara keseluruhan, meskipun terlihat ada kesamaan makna antara hikmah dengan istilah bijaksana dalam konsep Barat, namun hikmah dalam Islam mencakup dimensi spiritual, moral dan religius dengan memperhatikan hubungan manusia dengan Tuhan serta tujuan akhir kehidupan (Mustafa, 2020); Anggun, 2024). Atribut Hikmah mencerminkan karakteristik unik yang membedakan dan tidak ditemukan pada istilah kebijaksanaan dalam pandangan konvensional (Mundzir, 2023). Pada konsep inilah, nilai Hikmah akan memberikan warna dan meningkatkan serta melengkapi dimensi *Innovation Investment* pada *Corporate Finance Theory*.

Hasil intervensi ini menghasilkan model keputusan baru yaitu *Hikmah Innovation Investment* (HII) sebagai model pengambilan keputusan investasi

dalam konteks inovasi yang dilandasi dengan spirit *tauhid* yaitu nilai Hikmah. Spirit tauhid itu penting karena berakar dari keyakinan bahwa segala sesuatu di dunia ini merupakan ciptaan dan kehendak Allah SWT. Investor yang didorong oleh nilai tauhid cenderung akan memilih investasi yang sejalan dengan prinsip syariah, yang tidak hanya mengutamakan keuntungan duniawi tetapi bertujuan untuk mendapatkan berkah dari Allah SWT (Fitriyani & Anwar, 2022; Taufik & Rusmana, 2023; Muhammad & Faradisi, 2023). Intervensi ini juga memperluas bahwa individu diarahkan untuk tidak memikirkan keuntungan saja mendorong untuk menghindari praktik-praktik yang bertentangan dengan prinsip moral dan etika Islam, serta menekankan perilaku membangun yang lebih bermoral dan berkelanjutan (Juwita, 2023; Dzikrulloh, 2021).

Model perilaku pengambilan keputusan investasi dalam konteks inovasi yang dilandasi pada nilai-nilai Hikmah (*Hikmah Innovation Investment*) diharapkan dapat mendorong pelaku usaha untuk berinovasi dalam bentuk produk, layanan dan proses untuk meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis. *Hikmah Innovation Investment* yang dikembangkan dalam studi ini sebagai model baru dengan landasan spirit Tauhid yaitu Hikmah akan mengisi kekurangan dari teori, studi empirik dan beberapa kelemahan yang telah ada dan mendorong pelaku usaha untuk mempertahankan bisnisnya (*business resilience*).

A. *Research Gap*

Merujuk pada teori dan riset terdahulu, ditemukan adanya perbedaan, inkonsistensi maupun kesenjangan yang tertuju sebagai *research gap*. Hal ini

dapat terjadi karena keragaman konsep, teori, data dan masalah yang terjadi di lapangan. Berikut ikhtisar *research gap* disajikan pada Tabel 1.1 dibawah ini :

Tabel 1. 1. Research Gap

No.	Jenis Research Gap	Hasil
1	<i>Theory Gap</i>	<p>Gap teori dalam <i>Corporate Finance Theory</i> mengacu pada kekosongan, keterbatasan atau kelemahan dari teori yang ada terkait keuangan korporat belum mampu menjelaskan sepenuhnya dalam praktik bisnis. Isi gap teori dalam <i>Corporate Finance Theory</i> yang diidentifikasi dalam literatur akademik diantaranya:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Kesenjangan antara teori tradisional (<i>Corporate Finance Theory</i>) (Modigliani & Miller, 1958) dan teori perilaku (Kahneman & Tversky, 1979). <i>Corporate Finance Theory</i> mengasumsikan bahwa keputusan pelaku pasar dan manajer bersifat rasional. Gap-nya adalah banyak keputusan manajerial yang tidak sepenuhnya rasional dipengaruhi oleh bias psikologis seperti <i>overconfidence</i>. 2. Keterbatasan dalam penerapan teori, <i>Corporate Finance Theory</i> dikembangkan untuk perusahaan besar yang memiliki akses pasar modal, SDM terlatih, sistem keuangan formal (Brealey et al., 2019). Gap-nya adalah tidak relevan atau tidak cukup menjelaskan untuk kondisi UMKM yang justru menghadapi keterbatasan modal, akses pembiayaan dan literasi keuangan (Koropp et al., 2013; Al-Mutairi et al., 2018).
2	Kontroversi Hasil Studi	<p>Investasi berpengaruh positif terhadap ketahanan bisnis (Coussement et al., 2020; Duchek, 2020). Namun, temuan lain menunjukkan bahwa investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap ketahanan bisnis (Korber & McNaughton, 2018; Burnard & and Bhamra, 2011; Lengnick-Hall et al., 2011).</p>
3	<i>Limitation Research</i>	<p>Pertama, ketergantungan pada model rasionalitas tanpa memperhitungkan faktor emosional dan sosial dari keputusan investasi, studi menunjukkan bahwa keputusan berbasis</p>

No.	Jenis Research Gap	Hasil
		<p>nilai duniawi seringkali mengakibatkan sikap bias risiko yang mana investor akan tetap mengambil risiko saat mengalami kerugian dan sebaliknya (Che Hassan et al., 2023).</p> <p>Kedua, ketidakpastian finansial dan asimetri informasi antara perusahaan dan investor seringkali mempengaruhi dalam pengambilan keputusan (Abdeljawad et al., 2024), studi ini menjelaskan bahwa ketidakpastian finansial dan asimetri informasi dalam perspektif nilai Islami bertentangan dengan prinsip keadilan dan transparansi.</p> <p>Ketiga, faktor bias perilaku seperti <i>overconfidence</i> yang menyebabkan perusahaan mengambil keputusan investasi yang tidak rasional (Suteja et al., 2023; Abdeljawad et al., 2024), studi ini menunjukkan bahwa bias perilaku seperti <i>overconfidence</i> dalam perspektif nilai islam bertentangan dengan prinsip kehati-hatian (ihtiyat) serta tanggungjawab moral dalam pengambilan keputusan.</p>

Sumber : beberapa artikel research gap

Berdasarkan Tabel 1.1, secara keseluruhan menunjukkan bahwa terdapat tiga celah utama dalam penelitian terdahulu diantaranya: (1) keterbatasan *Corporate Finance Theory* yang dibangun atas asumsi rasionalitas dan konteks perusahaan besar sehingga kurang relevan untuk menjelaskan kondisi UMKM yang sarat keterbatasan modal, literasi keuangan serta bias perilaku; (2) ketidakkonsistenan hasil studi tentang pengaruh investasi terhadap ketahanan bisnis sehingga diperlukan pendekatan baru yang tidak hanya berorientasi finansial tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan; (3) keterbatasan model rasional konvensional, karena keputusan investasi dalam prakteknya dipengaruhi faktor psikologis, emosi, asimetri informasi dan ketidakpastian finansial yang

dalam perspektif nilai Islam bertentangan dengan prinsip kehati-hatian, keadilan, dan tanggungjawab moral.

Research gap tersebut menunjukkan bahwa pendekatan inovasi dan investasi yang ada selama ini belum mampu menjawab kompleksitas realitas UMKM Batik, sehingga diperlukan kerangka baru yang tidak hanya mengedepankan kreativitas dan profit tetapi juga nilai hikmah dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, penelitian ini akan melakukan analisis pada kekuatan hubungan investasi pada ketahanan bisnis dengan pendekatan teori *Corporate Finance Theory* yang dibingkai dengan nilai Islam, Hikmah.

B. *Fenomena Gap*

Jawa Tengah dikenal sebagai salah satu sentra utama batik di Indonesia, terutama di daerah Pekalongan, Surakarta/Solo, Lasem, Kudus, Sragen dan Banyumas. UMKM di daerah ini bukan hanya memproduksi batik tetapi juga melestarikan motif dan pewarnaan tradisional seperti batik tulis dan batik cap.

UMKM memiliki peran besar dalam penyerapan tenaga kerja lokal terutama perempuan dan masyarakat usia produktif, menopang ekonomi daerah melalui pasar lokal dan ekspor, serta menjadi bagian dari ekonomi kreatif nasional. UMKM batik di Jawa Tengah menghadapi situasi krisis finansial pada tahun 2023 hingga 2025 akibat konvergensi faktor seperti penurunan drastis permintaan dan omset yang berdampak pada arus kas menjadi tersendat, ketergantungan pada utang berbunga tinggi karena minimnya akses pembiayaan formal, produksi yang hampir berhenti dan risiko penutupan massal sebagaimana dilaporkan bahwa kurang dari 50% aktivitas usaha terganggu, ketergantungan

pada intervensi eksternal walau membantu namun tidak menyelesaikan masalah, serta kebijakan dan tekanan eksternal seperti regulasi platform digital dan masuknya impor maka memperlambat usaha. Hal tersebut digambarkan dengan kinerja pertumbuhan yang fluktuatif seperti yang disajikan pada Tabel 1.2 dibawah ini:

Tabel 1. 2. Data Kinerja UMKM Batik di Jawa Tahun 2020 - 2024

Tahun	Jumlah UMKM Batik Aktif	Omset Total (Milliar Rp)	Ekspor (Milliar Rp)	Jumlah Tenaga Kerja	Pertumbuhan (%)
2020	7.200	1.150	95	32.000	-3,5
2021	7.400	1.250	110	33.500	+2,8
2022	7.800	1.480	135	35.000	+4,7
2023	8.100	1.700	160	37.000	+3,8
2024	8.700	1.950	190	41.500	+4,2

Sumber: BPS Jawa Tengah, 2025

Secara umum, data pada Tabel 1.2 menunjukkan adanya pertumbuhan pada jumlah UMKM, omset, ekspor dan tenaga kerja, namun pola pertumbuhan tahunan mengalami fluktuatif maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja UMKM batik belum stabil dan optimal.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yaitu *research gap* dan fenomena lapangan bahwa berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi dalam konteks inovasi dengan dilandaskan pada spirit Tauhid yakni Hikmah, nantinya dapat mewujudkan kinerja keuangan yang optimal dan bisnis mampu bertahan. Peran *Hikmah Innovation Investment* untuk menutup kekurangan dari teori dan

studi empirik yang telah ada dan mendorong pelaku usaha untuk meningkatkan kinerja keuangan dan *business resilience*.

Berdasarkan pada beberapa masalah penelitian sebelumnya dan fenomena gap, maka rumusan masalah studi ini adalah “Bagaimana *Hikmah Innovation Investment* dalam meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis UMKM Batik Kota Semarang?”. Adapun pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Hikmah Product Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
2. Bagaimana pengaruh *Hikmah Product Innovation Investment* terhadap *Business Resillience* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
3. Bagaimana pengaruh *Hikmah Services Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
4. Bagaimana pengaruh *Hikmah Services Innovation Investment* terhadap *Business Resillience* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
5. Bagaimana pengaruh *Hikmah Process Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
6. Bagaimana pengaruh *Hikmah Process Innovation Investment* terhadap *Business Resillience* UMKM Batik di Jawa Tengah ?
7. Bagaimana pengaruh *Financial Performance* terhadap *Business Resillience* UMKM Batik di Jawa Tengah ?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi sebuah model konseptual baru yang dapat mengisi keterbatasan studi terdahulu dan kesenjangan penelitian

antara peran *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services Innovation Investment*, *Hikmah Process Innovation Investment*, *Financial Performance* dan *Business Resilience* yang berpusat pada konsep *Hikmah Innovation Investment*. Konsep *Hikmah Innovation Investment* dapat memicu peningkatan kinerja keuangan untuk mewujudkan ketahanan bisnis UMKM Batik di Jawa Tengah.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Studi ini diharapkan memiliki manfaat mengembangkan ilmu manajemen keuangan, khususnya teori Keuangan Perusahaan (*Corporate Finance Theory*) yakni *Investment* dalam konteks inovasi mampu meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis.

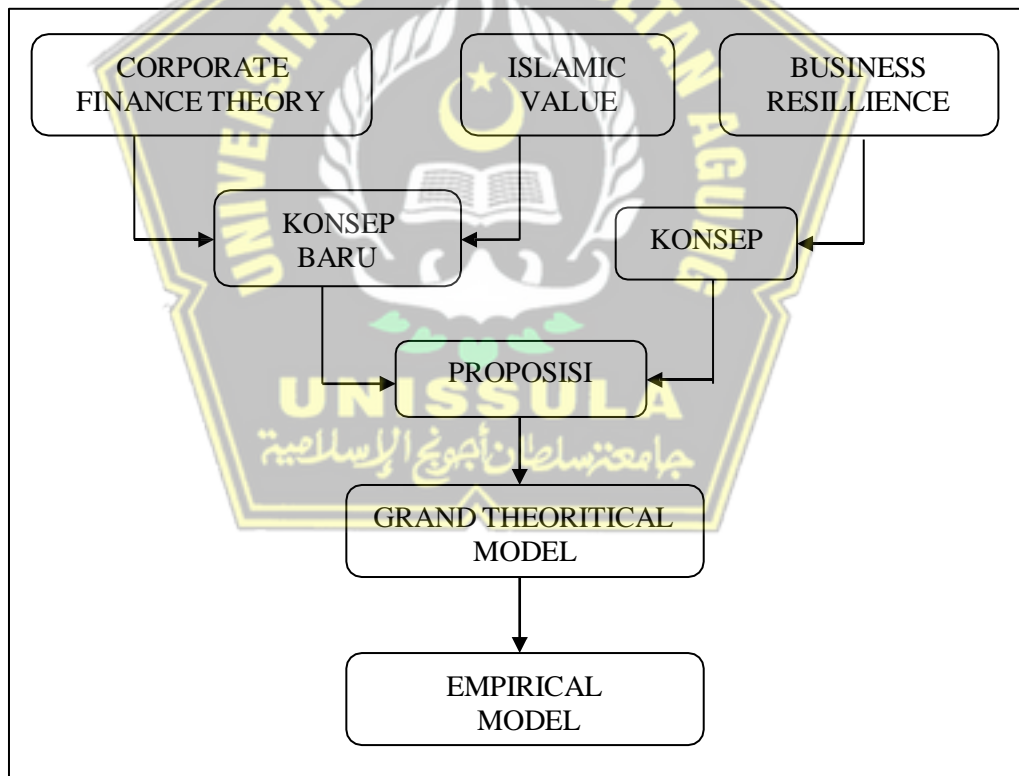
1.4.2 Manfaat Praktis

Studi ini diharapkan memiliki manfaat bagi pelaku usaha UMKM Batik di Jawa Tengah dalam mengambil keputusan investasi dalam konteks inovasi untuk meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Kajian Pustaka yang dipakai dalam rancangan model teoritikal ini adalah dimensi-dimensi dari *Corporate Finance Theory*. Berdasarkan dimensi-dimensi yang *substantive* dan strategis tersebut akan terbentuk konsep baru melalui sebuah proposisi. Selanjutnya hubungan antara variabel internal dan eksternal akan menghasilkan *Grand Theoretical Model* dan akhirnya berdasarkan *Research Gap* dan fenomena muncul *Empirical Model*. Penjelasan mengenai *Integration Theory* yang dipakai dalam rancangan dapat disajikan dengan piktografi sebagai berikut:



Gambar 2. 1. Alur Kajian Pustaka

2.1. Corporate Finance Theory

Corporate Finance Theory berkembang dari pendekatan normatif berbasis pasar persaingan sempurna agar lebih realistis dengan mempertimbangkan konflik kepentingan, informasi asimetri, dinamika pasar dan perilaku manusia sehingga keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal (Modigliani & Miller, 1958; Modigliani & Miller, 1961; Jensen & Mecklin, 1976; Ross, 1977; Kraus & Litzenberger, 1973; Myers & Majluf, 1984; M. C. Jensen, 1986; Shefrin & Statman, 1994; Baker & Wurgler, 2002). *Corporate Finance Theory* memberikan kerangka berpikir strategis yang membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi secara rasional, terukur, dan kontekstual dengan mempertimbangkan aspek nilai ekonomis proyek, struktur pembiayaan, perilaku pasar, dan dinamika organisasi internal.

Tabel 2. 1. State of The Art dari Corporate Finance Theory

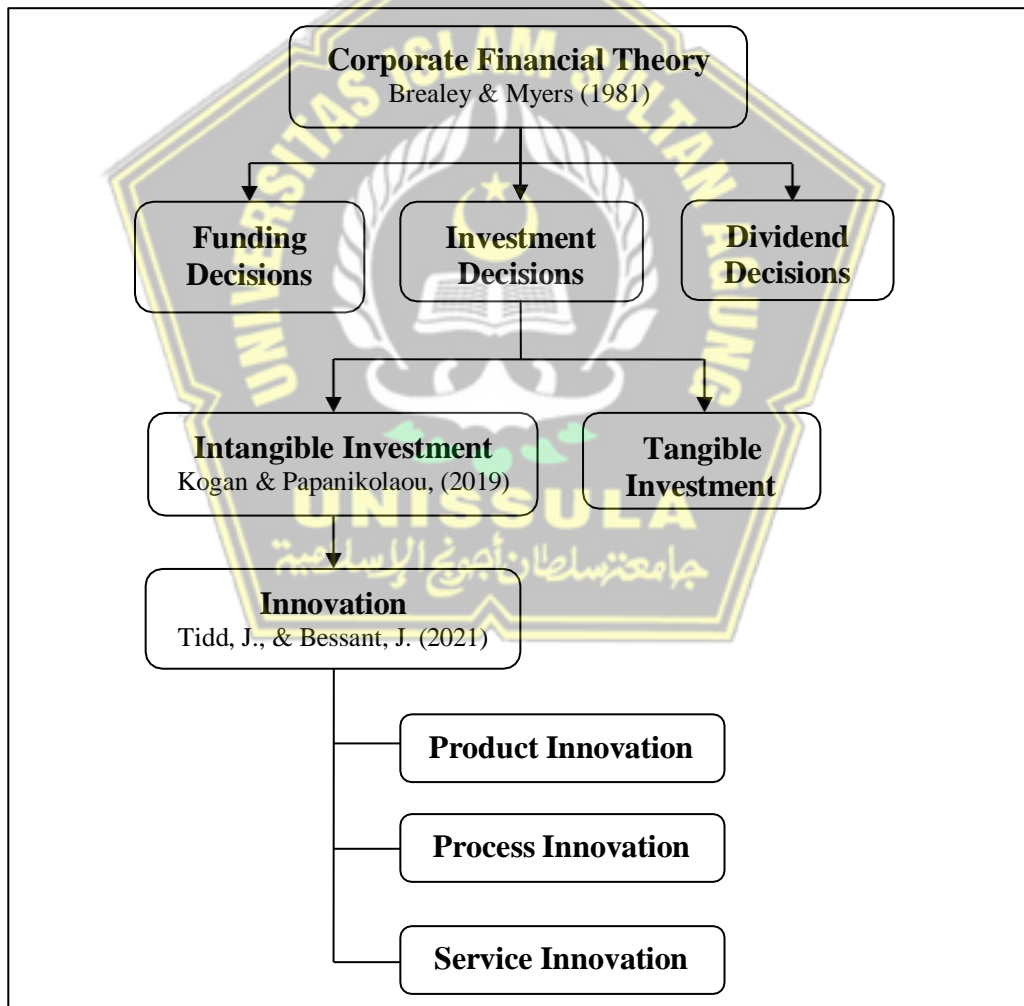
No	Sumber	Temuan
1	(Modigliani & Miller, 1958)	Keputusan keuangan perusahaan tidak dipengaruhi struktur modal karena nilai perusahaan ditentukan oleh keuntungan investasi bukan cara pembiayaannya.
2	(Modigliani & Miller, 1961)	Keputusan keuangan perusahaan didasarkan pada <i>net present value</i> dan tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden dan struktur modal.
3	(Jensen & Mecklin, 1976)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akibat pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan.
4	(Ross, 1977)	Keputusan keuangan perusahaan melibatkan hubungan antara struktur insentif dan pengungkapan informasi yang mana keputusan yang optimal dapat dicapai melalui mekanisme pelimpahan keputusan dari pihak yang memiliki informasi yang relevan.
5	(Kraus & Litzenberger, 1973)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal karena adanya keuntungan pajak dari utang dan biaya kebangkrutan yang secara bersamaan menentukan nilai optimal

No	Sumber	Temuan
6	(Myers, 1984)	dari penggunaan utang perusahaan. Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi internal dan eksternal dimana pembiayaan internal lebih disukai karena mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham.
7	(Myers & Majluf, 1984)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh pendanaan internal yang menyebabkan pasar tidak menghargai nilai saham baru karena adanya asimetri informasi.
8	(Jensen, 1986)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh konflik keagenan yang mana manajer cenderung melakukan investasi yang berlebihan saat kelebihan arus kas bebas yang tidak diawasi oleh pemilik.
9	(Shefrin & Statman, 1994)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh bias perilaku investor seperti <i>overconfidence</i> dan <i>mental accounting</i> yang menyebabkan keputusan menjadi tidak rasional.
10	(Baker & Wurgler, 2002)	Keputusan keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sentimen investor yang mendorong perusahaan meningkatkan investasi saat pasar optimis karena akses pembiayaan lebih mudah.

Sumber : berbagai literatur yang diolah oleh Peneliti, 2025

Tabel 2.1 dapat disimpulkan bahwa pengambilan keputusan keuangan perusahaan merupakan hasil interaksi antara struktur modal, asimetri informasi, konflik kepentingan, dan perilaku investor yang secara bersamaan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun pengambilan keputusan keuangan perusahaan terlalu fokus pada nilai pemegang saham serta pengoptimalan keuntungan jangka pendek yang dapat mengabaikan aspek keberlanjutan dan kesejahteraan sosial dalam perspektif duniawi dan belum mempertimbangkan nilai-nilai rohani sehingga menyebabkan keputusan sering berorientasi pada materi tanpa memperhatikan etika dan tujuan moral yang lebih tinggi.

Corporate Finance Theory meliputi tiga keputusan yakni pendanaan, dividen dan investasi (Brealey & Myers, 1981). Investasi dapat berupa aset tak berwujud (*intangible investment*) dan aset berwujud (*tangible asset*) (Kogan & Papanikolaou, 2019). Pada penelitian ini mengarah pada *Intangible investment* dalam konteks inovasi yang mana investasi perusahaan pada aset tak berwujud yang berperan penting dalam menciptakan, mengembangkan dan menerapkan ide atau teknologi baru seperti inovasi produk, inovasi proses dan inovasi layanan (Tidd & Bessant, 2021). Berikut adalah bagan *Corporate Finance Theory* serta dimensinya, tampak pada Gambar 2.2 dibawah ini:



Gambar 2. 2. Corporate Financial Theory dan Dimensinya

Beberapa penelitian mengenai *Corporate Financial* menemukan hal-hal sebagai berikut preferensi struktur modal optimal bervariasi tergantung pada karakteristik industri dan negara (Shi, 2024). Studi lain menganalisis pengaruh metrik keuangan perusahaan terhadap *Sustainable Growth Rate* dan pengembalian saham (Guliyev & Muzaffarov, 2024). Selanjutnya penelitian Zhang & Wang (2024) menyajikan tinjauan sistematis dan analisis bibliometrik mengenai transformasi digital dalam konteks keuangan perusahaan. He (2024) mengevaluasi dampak finansialisasi perusahaan terhadap pembiayaan kredit komersial di perusahaan non keuangan. Dari beberapa penelitian tersebut masih jarang yang mengkritisi dengan menambahkan nilai-nilai Islam.

2.1.1. Investment

Nilai perusahaan merupakan faktor krusial dalam perkembangan usaha dan kemakmuran *stakeholder*. Hal ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan manfaat ekonomi, bukan sekedar jumlah asetnya (Yildirim & Mândricel, 2021). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain ukuran perusahaan yang terbukti berdampak positif, sedangkan profitabilitas dan tingkat utang tidak berpengaruh signifikan (Komara et al., 2020). Faktor-faktor lain seperti kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan utang menunjukkan hasil yang beragam terhadap nilai perusahaan (Mutammimah, 2019). Pentingnya nilai perusahaan terletak pada perannya sebagai elemen kunci dalam strategi pengembangan dan kemampuannya dalam menarik investor melalui kenaikan harga saham. Namun, faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat beragam dan berbeda dampaknya dalam

periode waktu yang berbeda (Yildirim & Mândricel, 2021; Komara et al., 2020; (Mutammimah, 2019). Nilai perusahaan yang diukur menggunakan pendekatan perilaku, dicapai melalui keputusan investasi.

Secara konvensional, investasi didefinisikan sebagai komitmen sumber daya untuk mencapai manfaat di kemudian hari. Dari sudut pandang yang lebih luas, investasi didefinisikan sebagai penyesuaian pola pengeluaran dan penerimaan sumber daya untuk mengoptimalkan pola arus yang diinginkan. Kewin (2014) secara singkat menyebutkan investasi berkaitan dengan pemikiran kreatif meskipun informasi yang didapat terbatas. Sedangkan Eades (2018) memberikan gambaran komprehensif tentang pola investasi di masyarakat dari yang paling sederhana hingga yang paling kompleks dengan mendefinisikan investasi sebagai alokasi sumber daya untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang, waktu pengembalian dan mempertimbangkan resiko.

Investasi dapat berupa *financial asset* maupun *real asset*, seorang investor dalam mengambil keputusan investasi harus tepat, investasi merupakan penempatan jumlah dana yang ditanamkan pada jenis aktiva dapat berupa aktiva lancar atau aktiva tetap, untuk aktiva jangka panjang dapat dalam bentuk *tangible* yakni berupa barang yang dapat dilihat seperti tanah, gedung, mesin, kendaraan atau *intangibile* yakni investasi yang tidak berwujud seperti hak cipta, hak paten, merk dagang, inovasi (Yuniningsih & Taufiq, 2019; Yuniningsih et al., 2019; Yuniningsih et al., 2018).

Tujuan utama investasi adalah mendapatkan keuntungan atau *gain* selain itu kepuasan, untuk mendapatkannya investor harus tepat dalam mengambil keputusan serta terukur agar terhindar dari risiko yang merugikan (Yuniningsih,

2020). Investor dalam mengambil keputusan harus tepat dan terukur dengan melalui tahapan sebagai berikut, pertama harus menentukan tujuan investasi apakah jangka pendek atau jangka panjang dan investasi di *financial asset* atau *real asset*, kedua harus menentukan kebijakan jumlah dana yang tersedia dan informasi untuk mengetahui investasi di *financial asset* atau *real asset*, ketiga perlu menentukan strategi pemilihan portopolio investasi, keempat melakukan evaluasi kinerja portopolio dari investasi apakah layak atau tidak (Yuniningsih, 2020). Jika investor hendak berinvestasi dalam *real asset* banyak hal yang harus dipertimbangkan seperti menentukan jenisnya apakah bergerak atau tidak bergerak, cepat laku dijual atau tidak, serta aset yang telah dibeli apakah masih membutuhkan dana yang besar untuk perbaikan, kemudian wilayah aset apakah strategis atau tidak (Yuniningsih, 2020).

Investasi dapat berupa aset tak berwujud (*Intangible Investment*) dan aset berwujud (*Tangible Investment*) (Kogan & Papanikolaou, 2019). Investasi dalam bentuk aset tak berwujud dapat berupa inovasi seperti inovasi produk, inovasi proses dan inovasi layanan (Tidd & Bessant, 2021). Berdasarkan uraian tersebut diatas, disimpulkan bahwa investasi yang dimaksud dalam penelitian ini yakni investasi pada aset tak berwujud dalam konteks inovasi (*Innovation Investment*).

2.1.2. Innovation Investment

Investasi inovasi adalah proses pengembangan dan pertumbuhan perusahaan, inovasi sering dalam wujud mesin baru melalui investasi modal tetap (Courvisanos, 2000). Investasi inovasi telah berkembang seiring dengan ilmu manajemen, teori investasi dan teori inovasi (Dovhan, 2022). Investasi yang

inovatif dapat melibatkan pengembangan dan penerapan teknologi baru (Babyna, 2021). Investasi inovasi saat ini masih membutuhkan dukungan finansial yang beragam (Васильцова et al., 2019). Penerapan investasi dalam konteks inovasi sangat penting untuk merangsang pengembangan perusahaan meskipun menghadapi tantangan dalam sumber daya keuangan dan pengembangan inovatif, investasi dalam inovasi dipengaruhi oleh persepsi manajer puncak tentang peluang dengan hubungan antara orientasi kewirausahaan dan investasi inovasi (Collins & Reutzel, 2017). Faktor lingkungan, kemampuan pengelolaan berdampak positif terhadap investasi yang inovatif (Collins & Reutzel, 2017).

Studi yang telah dikembangkan terkait investasi inovasi menetapkan bahwa proses pengambilan keputusan perusahaan secara umum didasarkan pada pengalaman investasi inovasi sebelumnya, semakin tinggi nilai yang diinvestasikan maka semakin rendah peningkatannya di masa mendatang (Božić & Botrić, 2017). Studi yang menyoroti hubungan ketidakpastian kebijakan fiskal dan investasi inovasi perusahaan terdapat tiga temuan empiris, secara keseluruhan meskipun ada perbedaan dalam pengaruh ketidakpastian kebijakan fiskal terhadap investasi inovasi, bukti empirisnya umumnya tidak mendukung sudut pandang perbedaan pemilik (Wen, 2022).

Tabel 2. 2. State of The Art dari Innovation Investment

No	Peneliti	Hasil
1.	Courvisanos (2000)	Investasi inovasi adalah proses pengembangan dan pertumbuhan perusahaan dalam wujud mesin baru melalui investasi modal tetap.
2.	Collins & Reutzel (2017)	Investasi dalam konteks inovasi sangat penting untuk merangsang pengembangan perusahaan meskipun menghadapi tantangan dalam sumber daya keuangan dan pengembangan inovatif
3.	Božić & Botrić (2017)	Investasi inovasi tidak hanya didasarkan pada keputusan untuk berinvestasi, namun perlu

No	Peneliti	Hasil
		membedakan antara keputusan untuk meningkatkan investasi, mengurangi, mempertahankan atau tidak berinvestasi sama sekali.
4.	Васильцова et al., (2019)	Investasi inovasi membutuhkan dukungan finansial yang beragam
5.	Babyna (2021)	Investasi inovasi melibatkan pengembangan dan penerapan teknologi baru.
6.	Dovhan (2022)	Investasi inovasi berkembang seiring dengan ilmu manajemen, teori investasi dan teori inovasi.
7.	Dikembangkan dalam disertasi ini	<i>Innovation Investment</i> adalah bentuk investasi yang berfokus pada pengembangan ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses untuk menciptakan pasar baru yang bertujuan meningkatkan efisiensi, mengurangi risiko dan menciptakan nilai.

Sumber : berbagai literatur yang diolah oleh Peneliti, 2025

Investasi dalam konteks inovasi pada Tabel 2.2 yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah bentuk investasi yang berfokus pada pengembangan ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, proses dan layanan untuk menciptakan pasar baru yang bertujuan meningkatkan efisiensi, mengurangi risiko dan menciptakan nilai.

Indikator investasi inovasi yang relevan bagi industri kecil batik menurut beberapa studi sebelumnya antara lain jumlah produk baru yang diluncurkan, persentase pendapatan dari produk baru, penggunaan teknologi baru dalam desain produk, investasi dalam pengembangan produk, penggunaan alat/teknik produksi baru, waktu produksi per unit, biaya produksi per unit, investasi pada pelatihan ketrampilan teknis, pengenalan sistem pemesanan digital/online, tingkat kepuasan pelanggan, jumlah fitur layanan tambahan, investasi pada platform digital atau pelatihan layanan pelanggan (Rahmat et al., 2024; Mufron et al., 2024; Njonge, 2023).

Indikator investasi inovasi yang dikembangkan dalam disertasi ini meliputi investasi dalam konteks inovasi produk, inovasi proses dan inovasi layanan. Indikator investasi inovasi produk antara lain banyaknya desain/motif baru, presentase pendapatan dari produk baru, penggunaan teknologi baru dalam desain, investasi dalam pengembangan produk baru. Indikator investasi inovasi proses antara lain penggunaan alat produksi baru, penggunaan teknik produksi baru, peningkatan efisiensi, penurunan biaya, pelatihan ketrampilan teknis untuk karyawan. Indikator investasi inovasi layanan antara lain pengenalan sistem pemesanan online, tingkat kepuasan pelanggan, jumlah fitur layanan tambahan, pelatihan layanan *platform digital*.

Beberapa hasil studi terkait *Innovation Investment* pada UMKM Batik menunjukkan bahwa inovasi berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara strategi bisnis dan kinerja keuangan (Yossy & Tjahjadi, 2017). Inovasi pemasaran memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan produksi dan penjualan batik (Kurniati & Prajanti, 2018). Integrasi inovasi dapat meningkatkan efisiensi operasional dan keberlanjutan bisnis UMKM Batik (Rahmat et al., 2024). Selanjutnya temuan hasil studi lain adalah inovasi memediasi hubungan antara ketrampilan manajerial dan ketahanan bisnis UMKM Batik (Murtianingsih et al., 2023). Modal intelektual dan sikap terhadap resiko melalui literasi keuangan berkontribusi terhadap keberlanjutan bisnis UMKM (Idris et al., 2023). Inovasi produk dan digitalisasi bisnis memiliki pengaruh positif terhadap keunggulan kompetitif UMKM Batik (Pasaribu et al., 2021). Dari beberapa penelitian terkait *innovation investment* masih jarang yang menambahkan nilai-nilai Islam.

2.2. Hikmah

Mewujudkan tatanan kehidupan yang tidak hanya terikat pada aspek duniawi menuntut adanya penerapan nilai-nilai religiusitas. Cara pandang seseorang atau kelompok dapat mempengaruhi cara melihat diri sendiri, tujuan yang dikejar serta lingkungan sekitar (Mas'ud, 2017). Nilai-nilai dan keyakinan yang mengendalikan jiwa manusia adalah Al-Quran yang dinamakan *Illah* (Shihab, 1999). Konsep bisnis tradisional sejatinya adalah model bisnis dari Amerika Serikat selanjutnya diadopsi oleh banyak pihak di Eropa, Asia dan wilayah lainnya (Handy, 2008). Prinsip-prinsip utamanya adalah kebebasan, persaingan, individualisme, fokusnya uang dan keuntungan (De George, 1982).

Hal tersebut berbeda jika nilai-nilai tersebut dilandasi dengan pandangan hidup Islam. Bisnis dalam Islam merangkum sejumlah peraturan dan prinsip yang mengatur interaksi sosial ekonomi di antara individu dan kelompok dalam masyarakat yang dirancang untuk menciptakan keseimbangan, keadilan, dan kesejahteraan sosial (Siregar et al., 2024). Pengambilan keputusan berperan dalam keberhasilan bisnis yang didasarkan pada prinsip-prinsip Islam (Fahrudin, 2021). Pengambilan keputusan seharusnya dilakukan secara bijaksana dan hati-hati, hal tersebut tercermin dalam Al-Quran sesuai dengan nilai Hikmah (Yunus, 2017). Hikmah berperan penting dalam membentuk karakter muslim, yang tidak hanya cerdas secara intelektual tetapi juga memiliki moral yang tinggi, makna dalam Al-Quran meliputi nilai-nilai keadilan, kesabaran, kejujuran, dan pengendalian diri (Syahraeni, 2024).

Hikmah juga dimaknai sebagai perkataan dan perbuatan yang baik, mengetahui kebenaran dan mengamalkannya, meletakkan segala sesuatu pada

tempatnyanya serta memberikan jawaban yang tepat dan tegas (Dailami, 2019). Lafazh *Al-Hikmah* memiliki beberapa pengertian yaitu khusus dan umum, pengertian khusus adalah artinya menjelaskan ilmu pengetahuan, kebijaksanaan, keadilan, sedangkan pengertian umum adalah menetapkan atau memutuskan (Nurrohim, 2020). Dalam ensiklopedia Islam Indonesia, hikmah secara etimologi berarti ucapan yang sesuai dengan kebenaran, falsafat, perkara-perkara yang lurus, keadilan dan lapang dada (Alias, 2015).

Hikmah dalam bahasa Arab artinya kebijaksanaan, sedangkan menurut Al-Quran dan Hadist artinya pengetahuan yang membawa seseorang mendekat kepada Allah SWT serta kemampuan untuk mengambil keputusan yang benar berdasarkan pengetahuan tersebut (Muallif, 2024). Ibnu Manshur menyebut Hikmah itu *Al-Qadha* artinya memutuskan, sedangkan *Al-Mu'jam Al-Wasith* menyebut hikmah berasal dari kata *hakama* yang bermakna melarang atau menghalangi (Susanto, 2024). *Mu'jam Taj al-Arus* menyebut hikmah adalah adil dalam memutuskan, yakni mengetahui hakikat segala sesuatu apa adanya dan mengamalkan apa yang terkandung didalamnya (Susanto, 2024).

Hikmah diartikan sebagai kebijaksanaan dari Allah, sehingga orang yang memiliki hikmah adalah orang yang memiliki kebijaksanaan. Al-Alusi mengemukakan dalam tafsirnya, yang dimaksud hikmah adalah meletakkan sesuatu pada tempatnya, atau pemahaman terhadap agama, baik yang bersumber dari Al-Quran maupun Hadist. Hikmah terbagi dua, baik berbentuk teoritis maupun praktis, sedangkan Ibnu Asyur berpendapat bahwa yang dimaksud hikmah adalah penyempurnaan ilmu pengetahuan dan pengalaman sesuai dengan ilmu yang dimiliki. Makna hikmah menurut Ibnu Rajab adalah segala yang

menghalangi dari kebodohan dan mencegah dari yang kejelekan. Kata Himah berasal dari akar kata "hakama" yang berarti menghalangi terjadinya penganiayaan. Kata hikmah dalam berbagai bentuknya dalam Alquran terulang dalam 210 ayat (Tahir, 2012).

Firman Allah dalam Q.S Al-Baqarah (2): 269 yang artinya “Allah menganugerahkan al-hikmah kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Dan barang siapa yang dianugerahi al-hikmah, ia benar-benar telah dianugerahi karunia yang banyak. Dan hanya orang-orang yang berakallah yang dapat mengambil pelajaran (dari firman Allah)”. Oleh karena itu, Buya Hamka mengemukakan bahwa masyarakat yang diberi al-hikmah akan memiliki kecerdasan akal, keluasan ilmu, ketinggian budi, kesanggupan menyesuaikan diri dengan masyarakat (Yunus, 2017).

Hikmah adalah suatu pemahaman terhadap Alquran dan hadist dan selanjutnya disampaikan kepada masyarakat dengan ungkapan yang bijak sehingga ungkapan tersebut dapat dilaksanakan, baik dalam kehidupan individu maupun dalam kehidupan sosial. Pada dasarnya pemberi hikmah adalah Allah SWT. sebagai pencipta, melalui nabinya dan para nabi itu mengajarkan kepada umatnya ajaran-ajaran dan prinsip-prinsip yang harus dilaksanakan. Pemberian hikmah secara langsung diberikan kepada keluarga Ibrahim, Daud dan Luqman al-Hakim. Tujuan pemberian hikmah ialah agar manusia dapat mensyukuri Allah, karena Allah sebagai pemberi nikmat yang tidak terhingga, tidak mensyari'atkan Allah dengan segala sesuatu dan pada akhirnya dapat berterima kasih kepada orang tua yang sangat berjasa dalam kehidupan setiap orang.

Hikmah menurut Allamah Muhammad Husein Tabāṭabā'i dapat dikategorikan keadalam tiga dimensi yaitu (1) Pertama, dimensi hikmah sebagai nikmat Allah SWT, yaitu dimensi yang menerangkan kedudukan hikmah sebagai sesuatu yang diberikan Allah SWT kepada hamba pilihan-Nya; (2) Kedua, dimensi hikmah sebagai pemahaman yang mendalam tentang agama, dimensi ini menerangkan kedudukan hikmah sebagai kemampuan berfikir dalam diri manusia; (3) Ketiga, dimensi hikmah sebagai ajaran tentang kebaikan, dimensi ini menjelaskan kedudukan hikmah sebagai implikasi dari tindakan yang didasari oleh nilai-nilai hikmah. Dimensi hikmah tersebut berkaitan erat dengan ilmu filsafat. Ketiga dimensi tersebut ialah, hikmah dalam dimensi nikmat Allah SWT sebagai aspek ontologi. Hikmah dalam dimensi pemahaman yang mendalam tentang agama sebagai aspek epistemologi. Hikmah dalam dimensi ajaran tentang kebaikan sebagai aspek aksiologinya (Nurrohim & Nursidik, 2019).

Dimensi yang pertama, hikmah sebagai nikmat dari Allah SWT, secara ontologis terdiri dari dua aspek pemahaman yang termuat dalam Al-Quran pada QS. Al-Baqarah: 231, QS. Ali-Imran: 164, QS. An-Nisa: 54 dan QS. Al-Maidah: 110. Dimensi yang kedua, hikmah sebagai pemahaman yang mendalam, disebutkan bahwa hikmah merupakan sesuatu hal yang meliputi penggunaan daya akal dalam memahami konteks ilmu dan kebenaran. Terdapat sepuluh ayat yang menerangkan dimensi ini, QS. Al-Imran: 81, QS. An-Nahl: 125, QS. Shad: 20, QS. Al-Baqarah :129, QS. Al-Isra : 39, QS. Az-Zukhruf : 63, QS. Al-Qamar : 5, QS. Al-Baqarah: 251, QS. Al-Baqarah : 269 dan QS. Al-Jumu'ah : 2. Dimensi ketiga yaitu, hikmah sebagai ajaran tentang kebaikan adalah menjelaskan implikasi dari implementasi hikmah. Dalam dimensi ini terdapat lima ayat yang

menerangkan bentuk-bentuk kebaikan yang muncul dari hikmah antara lain QS. Al-Baqarah : 151, QS. Al-Imran : 48, QS. An-Nisa : 113, QS. Lukman : 12 dan QS. Al-Azhab : 34.

Ajaran pokok Islam terdiri dari tiga aspek yaitu akidah (kepercayaan), syariah (hukum) dan akhlak (etika). Menurut al-Qashim, et al (2008), yang dimaksud hikmah adalah mencapai kebenaran dengan ilmu dan akal, maka hikmah dari Allah adalah mengetahui dan mendapatkan sesuatu seakurat mungkin. Hikmah merupakan bagian dari ajaran tentang akhlaqul karimah. Dalam surat Al-Baqarah (2):151 bahwa akhlak terdiri atas sikap-sikap seperti syaja'ah (berani), iffah (kesederhanaan), hikmah (kebijaksanaan) dan 'adl (keadilan). Hikmah memberikan penjagaan pada perbuatan-perbuatan salah menimbulkan yang dosa, hal tersebut dijelaskan dalam surat An-Nisa (4):113 (Nurrohim & Nursidik, 2019).

Beberapa studi terkait makna *hikmah* yakni dalam Islam hikmah adalah anugerah dari Allah yang berorientasi pada ibadah dan ketaatan sedangkan dalam psikologi Barat, hikmah lebih dianggap sebagai hasil pembelajaran dan pengalaman yang berfokus pada penyelesaian masalah duniawi (Mundzir, 2023). Perlu memahami dalam konteks menafsirkan makna *hikmah* yang beragam seperti sunnah, ilmu dan pengajaran untuk menghindari kesalahpahaman (Thobroni & Sulaiman, 2024). Kajian tentang makna *Hikmah* dalam Al-Quran berdasarkan Tafsir Al-Mizan mengidentifikasi tiga dimensi makna yaitu Ontologis (Anugerah Allah), Epistemologis (Pemahaman mendalam tentang Agama), dan Aksiologis (Ajaran Kebajikan) (Nurrohim & Nursidik, 2019). Selanjutnya Khanif et al. (2024) membandingkan interpretasi *Hikmah* dalam Tafsir Al-Azhar dan Tafsir Al-

Misbah menemukan bahwa meskipun terdapat perbedaan penekanan, keduanya mengakui bahwa *Hikmah* sebagai elemen penting dalam memahami ajaran Islam dan kehidupan secara bijaksana.

Tabel 2. 3. State of The Art dari Makna Hikmah

No	Peneliti	Hasil
1.	(Nurrohlim & Nursidik, 2019)	Makna <i>Hikmah</i> dalam Tafsir Al-Mizan mengidentifikasi dalam tiga dimensi makna yaitu Ontologis (Anugerah Allah), Epistemologis (Pemahaman mendalam tentang Agama), dan Aksiologis (Ajaran Kebajikan)
2.	(Zhang et al., 2022)	Makna <i>Hikmah</i> meliputi dua dimensi utama yaitu <i>virtue</i> artinya nilai moral dan empati, serta <i>wit</i> artinya kemampuan berpikir cepat, cerdas dan kreatif.
3.	(Mundzir, 2023)	Makna <i>Hikmah</i> dalam Islam adalah anugerah dari Allah yang berorientasi pada ibadah dan ketaatan
4.	(Thobroni & Sulaiman, 2024)	Makna <i>Hikmah</i> beragam seperti sunnah, ilmu dan pengajaran untuk menghindari hal-hal yang tidak baik
5.	(Khanif et al., 2024)	Makna <i>Hikmah</i> dalam Tafsir Al-Azhar dan Tafsir Al-Misbah bahwa terdapat perbedaan penekanan namun diakui sebagai elemen penting dalam memahami ajaran Islam dan kehidupan secara bijaksana.
6.	Dikembangkan dalam disertasi ini	Makna <i>Hikmah</i> adalah anugerah Allah, pemahaman mendalam, ajaran kebaikan, nilai moral dan empati, kemampuan berpikir cepat, cerdas dan kreatif, ketaatan, ilmu, bijaksana

Sumber : berbagai literatur yang diolah oleh Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 2.3, disimpulkan bahwa makna *Hikmah* dipahami secara beragam sebagai anugerah Illahi, hasil pembelajaran, pedoman hidup dan bijaksana sehingga penting menafsirkannya secara kontekstual untuk menghindari kesalahpahaman.

Tahir & Brimble (2011) dan Shahzad et al. (2014) menyoroti pengaruh aspek religius dan budaya terhadap perilaku investasi, dengan aspek religius dan budaya menunjukkan dampak yang kuat dan aspek budaya menyarankan fokus

pada kebutuhan dan tujuan investor. Namun, Smolo & Musa (2020) mengemukakan kekhawatiran mengenai penyalahgunaan penerapan hikmah. Sedangkan Toto et al. (2018) menggarisbawahi keputusan investasi yang sejalan dengan prinsip hikmah.

Makna Hikmah dalam Al-Quran adalah bijaksana (QS. Al-Baqarah:269), sedangkan perilaku hikmah yang tercermin di dalam Al-Quran memiliki beberapa makna, yang **pertama** keseimbangan antara keuntungan dan sosial (*Al-Mizan*) tersaji dalam QS. Ar-Rahman: 7. **Kedua**, berpikir kritis tersaji dalam QS. Ali Imran: 191. **Ketiga**, hati-hati (*At-Tawaqquf wal-Tatsabbut*) tersaji dalam QS. Yusuf: 47- 48. **Keempat**, menghindari spekulasi (*gharar*) tersaji dalam QS. An-Nisa: 29. **Kelima**, kemaslahatan tersaji dalam QS. Al-Ma'idah: 2.

Tabel 2. 4. Makna Hikmah Berdasarkan Al-Quran

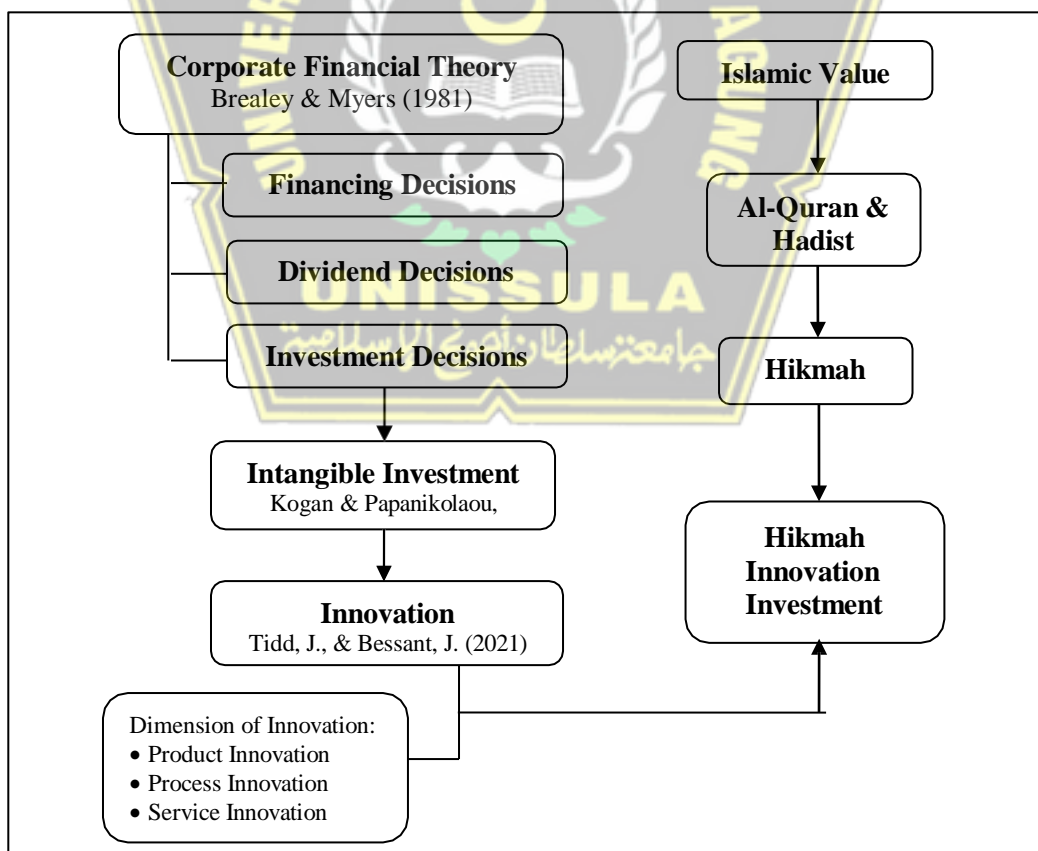
No	Surat & Ayat	Perilaku Hikmah
1.	QS. Al-Baqarah:269	bijaksana
2.	QS. Ar-Rahman: 7	Seimbang antara duniawi dan akhirat
3.	QS. Ali Imran: 191	berpikir kritis
4.	QS. Yusuf: 47- 48	hati-hati
5.	QS. An-Nisa: 29	menghindari spekulasi
6.	QS. Al-Ma'idah: 2	kemaslahatan
7.	Dikembangkan dalam disertasi ini	Hikmah adalah bijaksana, hati-hati, berpikir kritis, seimbang, dan kebermanfaatn

Makna hikmah relevansinya dengan penelitian ini, **pertama** bijaksana relevansinya pengambilan keputusan tidak terburu-buru dan tepat dengan mempertimbangkan dampak jangka panjang. **Kedua**, keseimbangan antara keuntungan dan sosial relevansinya adalah keputusan investasi yang inovatif dipastikan tidak merugikan pihak lain. **Ketiga**, berpikir kritis relevansinya adalah tidak tergesa-gesa dalam mengambil keputusan, investasi yang inovatif dilakukan

melalui proses analisis yang mendalam terhadap peluang-peluang baru. **Keempat**, hati-hati relevansinya adalah merencanakan keuntungan yang wajar karena berkaitan dengan risiko. **Kelima**, menghindari spekulasi relevasinya adalah menghindari keputusan yang spekulatif yang merugikan pihak lain. **Keenam**, kemaslahatan relevasinya adalah keputusan yang telah diambil harus mempertimbangkan dampaknya pada masyarakat serta lingkungan.

2.3. Model Teoritikal Dasar

Berdasarkan kajian mengenai *Corporate Financial Theory* serta nilai-nilai Islam (Hikmah) yang komprehensif dan mendalam dapat dintegrasikan dan menghasilkan kebaruan (novelty) yakni *Hikmah Innovation Investment* (HII) seperti yang disajikan pada Gambar 2.3.



Gambar 2. 3. Integrasi *Corporate Financial Theory* dan Nilai Islam

Integrasi dari indikator *Innovation Investment* dan nilai Hikmah disajikan pada Tabel 2.5 berikut ini :

Tabel 2. 5. Integrasi Indikator *Innovation Investment* dan *Hikmah*

<i>Innovation Investment</i>	<i>Hikmah</i>	<i>Hikmah Innovation Investment</i>
1. Inovasi produk	a. Bijaksana	(1) Inovasi produk dengan
2. Inovasi layanan	b. Hati-hati	bijaksana, hati-hati,
3. Inovasi proses	c. Berpikir kritis	pemikiran kritis, seimbang
	d. Seimbang	dan manfaat
	e. Kebermanfaatan	(2) Inovasi layanan dengan
		bijaksana, hati-hati,
		pemikiran kritis, seimbang
		dan manfaat
		(3) Inovasi proses dengan
		bijaksana, hati-hati,
		pemikiran kritis, seimbang
		dan manfaat

Innovation Investment didefinisikan sebagai alokasi sumber daya dalam kegiatan inovatif (Plata, 2025). Investasi inovasi dapat meningkatkan kapabilitas inovasi dan daya saing (Huang, 2024). Investasi inovasi meningkatkan efisiensi dan memperkuat ketahanan bisnis (Rahmat et al., 2024). Investasi inovasi produk berkontribusi pada ketahanan bisnis jangka panjang (Kurniati & Prajanti, 2018). Investasi inovasi memperkuat ketahanan dan daya saing bisnis (Yossy & Tjahjadi, 2017). Nilai Hikmah adalah kebijaksanaan yang lahir dari pemahaman mendalam terhadap wahyu, penggunaan akal secara hati-hati dan penerapan nilai moral untuk mencapai keadilan dan keseimbangan dalam hidup (Kamali, 2016).

Berdasarkan uraian diatas *Hikmah Innovation Investment* adalah keputusan terkait pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan. Prinsip Hikmah mencerminkan bijaksana dalam berpikir, bersikap dan bertindak. Kata Hikmah dalam bahasa

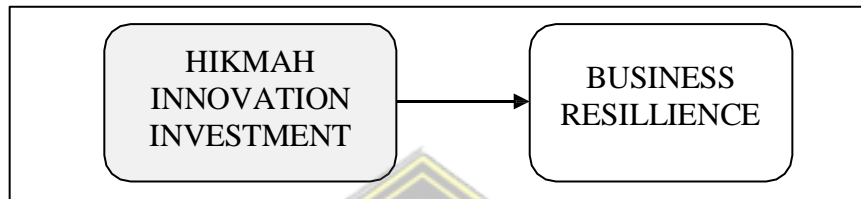
Arab artinya bijaksana atau kearifan. Secara umum *Hikmah* adalah menempatkan sesuatu dengan tepat sesuai dengan cara dan tujuannya, artinya dipikirkan terlebih dahulu sebelum bertindak, mempertimbangkan baik buruknya, mencari solusi secara bijaksana dan berhati-hati.

Beberapa studi menyoroti pentingnya peran pelaku usaha dalam mengelola sumber daya yang optimal, adopsi teknologi, dan kreativitas dalam menciptakan produk baru yang bernilai tambah tinggi, selain itu pelaku usaha harus mampu mengambil resiko, membangun jaringan, dan memanfaatkan peluang pasar yang berkontribusi pada keberlanjutan bisnis dan daya saing industri batik di pasar lokal maupun internasional (Kurniati & Prajanti, 2018). Untuk meningkatkan kemampuan berinovasi diperlukan pelatihan, pendidikan dan pengembangan sumber daya manusia sehingga UKM Batik dapat tetap kompetitif dan relevan ditengah dinamika pasar yang terus berubah (Handayani, 2020). Strategi inovasi sangat diperlukan untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan, oleh karena itu perlunya pendekatan inovatif dalam desain produk, pemasaran digital dan pengelolaan bisnis daya saing lokal dan global (Widyatama, 2021). Kolaborasi dengan mitra bisnis, kemampuan membaca dan menyesuaikan diri dengan perubahan pasar serta inovasi dalam desain dan proses produksi menjadi faktor kunci untuk bertahan dan berkembang di pasar yang kompetitif (Meutia, 2013). Keterlibatan aktif antara pelaku usaha, karyawan dan pelanggan memiliki peran dalam mendorong inovasi berkelanjutan untuk meningkatkan adaptabilitas, daya saing dan keberlanjutan bisnis (Raya et al., 2021). Oleh karena itu, disusun Proposisi 1 sebagai berikut :

Proposisi 1 : Hikmah Innovation Investment (HII)

Hikmah Innovation Investment (HII) merupakan keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan. Terwujudnya *Hikmah Innovation Investment* akan meningkatkan ketahanan bisnis.

Penggambaran proposisi kedua, tersaji pada gambar 2.4 dibawah ini:



Sumber : berbagai literatur yang dikembangkan oleh peneliti, 2025

Gambar 2. 4. Proposisi 1. *Hikmah Innovation Investment*

Dengan dibentuknya konsep ini akan menunjukkan tentang tindakan dalam proses pengambilan keputusan dengan perilaku yang religius berdasarkan nilai-nilai Islam. Memiliki *Hikmah Innovation Investment* akan meningkatkan ketahanan bisnis berkelanjutan. Clarvis et al. (2016) menjelaskan bahwa prinsip-prinsip ketahanan bisnis harus menjadi inti dari langkah-langkah untuk mengurangi tekanan-tekanan dalam praktik investasi. Keputusan investasi memainkan peran penting dalam ketahanan dan profitabilitas UMKM. Proses pengambilan keputusan di UMKM bersifat kompleks melibatkan beberapa faktor (Gveroski & Jankuloska, 2017). Namun, UMKM seringkali menunjukkan efisiensi investasi yang lebih rendah dibanding perusahaan besar terutama karena kurangnya dana dan keahlian (Choi & Choi, 2015). Keputusan investasi dapat meyakinkan mempengaruhi profitabilitas UMKM (Popa & Ciobanu, 2014).

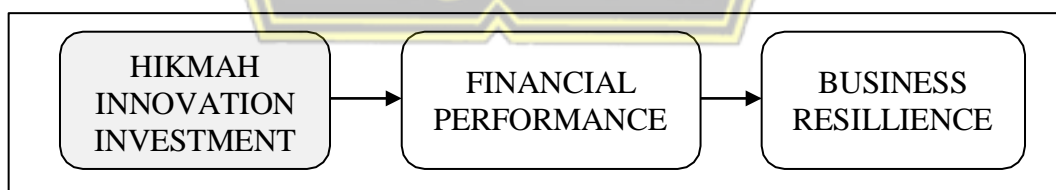
Kinerja keuangan merupakan pencapaian hasil atas serangkaian tindakan untuk mencapai tujuan keuangan (Sanistasya et al., 2019). Perusahaan dengan

kinerja keuangan yang baik artinya akan mampu merespon dan cepat pulih dari kondisi terpuruk sehingga mampu bertahan ,oleh karena itu perlu adanya peran inovasi untuk menemukan peluang baru (Teixeira & Werther, 2013; Prayag et al., 2018; Liu et al., 2023). Kinerja keuangan meliputi kecukupan modal, likuiditas, solvabilitas, efisiensi, leverage dan profitabilitas yang mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan mencerminkan kredibilitas dan kemampuannya dalam memenuhi *stakeholder*. Penilaian kinerja keuangan penting bagi stakeholder dengan tujuan pengembangan bisnis dalam mewujudkan ketahanan bisnis yang berkelanjutan (Fatihudin, 2018; Dahooie et al., 2019; Hada (2020). Berdasarkan uraian diatas maka dapat disusun proposisi kedua untuk membangun *Financial Performance* sebagai berikut :

Proposisi 2 : *Financial Performance*

Financial Performance adalah ukuran keberhasilan dalam pengelolaan sumber daya dalam menghasilkan profitabilitas yang ditandai dengan arus kas lancar, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya dan pertumbuhan aset. Kinerja keuangan dipengaruhi oleh keputusan investasi inovasi dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan dalam mewujudkan ketahanan bisnis.

Penggambaran proposisi kedua, tersaji pada gambar 2.5 dibawah ini:



Sumber : berbagai literatur yang dikembangkan oleh peneliti, 2025

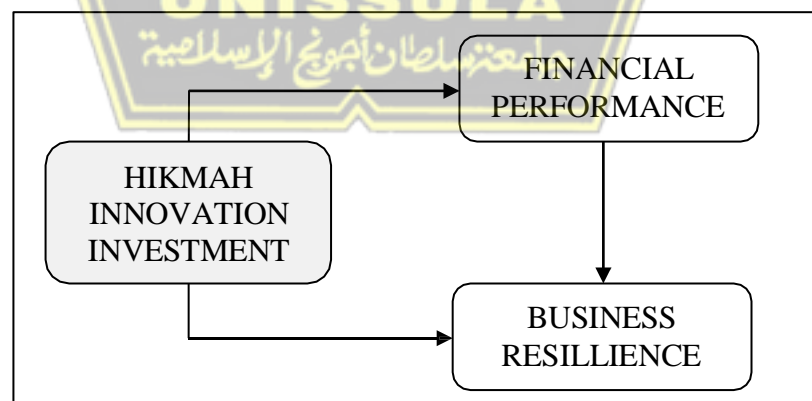
Gambar 2. 5. Proposisi 2 : *Financial Performance*

Dengan terbentuknya konsep tersebut, menunjukkan tercapainya kinerja keuangan yang optimal yang dipengaruhi oleh *hikmah innovation investment*

dapat mewujudkan *business resilience*. Kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh pengambilan keputusan investasi yang bijaksana dan berdampak pada profitabilitas bisnis (Popa & Ciobanu, 2014). Peluang investasi tercermin pada tren pasar dan inovasi bisnis yang berdampak pada kinerja keuangan terutama UMKM (Hastuti, 2021). Selain itu keputusan investasi memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan (Veeraraghavan, 2018). Keputusan investasi memainkan peran penting dalam ketahanan dan keberlanjutan usaha (Gveroski & Jankuloska, 2017).

Riset juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berdampak positif pada ketahanan bisnis (Li et al., 2017). Perusahaan yang berinovatif menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan berdampak pada ketahanan usaha dalam mewujudkan keberlanjutan (Carvalho et al., 2016). Ketahanan bisnis dipengaruhi secara positif oleh kinerja keuangan (Beuren et al., 2021).

Atas dasar integrasi dari kedua proposisi yang disampaikan, maka dibentuk model teoritikal dasar (*grand theory model*) penelitian, yang disajikan pada Gambar 2.6 dibawah ini:



Gambar 2. 6. Grand Theory Model

Model teoritikal dasar yang disajikan pada Gambar 2.8, menjelaskan bahwa keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan

produk, layanan dan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang optimal dan ketahanan bisnis.

2.4. Model Empirik Penelitian

Model empirik dari penelitian ini menjelaskan pengaruh antara *Hikmah Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* dan *Business Resillience*.

2.4.1. Business Resillience

Konsep ketahanan dalam ekonomi dibagi menjadi dua kategori yakni ketahanan statis dan ketahanan dinamis, ketahanan statis adalah kemampuan unit atau sistem untuk mempertahankan kelangsungan bisnis sedangkan ketahanan dinamis adalah kecepatan dimana bisnis kembali ke keadaan sesuai keinginan (Ortiz-de-Mandojana & Bansal, 2016). Kondisi ini memicu penilaian kinerja perusahaan dari waktu ke waktu dan bukan hanya penilaian kinerja keuangannya saja. Ketahanan adalah konsep penting dalam manajemen bisnis, merupakan karakteristik organisasi untuk menangani semua jenis masalah (Pham et al., 2021). Ketahanan organisasi adalah kemampuan untuk berpartisipasi dalam manajemen krisis dan keluar dari situasi yang menantang (Beuren et al., 2021).

Ketahanan bisnis dalam konteks UMKM Batik dapat ditinjau dari *internal capability* yang terdiri dari beberapa dimensi diantaranya *agility*, *adaptability*, *leadership* dan *decision making* (Pal et al., 2014; Duchek, 2020; Sari et al., 2023; Williams et al., 2019; Yukl & Mahsud, 2010; Uhl-Bien & Arena, 2018; Lichtenstein & Plowman, 2009; Förster & Duchek, 2017; Odeh et al., 2023). *Agility* atau kelincahan adalah kemampuan UMKM Batik dalam merespon

perubahan pasar, tren konsumen, gangguan eksternal dengan cepat seperti beralih ke penjualan online atau memproduksi masker dari kain batik. *Adaptability* adalah kemampuan beradaptasi dalam menyesuaikan proses produksi dan desain produk seperti penyesiaoran motif dan bahan. Adapun *leadership* dan *decision making* merupakan peran kepemimpinan dalam pengambilan keputusan seperti diversifikasi produk atau pengelolaan keuangan.

Selanjutnya ketahanan bisnis juga dapat ditinjau dari dimensi *resourcefulness* dan *financial resilience*. Dimensi *resourcefulness* meliputi indikator kreativitas, efisiensi, pengelolaan modal kerja, diversifikasi sumber pendapatan (Williams et al., 2019; Burnard & and Bhamra, 2011). Dimensi *financial resilience* meliputi indikator memiliki dana cadangan, akses pembiayaan, manajemen arus kas yang baik, kemampuan bertahan saat omset turun (Lusardi et al., 2021; Danisman et al., 2021; Salignac et al., 2019; Z. Liu & Chen, 2024; Daadmehr, 2024; Laeven et al., 2025). Selanjutnya ketahanan bisnis juga dapat ditinjau dengan *external capability* diantaranya *collaboration & networking*, *market resilience*, dan *culture & knowledge resilience*. Indikator *collaboration & networking* meliputi hubungan dengan mitra, dukungan dari asosiasi, kolaborasi dalam distribusi/produksi, keterlibatan dengan pemerintah (Signori et al., 2022; Brueller et al., 2019; Garrido-Moreno et al., 2024; Camarinha-Matos et al., 2024). Indikator *market resilience* meliputi penyesuaian strategi, penetrasi pasar, penggunaan platform digital, sensitivitas tren (Kalaigianam et al., 2020; Cabiddu et al., 2022; Larios-Hernandez, 2021; Grewal et al., 2019). Kemudian indikator *culture & knowledge resilience* dalam konteks UKM Batik terdiri dari pengetahuan membatik, menjaga nilai budaya dalam

inovasi, motif batik, adaptasi desain (Shaharuddin et al., 2021; Kusuma et al., 2021; Setyanti, 2017). Berikut ringkasan dimensi dan indikator dari *Business Resillience* tersaji pada Tabel 2.6 :

Tabel 2. 6. Dimensi dan Indikator *Business Resillience*

No.	Dimensi	Indikator	Sumber
1	<i>Agility</i>	a) Respon cepat terhadap perubahan b) Flexibilitas operasional c) Inovasi produk secara cepat d) Adaptasi model bisnis e) Pemanfaatan teknologi digital	(Pal et al., 2014)(Duchek, 2020)(Sari et al., 2023)
2	<i>Adaptability</i>	a) Penyesuaian strategis bisnis b) Pembelajaran dari pengalaman c) Perubahan lingkungan d) Pengambilan keputusan dinamis	(Duchek, 2020)(Williams et al., 2019)
3	<i>Resourcefulness</i>	a) Kreatifitas b) Efisiensi c) Pengelolaan modal kerja d) Diversifikasi sumber pendapatan	(Williams et al., 2019)(Burnard & and Bhamra, 2011)
4	<i>Financial Resillience</i>	a) Memiliki dana cadangan b) Akses terhadap pembiayaan c) Manajemen arus kas yang baik d) Kemampuan bertahan saat omset turun	(Lusardi et al., 2021); (Danisman et al., 2021); (Salignac et al., 2019); (Kass-Hanna et al., 2022); (Z. Liu & Chen, 2024); (Daadmehr, 2024); (Laeven et al., 2025)
5	<i>Leadership & Decision Making</i>	a) Kepemimpinan adaptif b) Komitmen terhadap visi jangka panjang c) Kecepatan pengambilan keputusan d) Kemampuan memotivasi tim	(Yukl & Mahsud, 2010); (Uhl-Bien & Arena, 2018); (Förster & Duchek, 2017); (Odeh et al., 2023)
6	<i>Collaboration & Networking</i>	a) Hubungan dengan mitra b) Dukungan dari asosiasi c) Kolaborasi dalam distribusi/produksi d) Keterlibatan dengan	(Signori et al., 2022)(Brueller et al., 2019)(Garrido-Moreno et al., 2024)(Camarinha-

No.	Dimensi	Indikator	Sumber
7	<i>Market Resillience</i>	pemerintah a) Penyesuaian strategi b) Penetrasi ke pasar c) Penggunaan platform digital d) Sensitivitas tren konsumen	Matos et al., 2024) (Kalaignanam et al., 2020); (Cabiddu et al., 2022)(Larios-Hernandez, 2021)(Grewal et al., 2019)
8	<i>Culture & Knowledge Resillience</i> (dalam konteks UKM Batik)	a) Pengetahuan membuat batik b) Menjaga nilai budaya dalam inovasi c) Motif batik d) Adaptasi desain	(Shaharuddin et al., 2021); (Kusuma et al., 2021); (Setyanti, 2017)
9	Dikembangkan dalam disertasi ini	a) Bertahan Hidup b) Mampu Beradaptasi c) Mempertahankan kinerja d) Mampu Bertumbuh e) Pemulihan cepat	Alonso & Bressan (2015a); Biggs et al. (2015); Conz et al. (2017)

Indikator *Business Resilience* yang dikembangkan dalam penelitian ini antara lain bertahan hidup, beradaptasi, mempertahankan kinerja, mampu bertumbuh dan pemulihan cepat.

Ketahanan bisnis telah dikembangkan melalui riset yang dilakukan oleh peneliti terdahulu ditinjau secara umum. Studi terdahulu terkait ketahanan bisnis dalam konteks UMKM Batik yang telah dikembangkan oleh (Murtianingsih et al., 2023) dengan hasil bahwa inovasi menjadi jembatan penting antara kemampuan manajerial dan ketahanan bisnis. Penelitian lain mengukur tingkat ketahanan industri batik melalui analisis transformasi ekonomi, temuannya menunjukkan bahwa *resillience* di sektor ini didorong oleh strategi industrial dan faktor kepribadian (Amperawati et al., 2023).

Riset terdahulu yang meneliti hubungan antara *financial performance* dengan *business resillience*. Hasil temuan diantaranya Suprayitno et al. (2025) mengatakan bahwa kinerja keuangan merupakan kunci mediasi yang

menghubungkan kepemimpinan wirausaha dan modal usaha dengan keberlanjutan bisnis UMKM batik. Kemudian Pagano et al. (2023) menegaskan pentingnya cadangan kas dan profitabilitas untuk UMKM batik sebagai pondasi ketahanan. Meutia (2013) menunjukkan strategi eksternal dan internal yang selaras dengan peningkatan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis.

2.4.2. Financial Performance

Kinerja keuangan mencerminkan efektivitas manajemen dan efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan, berkontribusi pada ekonomi negara secara luas (Kamukama & Sulait, 2017; Akisimire et al., 2016). Kinerja keuangan merupakan ukuran penting keberhasilan perusahaan yang mencakup profitabilitas, efisiensi, likuiditas, dan kesehatan keuangan secara keseluruhan (Thi & Thuy, 2013). Kinerja keuangan melibatkan penilaian pengumpulan dan alokasi keuangan yang diukur melalui indikator-indikator seperti kecukupan modal, solvabilitas, dan leverage (Fatihudin et al., 2018). Evaluasi kinerja keuangan sangat penting bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal, yang memberikan wawasan tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai (Hada, 2020). Secara tradisional, indikator keuangan merupakan cara utama untuk menilai keberhasilan bisnis, namun dengan semakin pentingnya faktor sosial, ekonomi dan lingkungan, beberapa studi mengatakan bahwa tidak cukup aspek keuangan saja untuk menilai kinerja yang komprehensif (Ait Jillali & Belkassah, 2022). Meskipun demikian, kinerja keuangan tetap menjadi indikator yang kompleks dan penting, yang mengkonfirmasi profitabilitas bisnis dan berfungsi sebagai tujuan bagi entitas ekonomi (Hada, 2020).

Pengukuran kinerja sangat penting untuk manajemen yang efektif dari setiap perusahaan (Machdar, 2017). Kinerja keuangan merupakan aspek penting keberhasilan suatu perusahaan yang mencakup berbagai indikator seperti kecukupan modal, likuiditas, solvabilitas, efisiensi, *leverage* dan profitabilitas (Fatihudin, 2018). Kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi efisiensi strategi yang diterapkan, pencapaian tujuan yang ditetapkan dengan jelas, dan pembuktian keputusan di masa depan. Indikator kinerja keuangan meliputi perputaran, ekuitas, pengembalian tahun ini (laba atau rugi), modal kerja, kebutuhan modal kerja, laba bersih, likuiditas, solvabilitas, *leverage*, perputaran asset (Marian et al., 2018).

Penilaian kinerja keuangan sangat penting bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal dan diukur melalui indikator kepentingan seperti neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Penggunaan alat analisis keuangan seperti analisis horizontal dan vertikal, analisis trend, analisis rasio dapat memberikan wawasan berharga mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan (Sulochana & Subhan, 2019). Ini merupakan indikator kompleks yang memastikan profitabilitas suatu bisnis dan melibatkan pemenuhan persyaratan pemangku kepentingan (Hada, 2020).

Kinerja keuangan berperan penting bagi usaha kecil menengah, yang diukur dari berbagai faktor yang mempengaruhi keberhasilannya seperti karakteristik perusahaan (jenis kepemilikan, usia, dan ukuran) dan efek industri (Ahinful et al., 2021). Dimensi modal sosial termasuk keterlibatan, status dan hubungan pribadi berkontribusi pada kinerja keuangan (Dar, 2020). Keberlanjutan dan kinerja keuangan di UKM saling terkait yang berfokus pada inovasi,

kewirausahaan, tanggungjawab sosial perusahaan dan manajemen lingkungan (Bartolacci et al., 2019). Studi tersebut menyoroti pentingnya memahami faktor penentu kinerja keuangan yang mencakup faktor internal dan eksternal untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan usaha.

Studi menunjukkan adanya hubungan positif antara inovasi, kinerja keuangan dan ketahanan perusahaan, perusahaan yang inovatif cenderung mempertahankan hasil keuangan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak inovatif khususnya setelah krisis ekonomi (de Carvalho et al., 2016). Perusahaan yang berorientasi pada keuangan dan keberlanjutan dapat membangun ketahanan (Carmeli et al., 2019). Temuan ini menyoroti sifat saling terkait dari ketahanan, keberlanjutan dan kinerja keuangan dalam konteks organisasi.

Studi sebelumnya tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap ketahanan bisnis, menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki dampak besar terhadap ketahanan bisnis UKM (Andika, et al., 2022). Ketahanan bisnis dengan mengeksplorasi kemampuan dan pengetahuan pada bisnis dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan (Aldianto, 2021). Kinerja keuangan berdampak positif terhadap ketahanan bisnis (Salamzadeh et al., 2023). Dengan kinerja keuangan yang baik maka akan meningkatkan ketahanan bisnis UKM (Radyanto & Hayati, 2020).

Tabel 2. 7. *Start of The Art Financial Performance*

No	Peneliti	Temuan
1	de Carvalho et al. (2016)	Kinerja keuangan adalah hasil dari aktivitas manajerial yang tercermin dalam kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, mengelola arus kas, mengontrol biaya, dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.
2	Carmeli et al.	Kinerja keuangan adalah sejauh mana perusahaan

No	Peneliti	Temuan
	(2019)	mampu mencapai hasil yang diukur melalui profitabilitas, likuiditas, efisiensi, dan struktur modal sebagai gambaran keberhasilan dalam menggunakan sumber daya secara efektif selama periode tertentu.
3.	Radyanto & Hayati (2020)	Kinerja keuangan adalah ukuran efektivitas penggunaan sumber daya keuangan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, arus kas, likuiditas, dan pertumbuhan aset berdasarkan standar rasio keuangan.
4.	(Bagana et al., 2024)	Kinerja keuangan adalah pengukuran efektivitas pengelolaan kebijakan dan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, menunjukkan kesehatan finansial, posisi kompetitif, serta kemampuan membandingkan kinerja antar perusahaan
5.	Dikembangkan dalam disertasi ini	Kinerja keuangan adalah ukuran keberhasilan dalam pengelolaan sumber daya dalam menghasilkan profitabilitas yang ditandai dengan arus kas lancar, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya dan pertumbuhan aset.

Kinerja keuangan yang dikembangkan dalam disertasi ini adalah ukuran keberhasilan dalam pengelolaan sumber daya untuk menghasilkan laba, menjaga likuiditas, mengelola arus kas, serta memperkuat posisi keuangan dan daya saing secara berkelanjutan untuk mewujudkan ketahanan bisnis.

Kinerja keuangan memiliki beberapa dimensi antara lain profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas, manajemen aset dan modal, nilai pasar dan risiko, praktik non-finansial. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Investment (ROI)* dan margin operasi (Baby et al., 2024; van de Ven et al., 2023). Likuiditas dan solvabilitas dapat diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, *debt ratio*, *financial reserves* (Guilherme et al., 2025; van de Ven et al., 2023). Manajemen aset dan modal diukur dengan *working capital*, *capital budgeting* dan *asset management* (Otoo, 2024; da Cunha et al.,

2025). Nilai pasar dan risiko diukur dengan *market value*, *volatility*, *tail risk*, *stock performance*, sedangkan praktik non-finansial diukur dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, *good governance* (Iacuzzi, 2021; Guilherme et al., 2025)). Berikut ringkasan dimensi dan indikator *financial performance* yang disajikan pada Tabel 2.8 :

Tabel 2. 8. Dimensi dan Indikator *Financial Performance*

No.	Dimensi	Indikator	Sumber
1	Profitabilitas	1) ROA 2) ROE 3) ROI 4) Margin Operasi	(Baby et al., 2024); (van de Ven et al., 2023)
2	Likuiditas dan Solvabilitas	1) <i>Current Ratio</i> 2) <i>Quick Ratio</i> 3) <i>Debt Ratio</i> , 4) <i>Financial Reserves</i>	(Guilherme et al., 2025); (van de Ven et al., 2023)
3	Manajemen Aset dan Modal	1) <i>Working Capital</i> 2) <i>Capital Budgeting</i> 3) <i>Asset Management</i>	(Otoo, 2024); (Guilherme et al., 2025)
4	Nilai pasar dan Risiko	1) <i>Market Value</i> 2) <i>Volatility</i> 3) <i>Tail Risk</i> 4) <i>Stock Performance</i>	(Iacuzzi, 2021); (Guilherme et al., 2025)
5	Praktik Non-finansial	1) CSR 2) ESG 3) <i>Good Governance</i>	(Guilherme et al., 2025); (Iacuzzi, 2021)
6.	Dikembangkan dalam disertasi ini	1) Profitabilitas 2) Arus Kas 3) Pertumbuhan Penjualan 4) Menekan Biaya 5) Pertumbuhan omset	(Thi & Thuy, 2013); (Fatihudin et al., 2018)

Indikator kinerja keuangan yang dikembangkan dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, arus kas, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya, pertumbuhan aset.

Inovasi memegang penting dalam meningkatkan kinerja dan daya saing industri kecil batik. Berbagai studi menunjukkan bahwa inovasi pada perusahaan berfokus pada peningkatan produk secara bertahap yang didorong oleh ketrampilan pemilik dan karyawan (Nugroho & oos K. Andadari, 2014). Budaya kerja, kreativitas dan inovasi berpengaruh positif terhadap keunggulan kompetitif pada industri kecil batik (Firmansyah, 2019). Penerapan proses produksi melalui inovasi seperti daur ulang lilin, penggunaan kembali air limbah, dan adopsi pewarna alami dapat memberikan manfaat yang positif bagi perusahaan tersebut (Susanty et al., 2013). Inovasi juga berfungsi sebagai mediator antara orientasi kewirausahaan, kemampuan manajemen, dan berbagi pengetahuan yang pada akhirnya meningkatkan kinerja bisnis (Troena & Nimran, 2013). Meskipun sumberdaya terbatas, perusahaan kecil batik yang terlibat dalam inovasi mengalami pendapatan, laba, dan kualitas produk yang menunjukkan pentingnya investasi inovatif di sektor ini (Nugroho & oos K. Andadari, 2014).

Hasil studi menunjukkan bahwa meskipun beberapa pengusaha batik masih mempertahankan pendekatan tradisional, banyak diantaranya telah melakukan inovasi khususnya dalam proses produksi dan pemasaran, namun empat jenis inovasi Schumpeterian yang dianalisis (inovasi produk, proses, pemasaran dan organisasi) hanya inovasi produk yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Said et al., 2019). Hasil studi lain menekankan pentingnya inovasi sebagai strategi utama bagi UKM untuk meningkatkan daya saing dan kinerja, inovasi terbukti memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja bisnis UKM (Ismanu & Kusmintarti, 2019).

Untuk menuju keberhasilan dalam berbisnis perlu adanya pondasi dasar dalam menyeimbangkan antara duniawi dan ukhrawi. Pondasi ini akan merujuk pada tindakan yang dilakukan dengan kebijaksanaan, kehati-hatian, kecermatan, dan penuh pertimbangan yang tepat, baik dari sisi manfaat dan kebenaran. Seperti yang tertuang dalam QS. Al-Baqarah: 269 bahwa Allah menganugerahkan hikmah kepada siapa yang dikehendaki, barangsiapa yang dianugerahi hikmah, dia telah benar-benar telah dianugerahi karunia yang banyak dan tidak ada yang dapat mengambil pelajaran kecuali orang-orang yang berakal. Hikmah dalam Al-Quran meliputi kemampuan berpikir bijak, memahami kebenaran, mengambil keputusan yang tepat dan bertindak sesuai nilai – nilai syariah. Pengambilan keputusan yang strategis memiliki pengaruh terhadap organisasi, sedangkan organisasi yang menerapkan pendekatan strategis cenderung lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis, lebih inovatif dan memiliki keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Asikhia & Mba, 2021). Oleh karena itu, dengan adanya *Hikmah Innovation Investment* maka akan menuntun pelaku usaha dalam pengambilan keputusan agar lebih berhati-hati, bijaksana, cermat dan tepat sehingga hasil keputusannya akan membawa dampak positif terhadap perusahaan. Keputusan tersebut ditunjukkan dengan cara mengutamakan kepentingan bersama, berdasarkan ilmu dan pengetahuan, mempertimbangkan nilai moral dan etika, berorientasi jangka panjang, mengutamakan musyawarah, bersikap tawakal dan optimis. *Hikmah Innovation Investment* merupakan sintesa dari teori perusahaan dan nilai *hikmah* yang membentuk konsep *Hikmah Innovation Investment*. Henderson & Clark (1990) mengaplikasikan tiga bentuk inovasi yaitu inovasi produk, inovasi dalam pelayanan dan inovasi proses. Berdasarkan hal tersebut,

dimensi *Hikmah Innovation Investment* yang dikembangkan dalam disertasi ini antara lain *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Service Innovation Investment* dan *Hikmah Process Innovation Investment*.

2.4.3. Hikmah Product Innovation Investment

Inovasi produk merupakan proses pengembangan dan peluncuran produk baru atau perbaikan terhadap produk yang sudah ada dengan fokus pada peningkatan nilai tambah bagi pengguna dan memenuhi kebutuhan pasar dengan melibatkan *smart technology* untuk menciptakan keberlanjutan, inovasi produk yang berkelanjutan dengan melibatkan *smart technology* merupakan kunci dalam membangun daya saing (Yin et al., 2020). Inovasi produk didefinisikan juga sebagai proses menciptakan, mengembangkan, atau menyempurnakan produk melalui pendekatan berkelanjutan dan *smart technology* dengan mempertimbangkan dampak sosial, lingkungan dan efisiensi teknologi jangka panjang (Yusuf, 2021). Selanjutnya inovasi produk diartikan juga sebagai proses pengembangan produk baru atau perbaikan terhadap produk yang ada (Haug et al., 2024). Inovasi produk dalam konteks UMKM Batik mencakup pengembangan motif, penggunaan teknik pewarnaan baru, pemilihan bahan yang berbeda serta desain sesuai permintaan konsumen (Andansari et al., 2024).

Indikator inovasi produk pada UKM batik digunakan untuk menilai keunggulan kompetitif dan pertumbuhannya meliputi adopsi teknik desain baru, integrasi metode produksi ramah lingkungan, peningkatan diferensiasi produk, studi ini menyoroti inovasi tidak hanya meningkatkan kualitas produk tetapi juga meningkatkan efisiensi yang memungkinkan UMKM untuk bersaing baik di pasar

lokal dan global (Sugiyarti & Ardyan, 2017; Kurniati & Prajanti, 2018). Indikator yang digunakan untuk menilai inovasi produk dalam studi yang dilakukan Nuryakin (2018) meliputi *market orientation, new product development, creativity and uniqueness* dan *adoption of technology*. Studi lain mengukur inovasi produk menggunakan inovasi desain, Penggunaan R&D, efisiensi teknologi, kolaborasi bisnis (Kurniati & Prajanti, 2018).

Pengambilan keputusan yang disandarkan pada nilai hikmah dari Al-Quran dan Hadist tidak hanya memberikan keuntungan materi tetapi juga keberkahan, keberlanjutan dan manfaat yang luas bagi sesama. Nilai hikmah mendorong pelaku usaha untuk bertindak dengan mengedepankan pemikiran kritis, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahatan. Seperti yang disebutkan dalam QS. Al-Anbiya: 107 kaitannya dengan inovasi produk bahwa inovasi harus dilakukan dengan tujuan memberikan manfaat yang luas bagi sesama, mengintegrasikan kebaikan duniawi dan ukhrawi dalam upaya menciptakan nilai (QS. Al-Qasas:77), serta mendorong kreativitas dengan mengambil pelajaran dari berbagai tanda kebesaran Allah di alam sebagai inspirasi (QS. Al-Ankabut:20). Berikut ringkasan indikator *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII) disajikan pada Tabel 2.9 dibawah ini :

Tabel 2. 9. Indikator *Hikmah Product Innovation Investment*

No	Indikator Hikmah	Indikator <i>Product Innovation Investment</i>	Indikator HPII
1	Bijaksana	a) Pengembangan Produk	Memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana (1-a)
2	Hati-hati	b) Kualitas Bahan	Menggunakan bahan baku secara hati-hati (2-b)
3	Berpikir kritis	c) Desain Produk Inovatif	Menciptakan desain produk inovatif secara kritis (3-c)
4	Seimbang	d) Pemilihan Bahan	Memakai bahan untuk

No	Indikator Hikmah	Indikator <i>Product Innovation Investment</i>	Indikator HPII
5	Kebermanfaatan	e) Diversifikasi Produk	menjaga keseimbangan lingkungan (4-d) Memperluas variasi produk yang bermanfaat (5-e)

Berdasarkan Tabel 2.9, indikator *Hikmah Product Innovation Investment* yang dikembangkan dalam disertasi ini antara lain memutuskan produk baru dengan pertimbangan matang, memilih bahan secara hati-hati, menciptakan desain modern bernilai budaya, memakai bahan ramah lingkungan, memperluas variasi produk yang bermanfaat.

Studi menunjukkan bahwa investasi inovasi produk yang dilakukan secara bijaksana, hati-hati, dengan pemikiran kritis, seimbang dan memiliki kebermanfaatan berdampak positif terhadap kinerja keuangan dalam UMKM (Kasde, 2021). Inovasi tidak hanya menjadi alat untuk meningkatkan daya saing tetapi juga berfungsi sebagai pendorong utama keberhasilan bisnis dalam meningkatkan kinerja keuangan pada industri kecil batik (Yossy & Tjahjadi, 2017). Untuk menghasilkan inovasi produk yang memperkuat daya saing dan keberlanjutan finansial industri kecil batik diperlukan adanya peran pengetahuan dan orientasi kewirausahaan (Dwimahendrawan et al., 2024). Hasil studi lain juga menyampaikan bahwa untuk mencapai kinerja keuangan yang berkelanjutan pada industri batik tidak hanya inovasi untuk produk tetapi juga perlunya peran literasi keuangan dan inklusi (Wibowo et al., 2022). Inovasi seperti pada produk juga memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja UKM baik keuangan maupun non keuangan (Ismanu & Kusmintarti, 2019). Selain itu, inovasi produk juga memiliki pengaruh terhadap ketahanan bisnis (Cheggag &

Mokhlis, 2023; Lopez et al., 2024). Berdasarkan beberapa argumen tersebut di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : *Hikmah Product Innovation Investment* memiliki pengaruh positif *Financial Performance*

H2 : *Hikmah Product Innovation Investment* memiliki pengaruh positif *Business Resillience*

2.4.4. Hikmah Service Innovation Investment

Inovasi layanan dan inovasi merupakan dua konsep yang banyak digunakan dalam studi individu seperti inovasi layanan (Windrum & García-Goñi, 2008), inovasi logika layanan (Michel et al., 2008), inovasi dalam layanan (Sundbo, 1997) dan inovasi layanan yang menciptakan pasar (Berry et al., 2010).

Beberapa definisi terkait, **pertama** inovasi layanan adalah perkembangan baru dalam aktivitas yang dilakukan untuk memberikan produk layanan inti tersebut menjadi lebih menarik konsumen (Oke, 2007). **Kedua**, inovasi layanan terkait produk, penawaran yang sebelumnya tidak tersedia bagi konsumen yang diakibatkan adanya perubahan atau penambahan dalam konsep layanan (Gebauer et al., 2008). **Ketiga**, Inovasi layanan pengiriman yakni mekanisme pengiriman baru yang menawarkan kenyamanan lebih besar bagi pelanggan serta meningkatkan posisi kompetitif perusahaan (R. Lin et al., 2010). **Keempat**, inovasi layanan adalah perubahan mendasar dalam layanan yang mewakili perubahan revolusioner dalam teknologi atau manfaat layanan (Cheng & Krumwiede, 2011). **Kelima**, inovasi layanan merupakan keterlibatan produsen dalam berbagai aktivitas inovasi untuk meningkatkan kepuasan pelanggan, termasuk layanan purna jual, kebijakan garansi, rutinitas pemeliharaan dan sistem penempatan pesanan (R. Lin et al., 2010). **Keenam**, inovasi layanan adalah

layanan baru yang ditingkatkan secara signifikan (Love et al., 2010). **Ketujuh**, inovasi layanan adalah sejauh mana pengetahuan baru diintegrasikan oleh perusahaan ke dalam penawaran layanan yang secara langsung atau tidak langsung menghasilkan nilai bagi perusahaan dan pelanggannya (Salunke et al., 2011). **Kedelapan**, inovasi layanan adalah pengenalan ide-ide baru yang berfokus pada layanan yang menyediakan cara-cara baru untuk memberikan manfaat, konsep layanan baru atau model bisnis layanan baru melalui peningkatan operasional berkelanjutan, teknologi, investasi dalam kinerja karyawan atau pengelolaan pengalaman pelanggan (Enz, 2012). **Kesembilan**, inovasi layanan adalah aktivitas tak berwujud terbentuk dalam proses layanan menggunakan berbagai cara inovatif untuk memenuhi kebutuhan pelanggan dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Jian & Wang, 2013). **Kesepuluh**, inovasi layanan adalah pengalaman layanan baru atau solusi layanan yang terdiri dari satu atau beberapa dimensi seperti konsep layanan baru, interaksi pelanggan baru, sistem nilai/mitra bisnis baru, mode pendapatan atau sistem penyampaian layanan organisasi atau teknologi baru (Breunig et al., 2014).

Berdasarkan kesepuluh definisi di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa inovasi layanan adalah perubahan atau pengembangan baru pada produk, proses atau konsep layanan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai bagi pelanggan dan perusahaan, hal tersebut mencakup peningkatan teknologi, pengenalan mekanisme baru, keterlibatan pelanggan serta pengelolaan pengalaman dan kinerja yang memberikan keunggulan kompetitif. Intinya, inovasi layanan adalah menciptakan cara baru yang lebih efektif dan menarik untuk memenuhi kebutuhan pelanggan sekaligus meningkatkan posisi bisnis di pasar.

Indikator yang digunakan untuk menilai inovasi layanan dapat ditinjau dari beberapa aspek, **pertama**, menurut Taques et al. (2021) indikator inovasi layanan antara lain pengembangan produk atau layanan baru, peningkatan proses layanan, peningkatan kualitas interaksi dengan pelanggan, pemanfaatan teknologi baru dan kepuasan dan loyalitas pelanggan. **Kedua**, indikator inovasi layanan menurut Jiménez-Zarco et al. (2015) antara lain peningkatan kepuasan pelanggan, loyalitas pelanggan, pangsa pasar, keberhasilan internal (efisiensi), keberhasilan eksternal (respon pasar). **Ketiga**, indikator menurut Cruz & Paulino (2013) antara lain keberhasilan inovasi layanan publik (meliputi kemudahan akses, kualitas pelayanan, efisiensi waktu, adaptabilitas terhadap kebutuhan masyarakat, dan keberlanjutan inovasi), menilai tingkat kepuasan pengguna layanan, partisipasi masyarakat dalam proses inovasi layanan serta dampaknya terhadap kesejahteraan sosial. **Keempat**, inovasi layanan seringkali melibatkan modifikasi dalam proses, integrasi teknologi, dan hubungan pelanggan seperti pengalaman pelanggan, kualitas layanan dan efisiensi (Kleinknecht, 2000). **Kelima**, inovasi layanan diukur karakteristik layanan (seperti proses layanan, interaksi dengan pelanggan, dan penyesuaian layanan sesuai kebutuhan), kualitas layanan, kepuasan, penggunaan teknologi baru dan perubahan, kolaborasi dan *co-creation*, output dan dampak inovasi (Evangelista & Sirilli, 1995).

Berdasarkan beberapa pendapat dari hasil studi tersebut diatas terkait indikator untuk menilai inovasi layanan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut antara lain pengembangan produk atau layanan baru, peningkatan kualitas layanan, pemanfaatan teknologi dan hubungan pelanggan . Inovasi layanan juga melibatkan modifikasi proses, kualitas layanan, dan adaptasi terhadap kebutuhan

pelanggan yang berfokus pada pencapaian hasil yang lebih baik ditinjau dari segi pengalaman pelanggan dan efisiensi operasional.

Pengambilan keputusan inovasi layanan yang disandarkan pada Al-Quran dan hadist yakni nilai hikmah memberikan tuntunan dalam menciptakan layanan yang berkualitas, berkelanjutan, dan bermanfaat bagi umat. Seperti yang disebutkan dalam QS. Al-Baqarah: 275 bahwa transaksi yang jujur dan adil, sementara QS. Al-Alaq: 1-5 menekankan pentingnya ilmu pengetahuan dan kemajuan, keduanya mengajak melakukan inovasi dalam layanan yang dilandasi kejujuran, mengutamakan pengetahuan dan memberikan manfaat bagi sesama guna mencapai keberhasilan yang berkelanjutan.

Tabel 2. 10. Hikmah Service Innovation Investment (HSII)

No	Indikator Hikmah	Indikator <i>Service Innovation Investment</i>	Indikator HSII
1	Bijaksana	a) Layanan baru	Mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat (5-a)
2	Hati-hati	b) Kenyamanan	Menciptakan kenyamanan layanan yang seimbang (4-b)
3	Berpikir kritis	c) Kecepatan	Layanan cepat secara hati-hati (2-c)
4	Seimbang	d) Digitalisasi	Digitalisasi layanan secara bijaksana (1-d)
5	Kebermanfaatan	e) Kualitas layanan	Meningkatkan kualitas layanan didasarkan pada pemikiran (3-e)

Berdasarkan Tabel 2.10, indikator *Hikmah Service Innovation Investment* yang dikembangkan dalam disertasi ini meliputi menerapkan layanan baru dengan bijak, menciptakan kenyamanan layanan bernilai ibadah, memberikan kecepatan layanan secara hati-hati, transformasi layanan pertimbangan efisiensi, meningkatkan kualitas layanan berorientasi kepuasan.

Beberapa hasil studi sebelumnya mengatakan bahwa inovasi layanan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Feng et al., 2021; Ferraz & de Melo Santos, 2016; Blommerde, 2022; L. Lin, 2013; Chen et al., 2016). Namun studi lain mengatakan belum menemukan hubungan antara inovasi layanan terhadap kinerja perusahaan (Feng et al., 2020; Durst et al., 2015). Selain itu, inovasi layanan juga menjadi faktor yang mempengaruhi ketahanan bisnis seperti yang ditunjukkan oleh Lopez et al. (2024). Berdasarkan beberapa argumen tersebut di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 : *Hikmah Service Innovation Investment* memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Performance*

H4 : *Hikmah Service Innovation Investment* memiliki pengaruh positif terhadap *Business Resillience*

2.4.5. Hikmah Process Innovation Investment

Inovasi proses adalah perubahan dalam metode produksi, teknologi atau proses bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi, kualitas produk, layanan yang dihasilkan dan menurunkan biaya (Fritsch & Meschede, 2001). Inovasi proses juga dapat didefinisikan sebagai perubahan yang signifikan dalam metode atau prosedur internal organisasi yang digunakan untuk memproduksi produk atau pelayanan layanan serta melibatkan penerapan teknologi yang mencakup pengembangan dan peningkatan dalam praktek kerja, peralatan, dan sistem yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas atau fleksibilitas perusahaan (Walker, 2014). Definisi lain mengatakan bahwa inovasi proses adalah kemampuan perusahaan untuk mengembangkan dan mengimplementasikan perubahan atau perbaikan proses internal mencakup adopsi teknologi baru,

metode produksi atau prosedur kerja yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi, fleksibilitas, kualitas dan produktivitas (Frishammar et al., 2012).

Indikator yang digunakan dalam menilai inovasi proses antara lain kreativitas, kualitas ide, efisiensi proses pengembangan, kolaborasi antar tim, tingkat adopsi teknologi baru (Dziallas & Blind, 2019). Studi lain, mengukur inovasi proses menggunakan beberapa indikator antara lain adopsi metode produksi baru, perbaikan teknologi, perubahan manajemen operasi (Becker & Egger, 2013). Indikator lain yang digunakan untuk mengukur inovasi proses diantaranya efisiensi pengelolaan sumber daya, kesesuaian anggaran, dan kemampuan melakukan perubahan (Banu, 2018).

Pengambilan keputusan dalam konteks inovasi proses yang disandarkan pada Al-Quran dan Hadist yakni nilai hikmah akan menghasilkan keputusan yang bijaksana, bermanfaat dan berkelanjutan dengan menjaga prinsip keadilan, kualitas, efisiensi dan dampak positif. Investasi tersebut tidak hanya mendatangkan keuntungan materi tetapi membawa keberkahan, meningkatkan reputasi dan menciptakan manfaat yang luas bagi sesama. Seperti yang disebutkan dalam QS. Al-Baqarah: 164, QS. Al-Isra':27 dan QS. Al-Baqarah: 164, ketiganya mengandung makna pentingnya pemahaman dan penggunaan sumber daya alam serta potensi yang diberikan Allah untuk kemaslahatan umat, yang dapat dijadikan landasan dalam keputusan inovasi proses dengan cara memanfaatkan segala yang ada di bumi secara bijaksana, efisien, dan bertanggungjawab. Berikut ringkasan indikator *Hikmah Process Innovation Investment* tersaji pada Tabel 2.11 dibawah ini :

Tabel 2. 11. Hikmah Process Innovation Investment

No	Indikator Hikmah	Indikator <i>Process Innovation Investment</i>	Indikator <i>Hikmah Process Innovation Investment</i>
1	Bijaksana	a) Teknologi baru	Menggunakan teknologi baru yang bermanfaat (5-a)
2	Hati-hati	b) Optimalisasi Proses	Optimalisasi proses produksi secara bijaksana (terukur) (1-b)
3	Berpikir kritis	c) Efisiensi Produksi	Efisiensi produksi secara hati-hati (2-c)
4	Seimbang	d) Efisiensi Biaya	Meningkatkan efisiensi biaya secara kritis (3-d)
5	Kebermanfaatan	e) Kapasitas Produksi	Menjaga keseimbangan kapasitas produksi (4-e)

Berdasarkan Tabel 2.11, indikator *Hikmah Process Innovation Investment* yang dikembangkan dalam disertasi ini adalah memutuskan adopsi teknologi untuk manfaat jangka panjang, melakukan perbaikan proses secara terukur, meningkatkan kualitas dan kuantitas secara objektif, menghemat biaya tanpa mengorbankan kualitas, memenuhi permintaan pasar secara optimal.

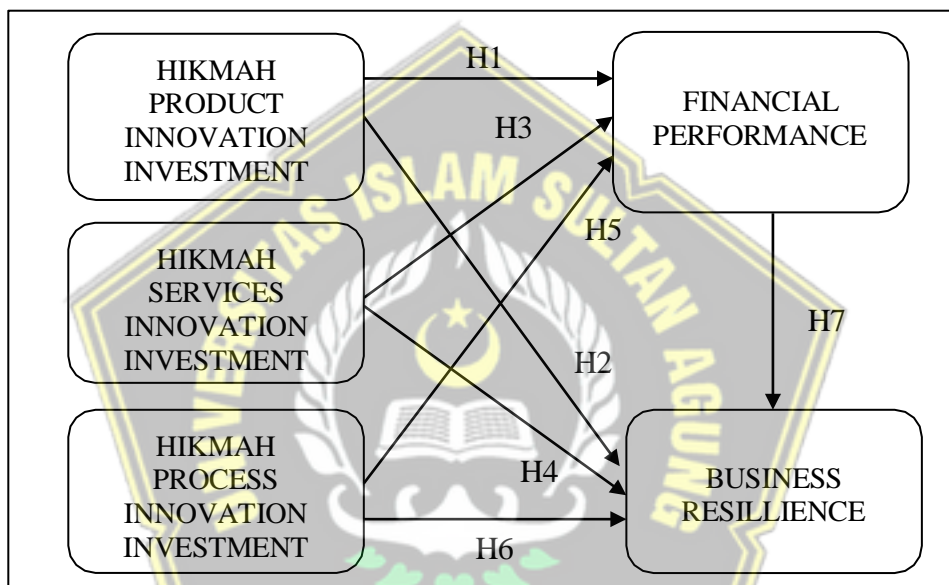
Studi sebelumnya yang telah dikembangkan mengeksplorasi hubungan inovasi proses berdampak terhadap kinerja di UKM, inovasi proses ditemukan mempengaruhi kinerja finansial secara signifikan, dampaknya bervariasi berdasarkan jenis inovasi dan indikator kinerja (Expósito & Sanchis-Llopis, 2018). Studi lain juga menunjukkan bahwa inovasi proses memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan baik secara langsung maupun melalui interaksi dengan teknologi disruptif (Muharam, 2020a). Inovasi proses juga memiliki hubungan dengan ketahanan bisnis, hasil studi menunjukkan hubungan yang signifikan antara inovasi proses dan ukuran ketahanan organisasi yaitu kesadaran situasi, kerentanan utama, dan kapasitas adaptif (Uche & Accra,

2015). Berdasarkan beberapa argumen tersebut di atas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : Hikmah Process Innovation Investment memiliki pengaruh positif terhadap Financial Performance

H6 : Hikmah Process Innovation Investment memiliki pengaruh positif terhadap Business Resillience

Berdasarkan kajian pustaka tersebut diatas, maka model empirik dalam disertasi ini dapat diusulkan dan disajikan pada Gambar 2.7 berikut ini :

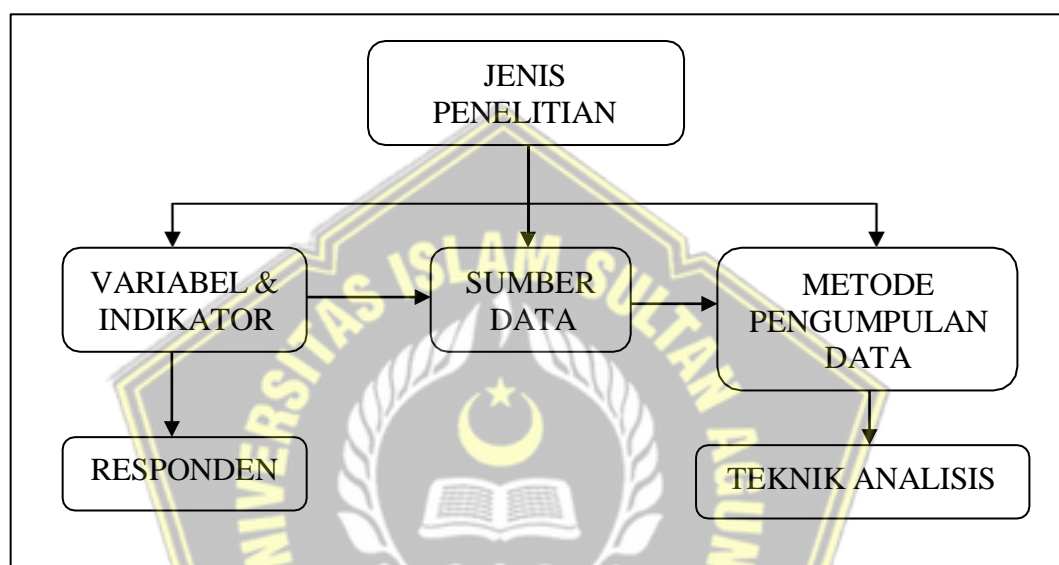


Gambar 2. 7. Model Empirik Penelitian

Gambar 2.7. menjelaskan bahwa ketahanan bisnis yang berkelanjutan akan terwujud, didukung oleh kinerja keuangan yang optimal yang dihasilkan dari keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, seimbang, kehati-hatian dan kemaslahan.

BAB III METODE PENELITIAN

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



Gambar 3. 1. Alur BAB III Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan *explonatory research* yaitu menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Penelitian *explonatory research* menemukan suatu keterbaruan yang berupa pengelompokan suatu gejala atau fakta tertentu (Ahyar, 2020). Metode kualitatif digunakan untuk mengembangkan konsep *Hikmah Innovation Invetment* (HII) dan skala pengukurannya dan pemaknaan HII oleh pelaku Industri Kecil Menengah (IKM) Batik. Sedangkan metode kuantitatif dilakukan untuk validasi skala pengukuran konsep HII dan menguji hubungan antar variabel sesuai model teoritik yang

dikembangkan dalam disertasi ini. Variabel yang digunakan mencakup *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services Innovation Investment*, *Hikmah Process Innovation Investment*, *Financial Performance* dan *Business Resilience*.

3.2 Variabel dan Indikator

Studi empirik pada penelitian ini mencakup variabel *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services Innovation Investment*, *Hikmah Process Innovation Investment*, *Financial Performance* dan *Business Resilience*. Untuk variabel *Hikmah Innovation Investment* sebagai variabel baru, yang memiliki dimensi *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services Innovation Investment*, *Hikmah Process Innovation Investment* secara kualitatif dengan melakukan kajian melalui *Focus Group Discussion* (FGD) dimana melibatkan pakar atau ahli di bidang manajemen keuangan, keislaman bidang tasawuf dan praktisi pelaku UKM. Sedangkan untuk mendapatkan validitas konten dari skala pengukuran dan secara kuantitatif melakukan uji statistik yaitu *Exploratory Factor Analysis* (EFA) dan *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) untuk menguji validitas konstruksinya dan reliabilitas melalui uji *Cronbach Alpha* (Sekaran & Bougie, 2016b). Untuk variabel *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services Innovation Investment*, *Hikmah Process Innovation Investment*, *Financial Performance* dan *Business Resilience* menggunakan pengukuran dari studi yang sudah ada. Adapun pengukuran (indikator) masing-masing variabel tersaji pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. 1. Variabel dan Indikator

No	Variabel	Indikator	Sumber
1	<i>Hikmah Product Innovation Investment</i> Keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan.	1) Memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana 2) Menggunakan bahan baku secara hati-hati 3) Menciptakan desain produk inovatif secara kritis 4) Memakai bahan untuk menjaga keseimbangan lingkungan 5) Memperluas variasi produk yang bermanfaat	Qs.Al-Hasyr:18; Qs.Al-Baqarah:267; Qs.An-Nahl: 13; Qs.Al-A'raf:31; Qs.Al-Baqarah:164
2	<i>Hikmah Services Innovation Investment</i> Keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan layanan dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan.	1) Mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat 2) Menciptakan kenyamanan layanan yang seimbang 3) Layanan cepat secara hati-hati 4) Digitalisasi layanan secara bijaksana 5) Meningkatkan kualitas layanan didasarkan pada pemikiran	Qs.Al-Baqarah:269; Qs.Al-Mulk: 15; Qs.Al-Furqan:63; Qs.Yusuf:55; Qs.At-Taubah: 105
3	<i>Hikmah Process Innovation Investment</i> Keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan proses dengan mengedepankan pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahan.	1) Menggunakan teknologi baru yang bermanfaat 2) Optimalisasi proses produksi secara bijaksana (terukur) 3) Efisiensi produksi secara hati-hati 4) Meningkatkan efisiensi biaya secara kritis 5) Menjaga keseimbangan kapasitas produksi	Qs.Al-Hasyr:18; Qs.Al-Ra'd:11; Qs.Al-Mulk:3-4; Qs.Yusuf:47; Qs.Al-Baqarah:286

No	Variabel	Indikator	Sumber
4	<i>Financial Performance</i> Kinerja keuangan adalah keberhasilan dalam pengelolaan sumber daya dalam menghasilkan profitabilitas yang ditandai dengan arus kas lancar, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya dan pertumbuhan aset.	1) Profitabilitas 2) Arus Kas 3) Pertumbuhan Penjualan 4) Efisiensi Biaya 5) Pertumbuhan aset	(Thi & Thuy, 2013); (Fatihudin et al., 2018)
5	<i>Business Resilience</i> Kemampuan suatu bisnis untuk bertahan hidup dalam situasi sulit, mampu beradaptasi terhadap perubahan, mempertahankan kinerja di tengah tantangan, pulih cepat dari krisis, dan terus bertumbuh secara berkelanjutan.	1) Bertahan hidup 2) Mampu beradaptasi 3) Mempertahankan kinerja 4) Mampu bertumbuh 5) Pemulihan cepat	(Alonso & Bressan, 2015); (Biggs et al., 2015); (Conz et al., 2017)

Sumber : Kajian beberapa hasil studi untuk pengembangan Disertasi, 2025

3.3 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder. Data primer merupakan informasi yang dikumpulkan secara langsung oleh peneliti untuk tujuan penelitian tertentu, data bersifat orisinal dan diperoleh melalui metode seperti eksperimen, survei, atau observasi (Walliman, 2017). Data primer dalam penelitian ini berupa tanggapan para pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah terkait variabel *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Services*

Innovation Investment, Hikmah Process Innovation Investment, Financial Performance dan Business Resilience.

Sedangkan data sekunder adalah informasi yang sudah ada sebelumnya, dikumpulkan untuk tujuan yang berbeda, dan dapat digunakan kembali untuk penelitian (Walliman, 2017). Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari literatur-literatur yang berkaitan dengan studi ini seperti buku, jurnal, dan artikel yang berkaitan dengan topik penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan menyebarkan kuesioner dengan mengajukan daftar pertanyaan kepada responden. Kuesioner diserahkan kepada pelaku UMKM atau kepada pihak yang diberikan wewenang. Pendistribusian kuesioner dilakukan dengan dua cara secara *online* menggunakan *google form* dan *offline* menggunakan angket. Untuk data yang bersifat kualitatif diperoleh melalui wawancara langsung dengan responden dan atau *Focus Group Discussion* (FGD) yang melibatkan para pakar di bidang ilmu manajemen dan keislaman.

3.5 Responden

Obyek penelitian yang dipilih dalam penelitian ini adalah UMKM Batik di Jawa Tengah. Populasi adalah jumlah individu atau objek yang memiliki kesamaan karakteristik (Lind et al., 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah yang berjumlah 3.121 UMKM (Dinkop UMKM Jateng, 2025).

Sampel merupakan bagian yang mewakili dari populasi (Ferdinand, 2014). Pengambilan sampel dilakukan dengan menyeleksi bagian dari elemen populasi yang dapat menyimpulkan keseluruhan populasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Simple Random Sampling* yaitu setiap elemen dalam populasi memiliki peluang yang sama untuk dipilih (Creswell & Creswell, 2022). Ukuran sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan rumus Hair yakni jumlah sampel tergantung pada jumlah parameter dikalikan 5 – 10 (Hair et al., 2021). Jumlah variabel dalam penelitian ini sebanyak 5 dan jumlah indikator sebanyak 25, berdasarkan pedoman tersebut maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 250 responden. Penentuan wilayah dalam penelitian ini dilakukan secara *proportional stratified random sampling* (Neuman, 2013), dengan pertimbangan bahwa karena UMKM batik tersebar diberbagai daerah di Jawa Tengah dengan jumlah yang bervariasi yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga ditentukan pada wilayah dengan jumlah UMKM terbesar yang masuk dalam sepuluh besar dipilih agar data yang dikumpulkan lebih representatif terhadap aktivitas usaha yang dominan dan berdampak signifikan terhadap perkembangan industri batik di Propinsi Jawa Tengah.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1. Uji Kualitas Data

1. Uji Validitas

Uji validitas dan reabilitas merupakan proses penting dalam penelitian kuantitatif untuk memastikan bahwa instrumen pengukuran (kuesioner). Validitas menunjukkan tingkat ketepatan dan kebenaran alat ukur dalam

mengukur konstruk (konsep) yang dimaksud (Hair et al., 2021). Uji validitas khususnya variabel baru yang diturunkan dari Novelty mencakup:

a. *Content Validity*

Content validity adalah jenis validitas yang menunjukkan sejauhmana item-item dalam suatu instrumen (kuesioner) secara komprehensif mewakili seluruh dimensi atau aspek dari konstruk yang diukur. Karakteristik *Content validity* yaitu tidak diuji secara statistik tetapi melalui evaluasi hasil, fokus pada kelengkapan dan kesesuaian isi item dengan konstruk, digunakan pada awal tahap pengembangan.

b. *Convergent Validity*

Convergent Validity adalah bentuk validitas konstruk yang menunjukkan sejauhmana indikator-indikator dari suatu konstruk memiliki korelasi tinggi satu sama lain karena diukur dengan konsep yang sama. Validitas konvergen biasanya diuji melalui *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) menggunakan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3. 2. Kriteria Hasil Uji CFA

Ukuran	Kriteria	Penjelasan
Standardized Factor Loadings	≥ 0.50 (ideal ≥ 0.70)	Item harus memuat cukup tinggi pada konstruk
Average Variance Extracted (AVE)	≥ 0.50	Rata-rata varians indikator yang dijelaskan oleh konstruk
Construct Reliability (CR)	≥ 0.70	Mengukur konsistensi internal antar indikator

c. *Discriminant Validity*

Discriminant Validity merupakan bentuk validitas konstruk yang menunjukkan bahwa suatu konstruk berbeda secara empiris dari konstruk yang lain dalam model. Validitas diskriminan adalah sejauh mana suatu konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lainnya, baik dalam hal seberapa besar korelasinya dengan konstruk lainnya maupun seberapa jelas indikatornya hanya mewakili konstruk tersebut (Hair et al., 2021).

Cara menguji validitas diskriminan yaitu (1) menggunakan metode Fornell-Lacker yaitu \sqrt{AVE} dari suatu konstruk harus lebih besar daripada korelasi antara konstruk itu dengan konstruk lain ($>0,60$) maka validitas diskriminan terpenuhi; (2) metode Cross Loading, setiap indikator harus memiliki loading tertinggi pada konstruk yang diukur bukan pada konstruk lain; (3) metode Heterotrait-Monotrait Ratio, nilai menunjukkan $\leq 0,90$ maka validitas diskriminan terpenuhi.

2. Uji Reliabilitas

Reliabilitas (keandalan) adalah tingkat konsistensi dan stabilitas suatu instrumen dalam menghasilkan respons yang serupa di seluruh item dan dari waktu ke waktu (Hair et al., 2021; Creswell, 2014; Sekaran & Bougie, 2016). Konsistensi jawaban responden tersebut dianggap reliabel dengan syarat jika menunjukkan nilai *Construct Reliability* $> 0,70$. Nilai CR diantara 0,60 sampai 0,70 masih dapat

diterima dengan syarat validitas konstruk indikator dalam model menunjukkan hasil yang baik.

3.6.2. Uji Asumsi

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah masing-masing variabel secara individual berdistribusi normal (Hair et al., 2021). Data berdistribusi normal bila memiliki kemencengan (skewness) antara -2 dan +2. Untuk keruncingan (kurtosis) bila memiliki nilai antara -10 dan +10 maka masih dapat dianggap berdistribusi normal (Collier, 2020).

2. Uji Multikolinieritas

Hair et al. (2021) menjelaskan bahwa multikolinieritas terjadi jika dua atau lebih variabel bebas memiliki korelasi tinggi, sehingga menyulitkan model untuk mengestimasi pengaruh unik masing-masing variabel. Dalam SEM, keberadaan multikolinieritas dapat mempengaruhi validitas model struktural terutama pada saat mengestimasi hubungan antar konstruk laten.

Skala pengukuran yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas antara lain:

- a. Nilai korelasi antar variabel bebas yang melebihi 0,90 dapat menjadi indikasi adanya multikolinieritas tinggi.
- b. Variance Inflation Factor (VIF) diatas 5 atau 10, menunjukkan

potensi multikolinieritas serius.

- c. Nilai Tolerance dibawah 0,20 menunjukkan bahwa sebagian besar varians dari variabel bebas dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.
- d. Nilai determinan yang mendekati nol menunjukkan adanya koliniaritas tinggi antar variabel.

Jika multikolinieritas ditemukan maka langkah yang diambil adalah menghapus salah satu variabel bebas yang sangat berkorelasi, menggabungkan variabel yang sangat berkaitan ke dalam satu kostruk, menggunakan pendekatan statistik alternatif seperti bootstrapping.

3. Uji Outlier

Uji outlier merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk mendeteksi data ekstrem yang secara signifikan berbeda dari sebagian besar data lainnya dalam suatu data set (Hair et al., 2021). Outlier dapat terjadi karena kesalahan input data, variabilitas alamiah, atau kondisi luar biasa yang tidak mewakili populasi secara umum. Outlier perlu diidentifikasi karena dapat mengganggu hasil analisis statistik, mempengaruhi estimasi parameter dalam model SEM dan mengganggu asumsi normalitas dan linieritas.

Data outlier dapat terdeteksi melalui nilai mahalonobis distance yang memiliki nilai p_1 dan p_2 . Suatu data akan masuk dalam kategori outlier apabila nilai p_1 dan p_2 yang dihasilkan bernilai kurang dari 0,05. Outlier ini merupakan kumpulan skor yang tidak biasa atau di luar kebiasaan pada beberapa variabel (Collier, 2020).

3.6.3. Analisa Data

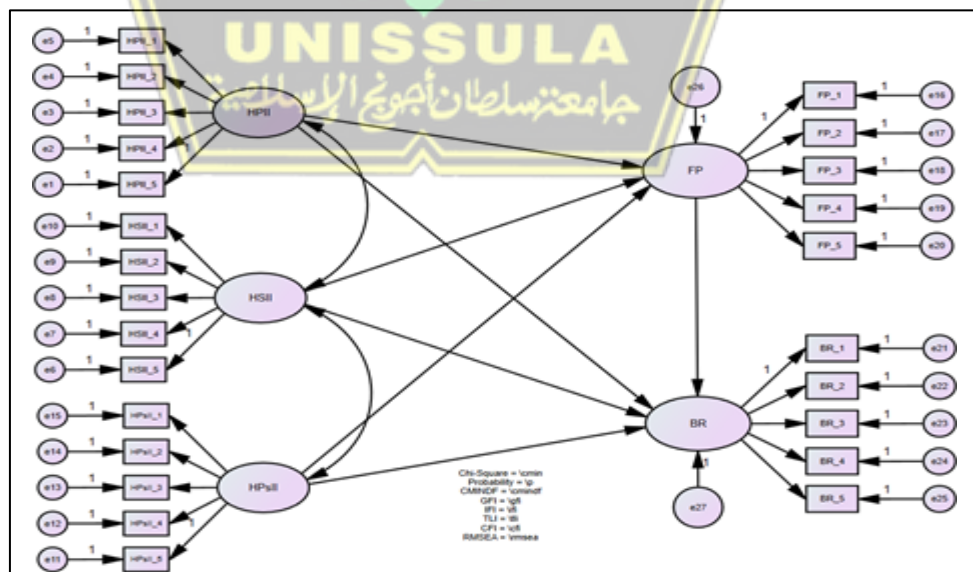
Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan AMOS. SEM adalah pendekatan statistik yang komprehensif untuk menguji hipotesis mengenai hubungan antara variabel yang diobservasi (indikator) dan variabel laten (Kline, 2016). Analisis SEM terdiri dari tujuh langkah :

1. Pengembangan Model Berdasarkan Teori

Pengembangan model berdasarkan teori merupakan proses menyusun hubungan antar variabel (baik laten maupun terukur) berdasarkan pada landasan teori yang kuat, hasil penelitian terdahulu, dan pemahaman kontekstual terhadap fenomena yang dikaji.

2. Menyusun diagram jalur

Diagram jalur adalah representasi visual dari model teoritis yang menunjukkan hubungan antar konstruk (variabel laten) dan indikatornya secara sistematis.



Sumber : berbagai literatur yang dikembangkan Peneliti, 2025

Gambar 3. 2. Diagram Jalur

3. Konversi Diagram Jalur ke dalam Persamaan Struktural

Setelah menyusun diagram jalur, langkah selanjutnya adalah mengonversi hubungan antar variabel dalam diagram tersebut menjadi persamaan matematis yang mencerminkan model struktural. Adapun persamaan struktural penelitian ini sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Financial Performance (FP)} &= b_1.HPII + b_2.HSII + b_3.HpsII \\ \text{Business Resillience (BR)} &= FP + b_4.HPII + b_5.HSII + b_6.HpsII\end{aligned}$$

Keterangan:

X1 = HPII = Hikmah Product Innovation Investment
X2 = HSII = Hikmah Service Innovation Investment
X3 = HpsII = Hikmah Process Innovation Investment
Y1 = FP = Financial Performance
Y2 = BR = Business Resillience

4. Memilih Jenis Matriks Input dan Estimasi Model

Dalam SEM-AMOS sangat penting untuk memilih jenis matriks input dan metode estimasi model yang tepat, karena akan mempengaruhi keakuratan hasil analisis dan analisis statistik yang digunakan. Jenis matrik input antara lain: (a) *Covariance Matrix*, digunakan saat variabel-variabel dalam model diukur dalam skala interval atau rasio menggunakan metode estimasi *Maximum Likelihood (ML)*; (b) *Correlation Matrix*, digunakan saat variabel berada pada skala ordinal atau jika data memiliki skala berbeda-beda. Menghilangkan pengaruh skala pengukuran karena semua data distandarisasi.

5. Menilai Identifikasi Model Struktural

Identifikasi model bertujuan untuk memastikan bahwa model dapat dihitung dan diestimasi secara matematis. Jika model tidak teridentifikasi

maka software SEM-AMOS tidak dapat menghasilkan estimasi parameter.

Tabel 3. 3. Jenis Identifikasi Model

Jenis	Ciri	Artinya
<i>Underidentified</i>	Jumlah informasi < jumlah parameter yang diestimasi	Model tidak dapat dihitung
<i>Just-identified</i>	Jumlah informasi = jumlah parameter	Model bisa dihitung, fit selalu sempurna, tapi tidak bisa diuji
<i>Overidentified</i>	Jumlah informasi > jumlah parameter	Model dapat dihitung dan diuji → ideal

6. Menilai Kriteria *Goodness of Fit*

Goodness of Fit (GOF) menunjukkan sejauhmana model yang diusulkan sesuai (fit) dengan data empiris. Tujuan menilai GOF yaitu untuk memvalidasi model struktural dan pengukuran, untuk melihat apakah model teoritis sesuai dengan data lapangan, digunakan untuk menerima atau menolak model dalam SEM. Penentuan tidak hanya berdasarkan kesesuaian model tetapi juga parameter dan hubungan yang perlu diestimasi (Collier, 2020).

Tabel 3. 4. Jenis Identifikasi Model

Indeks	Cut-off Value
<i>Goodness of Fit</i>	
Chi-Square	Diharapkan kecil
Significant Probability	≥ 0,05
CMIN/DF	≤ 2,0
GFI	≥ 0,90
IFI	≥ 0,90
TLI	≥ 0,95
CFI	≥ 0,95
RMSEA	≤ 0,08

Sumber : (Collier, 2020)

7. Menginterpretasi Hasil Pengujian dan Modifikasi Model

Menginterpretasikan hasil pengujian model dilakukan dengan menilai kecocokan model melalui Indeks *Goodness of Fit*, signifikansi jalur (path), dan nilai estimasi parameter. Jika model belum memenuhi kriteria fit yang diharapkan maka dilakukan modifikasi model dengan merujuk pada *Modification Indice* (MI) yang menunjukkan hubungan atau jalur atau hubungan potensial yang dapat ditambahkan untuk meningkatkan kecocokan model namun modifikasi harus tetap didasarkan pada teori dan justifikasi ilmiah agar validitas model tetap terjaga.

3.7 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam SEM-AMOS dilakukan dengan menganalisis nilai estimasi koefisien jalur (*Path Coefficient*), nilai *Critical Ratio* (CR) dan tingkat signifikansi (*p-value*) untuk setiap hubungan antar variabel dalam model. Suatu hipotesis dikatakan didukung atau signifikan apabila nilai $CR \geq 1,96$ dan $p\text{-value} \leq 0,05$ pada tingkat signifikansi 5%. Interpretasi hasil uji ini menunjukkan bahwa hubungan antara konstruk dalam model struktural benar-benar terjadi secara statistik sehingga mendukung atau menolak hipotesis yang telah dirumuskan berdasarkan teori (Collier, 2020).

3.8 Analisis Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Total

Analisis pengaruh langsung, tidak langsung dan total bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat baik melalui jalur langsung maupun melalui mediator. Pengaruh

langsung terlihat dari nilai koefisien regresi antara dua variabel tanpa perantara sedangkan pengaruh tidak langsung dihitung melalui jalur yang melibatkan satu atau lebih variabel perantara. Nilai pengaruh total merupakan penjumlahan antara pengaruh langsung dan tidak langsung dan seluruh nilai ini dapat diinterpretasikan berdasarkan nilai estimasi dan tingkat signifikansinya yang ditunjukkan dalam output AMOS (Collier, 2020).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini disajikan hasil penelitian dan pembahasan yang akan menjawab masalah dan tujuan penelitian. Rincian bab ini disajikan terkait identitas responden, deskripsi variabel, uji asumsi, uji validitas, uji reliabilitas, dan pengujian hubungan variabel yang sesuai dengan model teoritis penelitian yang dikembangkan dalam penelitian ini.

4.1. Identitas Responden (UMKM)

Untuk mendapatkan data responden, peneliti menyebarkan 250 kuesioner. Data yang diperoleh sebanyak 250 responden dan setelah dilakukan verifikasi data meliputi kelengkapan isian kuesioner dan identitas responden maka data yang dapat diolah sebanyak 225 responden. Data ini dipandang sudah memenuhi untuk diolah (Ferdinand, 2014).

4.1.1. Lama Usaha

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh data lama usaha dari responden sebagaimana disajikan pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4. 1. Lama Usaha

No	Rentang	Frekuensi	Prosentase	Frekuensi Kumulatif
1	Minimal 3 Tahun	27	12	12
2	3 – 5 Tahun	75	33	45
3	Lebih dari 5 Tahun	123	55	100
	Jumlah	225	100	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar lama usaha dari responden lebih dari 5 Tahun. Hal ini menandakan bahwa usaha mampu melewati fase awal rawan kegagalan, memiliki manajemen yang lebih stabil, serta mendapatkan kepercayaan konsumen dan mitra usaha. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, keberlangsungan lebih dari 5 Tahun juga menggambarkan kemampuan inovasi dan adaptasi terhadap perubahan pasar sehingga menjadi indikator penting dalam bersaing dan peluang pengembangan usaha kedepan.

4.1.2. Jumlah Karyawan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh data jumlah karyawan dari responden disajikan pada Tabel 4.2 berikut :

Tabel 4. 2. Jumlah Karyawan

No	Rentang	Frekuensi	Prosentase	Frekuensi Kumulatif
1	1 - 2 orang	81	36	36
2	3 - 5 orang	95	42	78
3	> 5 orang	49	22	100
	Jumlah	225	100	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah karyawan sebagian besar berada pada rentang antara 3 hingga 5 orang, hal ini dimaknai bahwa usaha berada pada tahap berkembang, dengan kapasitas produksi lebih besar, pembagian kerja lebih jelas serta memiliki potensi naik kelas dari mikro ke kecil.

4.1.3. Omset per Bulan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh data omset per bulan dari responden disajikan pada Tabel 4.3 berikut :

Tabel 4. 3. Omset per Bulan

No	Rentang	Frekuensi	Prosentase	Frekuensi Kumulatif
1	< Rp 10 juta	81	36	36
2	Rp 10 – 20 juta	94	42	78
3	> Rp 20 juta	50	22	100
Jumlah		225	100	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar omset per bulan berada pada rentang Rp 10 juta – Rp 20 juta. Omset bulanan UMKM Batik tersebut menunjukkan bahwa usaha ini berada pada kategori produktif dengan permintaan pasar yang stabil. Pencapaian tersebut mencerminkan adanya kemampuan menjaga arus kas, menutup biaya operasional, serta menghasilkan keuntungan bagi pemilik. Selain itu, omset pada kisaran tersebut menandakan adanya peluang bagi UMKM Batik untuk memperluas pasar, meningkatkan kapasitas produksi dan berpotensi menuju skala yang lebih besar.

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 didiskripsikan 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 Product Innovation Investment* (HPiI), *Hikmah Service Innovation Investment* (HSiI), *Hikmah Process Innovation Investment* (HPriI), *Financial Performance* (FP), dan *Business Resillience* (BR).

Melihat nilai jawaban responden pada skala 1 sampai dengan 7, 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 :

- a. NI = 1,00 – 3,99 dikategorikan Rendah
- b. NI = 4,00 – 6,99 dikategorikan Sedang
- c. NI = 7,00 – 10,00 dikategorikan Tinggi

Perhitungan nilai indeks adalah : $\{(Frekuensi \times Skor) / N\} \times 100\%$. Berdasarkan hasil penelitian dengan jumlah responden 225 pemilik UMKM Batik, masing-masing deskripsi variabel dapat diuraikan sebagai berikut :

4.1.1. Hikmah Product Innovation Investment

Indikator variabel *Hikmah Product Innovation Investment* meliputi memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana, menggunakan bahan baku secara hati-hati, menciptakan desain produk inovatif secara kritis, memakai bahan untuk menjaga keseimbangan lingkungan, memperluas variasi produk yang bermanfaat. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Hikmah Product Innovation Investment* disajikan pada Tabel 4.4 di bawah ini :

Tabel 4. 4. Statistik Deskriptif Variabel *Hikmah Product Innovation Investment*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana	0	8	16	34	35	48	33	28	15	8	225	5,92	Sedang
		0	16	48	136	175	288	231	224	135	80	1333		
2	Menggunakan bahan baku secara hati-hati	0	0	6	18	34	49	50	42	17	9	225	6,59	Sedang
		0	0	18	72	170	294	350	336	153	90	1483		
3	Menciptakan desain produk inovatif secara kritis	0	0	9	22	22	59	49	34	16	14	225	6,57	Sedang
		0	0	27	88	110	354	343	272	144	140	1478		
4	Memakai bahan untuk menjaga keseimbangan lingkungan	0	9	13	26	35	44	39	34	13	12	225	6,14	Sedang
		0	18	39	104	175	264	273	272	117	120	1382		
5	Memperluas variasi produk yang bermanfaat	0	1	4	22	33	56	50	27	21	11	225	6,52	Sedang
		0	2	12	88	165	336	350	216	189	110	1468		
Rata – rata keseluruhan												6,35	Sedang	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4.4, menunjukkan bahwa tingkat penerapan *Hikmah Product Innovation Investment* oleh pelaku UMKM berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 6,35. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik inovasi produk yang didasari nilai-nilai hikmah sudah diterapkan, namun belum sepenuhnya optimal dan masih bersifat situasional. Indikator dengan skor tertinggi

adalah *menggunakan bahan baku secara hati-hati* (6,59) menunjukkan kesadaran kuat dalam efisiensi dan pemilihan bahan agar tidak terjadi pemborosan. Diikuti oleh indikator *menciptakan desain produk inovatif secara kritis* (6,57), yang menggambarkan evaluasi kritis terhadap keunikan dan daya saing desain. Selanjutnya, indikator *memperluas variasi produk yang bermanfaat* memiliki indeks 6,52, menandakan upaya pengembangan variasi produk sudah berjalan namun belum menjadi fokus utama. Indikator *memakai nahan untuk menjaga keseimbangan lingkungan* dengan indeks 6,14 menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan lingkungan belum menjadi prioritas utama. Adapun indikator memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana dengan skor terendah (5,92) menunjukkan bahwa keputusan penciptaan produk baru masih belum sepenuhnya mempertimbangkan visi kebermanfaatan jangka panjang.

4.1.2. Hikmah Service Innovation Investment

Indikator variabel *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII) meliputi mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat, menciptakan kenyamanan layanan yang seimbang, layanan cepat secara hati-hati, digitalisasi layanan secara bijaksana, meningkatkan kualitas layanan didasarkan pada pemikiran. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Hikmah Product Innovation Investment* disajikan pada Tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4. 5. Statistik Deskriptif Variabel *Hikmah Service Innovation Investment*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat	0	9	19	21	28	61	52	27	12	6	235	6,01	Sedang
		0	18	57	84	140	366	364	216	108	60	1413		
2	Menciptakan	6	14	17	38	38	40	40	15	11	6	225	5,45	Sedang

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
	kenyamanan layanan yang seimbang	6	28	51	152	190	240	280	120	99	60	1226		
3	Layanan cepat secara hati-hati	8	17	23	29	36	30	36	27	15	4	225	5,47	Sedang
		8	34	69	116	180	180	252	216	135	40	1230		
4	Digitalisasi layanan secara bijaksana	8	9	26	25	32	49	39	19	12	6	225	5,56	Sedang
		8	18	78	100	160	294	273	152	108	60	1251		
5	Meningkatkan kualitas layanan berdasarkan pada pemikiran	2	13	13	44	26	46	36	29	7	9	225	5,72	Sedang
		2	26	39	176	130	276	252	232	63	90	1286		
Rata - rata keseluruhan												5,64	Sedang	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4.5, variabel *Hikmah Service Innovation Investment* berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,64. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM telah menerapkan inovasi layanan berbasis nilai-nilai hikmah dalam aktivitas bisnis, namun penerapannya belum konsisten dan masih memerlukan penguatan.

Indikator *mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat* dengan nilai indeks tertinggi 6,01 yang menunjukkan adanya usaha menghadirkan layanan baru yang memberi nilai tambah bagi pelanggan meskipun belum menjadi strategi yang berkelanjutan. Disusul indikator *meningkatkan kualitas layanan berdasarkan pemikiran* memperoleh nilai indeks tertinggi 5,72 yang mengindikasikan bahwa pelaku UMKM cukup mampu mengevaluasi dan meningkatkan kualitas layanan melalui proses pemikiran kritis dan reflektif. Sementara itu, indikator digitalisasi layanan secara bijaksana berada pada nilai indeks 5,56 mencerminkan bahwa pemanfaatan teknologi digital sudah dilakukan, namun belum optimal dan masih memerlukan penyesuaian agar tepat sasaran bagi pelanggan. Indikator layanan cepat secara hati-hati juga menunjukkan nilai 5,47 menggambarkan bahwa kecepatan pelayanan sudah diperhatikan tetapi kehati-hatian dalam melayani masih perlu ditingkatkan untuk menghindari kesalahan.

Nilai terendah terdapat pada indikator menciptakan kenyamanan layanan yang seimbang dengan nilai indeks 5,45 yang berarti perhatian terhadap kenyamanan pelanggan sudah ada namun belum maksimal, pelaku UMKM Batik sepenuhnya mampu menjaga keseimbangan antara kebutuhan pelanggan, kemampuan usaha dan efisiensi operasional.

4.1.3. Hikmah Process Innovation Investment

Indikator variabel *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII) meliputi menggunakan teknologi baru yang bermanfaat, optimalisasi proses produksi secara bijaksana (terukur), efisiensi produksi secara hati-hati, meningkatkan efisiensi biaya secara kritis, menjaga keseimbangan kapasitas produksi. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII) disajikan pada Tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4. 6. Statistik Deskriptif Variabel *Hikmah Process Innovation Investment*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Menggunakan teknologi baru yang bermanfaat	0	8	13	26	42	47	35	29	18	7	225	6,04	Sedang
		0	16	39	104	210	282	245	232	162	70	1360		
2	Optimalisasi proses produksi secara bijaksana (terukur)	8	15	22	31	38	34	34	20	15	8	225	5,49	Sedang
		8	30	66	124	190	204	238	160	135	80	1235		
3	Efisiensi produksi secara hati-hati	9	16	25	33	36	39	20	24	15	8	225	5,37	Sedang
		9	32	75	132	180	234	140	192	135	80	1209		
4	Meningkatkan efisiensi biaya secara kritis	6	18	35	31	42	33	22	21	11	6	225	5,16	Sedang
		6	36	105	124	210	198	154	168	99	60	1160		
5	Menjaga keseimbangan kapasitas produksi	8	16	15	31	47	36	32	22	13	5	225	5,45	Sedang
		8	32	45	124	235	216	224	176	117	50	1227		
Rata - rata keseluruhan											5,50	Sedang		

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4.6, variabel *Hikmah Proses Innovation Investment*

berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,50. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM Batik telah menerapkan inovasi proses berbasis nilai hikmah dalam aktivitas produksi tetapi belum secara optimal dan masih membutuhkan penguatan pada beberapa aspek.

Indikator dengan nilai tertinggi adalah *menggunakan teknologi baru yang bermanfaat* dengan indeks 6,04 yang menggambarkan bahwa pelaku UMKM Batik cukup aktif memanfaatkan teknologi untuk meningkatkan efektivitas produksi. Namun pemanfaatan teknologi tersebut belum sepenuhnya merata dan masih dilakukan sesuai kebutuhan sesaat. Indikator *optimalisasi proses produksi secara bijaksana* mencatat nilai 5,49 menunjukkan bahwa proses produksi sudah diupayakan berjalan lebih efisien dan terukur, tetapi evaluasi dan perencanaan jangka panjang belum sepenuhnya konsisten. Selanjutnya indikator *menjaga keseimbangan kapasitas produksi* memperoleh nilai 5,45 yang berarti pelaku UMKM Batik sudah berusaha menyesuaikan kapasitas produksi dengan permintaan pasar dan kemampuan usaha, namun stabilitas kapasitas belum sepenuhnya terjaga akibat kendala tenaga kerja, bahan baku, dan fluktuasi permintaan. Indikator *efisiensi produksi secara hati-hati* memperoleh nilai indeks 5,37 menunjukkan bahwa pelaku usaha telah menjalankan proses produksi dengan kehati-hatian untuk menghindari pemborosan, meskipun efisiensi belum menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan produksi. Adapun nilai terendah terdapat pada indikator *meningkatkan efisiensi biaya secara kritis* dengan indeks 5,16 mengindikasikan bahwa kemampuan dalam mengevaluasi dan mengendalikan biaya produksi masih relatif rendah. Pelaku UMKM Batik belum sepenuhnya menerapkan strategi penghematan biaya yang sistematis sehingga

efisiensi biaya belum optimal.

4.1.4. Financial Performance

Indikator variabel *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII) meliputi profitabilitas, arus kas, pertumbuhan penjualan, efisiensi biaya, pertumbuhan aset. Berdasarkan hasil penelitian di lapangan indeks variabel *Financial Performance* disajikan pada Tabel 4.7 dibawah ini :

Tabel 4. 7. Statistik Deskriptif Variabel *Financial Performance*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Profitabilitas	6	16	22	35	41	47	19	23	10	6	225	5,32	Sedang
		6	32	66	140	205	282	133	184	90	60	1198		
2	Arus Kas	10	15	21	33	45	45	31	23	9	8	240	5,38	Sedang
		10	30	63	132	225	270	217	184	81	80	1292		
3	Pertumbuhan Penjualan	6	18	22	26	42	42	28	17	18	6	225	5,46	Sedang
		6	36	66	104	210	252	196	136	162	60	1228		
4	Efisiensi Biaya	7	15	24	29	40	40	28	24	13	7	227	5,46	Sedang
		7	30	72	116	200	240	196	192	117	70	1240		
5	Pertumbuhan aset	6	18	21	32	38	38	26	22	18	7	226	5,49	Sedang
		6	36	63	128	190	228	182	176	162	70	1241		
Rata - rata keseluruhan												5,42	Sedang	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4.7, variabel *Financial Performance* berada pada kategori sedang dengan nilai indeks rata-rata 5,42. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan UMKM sudah berjalan cukup baik, namun belum mencapai tingkat optimal dan masih perlu ditingkatkan secara berkelanjutan. Indikator *pertumbuhan aset* serta *pertumbuhan penjualan* memperoleh nilai tertinggi masing-masing 5,49 dan 5,46 yang menunjukkan bahwa UMKM mengalami peningkatan aset dan pertumbuhan penjualan namun peningkatan tersebut belum terlalu besar sehingga masih perlu ditingkatkan lagi. Indikator *efisiensi biaya* juga berada pada tingkat sedang dengan nilai 5,46 menandakan bahwa upaya pengendalian biaya sudah dilakukan namun belum menjadi strategi yang kuat

untuk mendorong peningkatan laba. Sementara itu, indikator arus kas memiliki nilai 5,38 yang mencerminkan kemampuan UMKM dalam memenuhi kebutuhan kas operasional, walaupun pengelolaan arus kas belum sepenuhnya stabil. Indikator dengan nilai terendah adalah *profitabilitas* dengan nilai indeks 5,32 yang mengindikasikan bahwa meskipun usaha mampu menghasilkan keuntungan, tingkat profit masih belum maksimal dan cenderung fluktuatif.

4.1.5. Business Resillience

Indikator variabel *Business Resillience* (BR) meliputi bertahan hidup, mampu beradaptasi, mempertahankan kinerja, mampu bertumbuh, pemulihan cepat. Berdasarkan hasil *Business Resillience* disajikan pada Tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4. 8. Statistik Deskriptif Variabel *Business Resillience*

No	Indikator	Skala Jawaban Responden										Jumlah	Nilai Indeks	Kategori
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
1	Bertahan hidup	6	16	20	40	33	42	32	21	10	5	225	5,36	Sedang
		6	32	60	160	165	252	224	168	90	50	1207		
2	Mampu beradaptasi	0	8	14	23	47	46	37	30	13	7	225	5,99	Sedang
		0	16	42	92	235	276	259	240	117	70	1347		
3	Mempertahankan kinerja	0	7	13	32	49	36	40	28	13	7	225	5,92	Sedang
		0	14	39	128	245	216	280	224	117	70	1333		
4	Mampu bertumbuh	9	11	19	39	42	32	35	19	12	7	225	5,43	Sedang
		9	22	57	156	210	192	245	152	108	70	1221		
5	Pemulihan cepat	4	10	21	40	33	48	33	22	10	4	225	5,50	Sedang
		4	20	63	160	165	288	231	176	90	40	1237		
Rata - rata keseluruhan												5,64	Sedang	

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4.8, variabel *Business Resillience* diperoleh nilai indeks rata-rata sebesar 5,64 yang berada kategori sedang. Temuan ini menunjukkan bahwa UMKM batik di Jawa Tengah memiliki ketahanan usaha yang cukup baik untuk mempertahankan operasional bisnis, namun pada tingkat yang belum sepenuhnya kuat. Indikator dengan nilai tertinggi adalah *mampu beradaptasi*

(5,99) yang menjelaskan bahwa pelaku UMKM relatif responsif dalam melakukan penyesuaian strategis bisnis, produk maupun pelayanan sesuai perubahan kondisi pasar dan kebutuhan pelanggan. Nilai tinggi berikutnya terdapat pada *mempertahankan kinerja* (5,92) yang menandakan bahwa UMKM tetap berupaya menjaga produktivitas dan kualitas layanan secara stabil walaupun menghadapi tantangan eksternal. Sementara itu, indikator *pemulihan cepat* memperoleh nilai indeks 5,50 yang mengindikasikan bahwa UMKM mampu pulih setelah mengalami gangguan usaha, meskipun prosesnya belum berlangsung secara optimal dan konsisten. Di sisi lain, indikator *mampu bertumbuh* memiliki indeks 5,43 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan usaha UMKM masih berlangsung tetapi dalam tingkat pertumbuhan belum besar dan masih pada tingkat perkembangan stabil tetapi terbatas. Adapun indikator *bertahan hidup* memperoleh nilai terendah (5,36) mencerminkan bahwa keberlangsungan usaha tetap terjaga namun daya tahan menghadapi risiko finansial maupun pasar masih perlu diperkuat.

4.3. Uji Asumsi

4.3.1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *skewness* dan *kurtosis* dari indikator-indikator dalam variabel penelitian. Kriteria sebuah indikator normal adalah nilai *critical ratio* (CR) *skewness* dan *kurtosis* sebesar $\pm 2,58$ pada tingkat signifikansi 0,001. Hasil uji normalitas univariate dan multivariate selengkapnya disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 9. Hasil Uji Normalitas

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
C3	1,000	10,000	,094	,578	-,707	-2,164
C2	1,000	10,000	,006	,038	-,654	-2,003
C1	2,000	10,000	-,013	-,082	-,530	-1,622
A1	2,000	10,000	,070	,429	-,609	-1,864
A5	2,000	10,000	,118	,724	-,406	-1,242
A4	2,000	10,000	-,067	-,408	-,534	-1,637
A3	3,000	10,000	,018	,111	-,402	-1,232
A2	3,000	10,000	-,024	-,145	-,477	-1,462
C5	1,000	10,000	-,069	-,425	-,492	-1,506
E5	1,000	10,000	,000	-,001	-,465	-1,425
E4	1,000	10,000	,033	,201	-,469	-1,437
E3	2,000	10,000	,093	,572	-,539	-1,649
E2	2,000	10,000	-,010	-,058	-,420	-1,286
E1	1,000	10,000	,019	,115	-,559	-1,710
D5	1,000	10,000	,044	,266	-,729	-2,231
D4	1,000	10,000	,008	,048	-,638	-1,955
D3	1,000	10,000	,028	,168	-,617	-1,888
D2	1,000	10,000	-,047	-,289	-,570	-1,746
D1	1,000	10,000	,109	,666	-,458	-1,403
C4	1,000	10,000	,241	1,475	-,647	-1,982
B5	1,000	10,000	,006	,034	-,517	-1,582
B4	1,000	10,000	-,141	-,864	-,445	-1,362
B3	1,000	10,000	-,103	-,631	-,814	-2,494
B2	1,000	10,000	-,004	-,026	-,396	-1,213
B1	2,000	10,000	-,230	-1,407	-,405	-1,239
Multivariate					,468	,096

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *critical ratio* (CR) skewness terkecil pada indikator BI sebesar -1, 407 dan tertinggi pada indikator C4 sebesar 1,475. Nilai CR kurtosis terendah pada indikator B3 sebesar -2,494 dan nilai CR tertinggi indikator B2 sebesar -1,213. Dari hasil nilai pada semua indikator baik skewness dan kurtosis memiliki nilai CR antara $\pm 2,58$ sehingga semua indikator normal univariate, Sedangkan nilai kurtosis multivariate 0,468 dan CR 0,096. Nilai ini berada dalam rentang $\pm 2,58$ yang menunjukkan bahwa data normal multivariate. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data penelitian layak

untuk digunakan dalam analisis lanjutan menggunakan SEM karena telah memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2. Uji Outlier

1. Univariat Outlier

Pengujian *univariate outlier* dilakukan pada tiap indikator/item pertanyaan menggunakan SPSS 25. Uji *univariate outlier* dilakukan dengan cara membandingkan nilai ambang batas yang akan dikategorikan sebagai outlier dengan cara mengkonversikan nilai data ke dalam standard score (z-score) yang memiliki rata-rata 0 (nol) dan standar deviasi 1,00. Dalam penelitian ini dengan sampel sebesar 225, stansar skor dinyatakan outlier jika nilainya ≥ 3 . Kategori data observasi yang memiliki nilai z-score dalam rentang ± 3 dikategorikan tidak *univariate outlier*. Hasil pengolahan data untuk pengujian *univariate outlier* selengkapnya disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4. 10. Hasil Uji *Univariate Outlier*

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore(A1)	225	-2,01496	2,09254	,0000000	1,0000000
Zscore(A2)	225	-2,20085	2,08917	,0000000	1,0000000
Zscore(A3)	225	-2,06175	1,98216	,0000000	1,0000000
Zscore(A4)	225	-2,09051	1,94696	,0000000	1,0000000
Zscore(A5)	225	-2,68909	2,06568	,0000000	1,0000000
Zscore(B1)	225	-2,13576	2,12157	,0000000	1,0000000
Zscore(B2)	225	-2,16754	2,21734	,0000000	1,0000000
Zscore(B3)	225	-2,00653	2,03648	,0000000	1,0000000
Zscore(B4)	225	-2,17407	2,11686	,0000000	1,0000000
Zscore(B5)	225	-2,32961	2,11663	,0000000	1,0000000
Zscore(C1)	225	-2,11961	2,07303	,0000000	1,0000000
Zscore(C2)	225	-2,00909	2,01903	,0000000	1,0000000
Zscore(C3)	225	-1,91797	2,02907	,0000000	1,0000000
Zscore(C4)	225	-1,91069	2,22744	,0000000	1,0000000

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore(C5)	225	-2,09542	2,13933	,0000000	1,00000000
Zscore(D1)	225	-2,06820	2,23612	,0000000	1,00000000
Zscore(D2)	225	-1,99466	2,07710	,0000000	1,00000000
Zscore(D3)	225	-2,03977	2,07841	,0000000	1,00000000
Zscore(D4)	225	-2,03988	2,07033	,0000000	1,00000000
Zscore(D5)	225	-2,00747	2,01343	,0000000	1,00000000
Zscore(E1)	225	-2,09290	2,22290	,0000000	1,00000000
Zscore(E2)	225	-2,13785	2,15215	,0000000	1,00000000
Zscore(E3)	225	-2,09541	2,17610	,0000000	1,00000000
Zscore(E4)	225	-2,06732	2,13581	,0000000	1,00000000
Zscore(E5)	225	-2,29514	2,29741	,0000000	1,00000000
Valid N (listwise)	225				

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai z-skor dari indikator-indikator dengan nilai z-skor terendah pada z-score (B5) sebesar -2.32961 dan tertinggi pada z-score (E5) sebesar 2.29741. Hal ini disimpulkan bahwa tidak terdapat nilai outlier yang ditunjukkan dengan perolehan nilai z-score berada dalam rentang ± 3 dikategorikan tidak univariate outlier. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap variabel penelitian tidak memiliki penyimpangan ekstrem pada observasinya sehingga data layak untuk diproses ke tahap analisis lanjutan tanpa perlunya penghapusan maupun penyesuaian data akibat keberadaan outlier univariate.

2. Multivariat Outlier

Jarak mahalanobis (*Mahalanobis Distance*) tiap-tiap observasi dapat dihitung dan akan menunjukkan jarak sebuah observasi dari rata-rata semua variabel dalam sebuah ruang multidimensi. Kriteria yang digunakan adalah berdasarkan nilai chi square pada tingkat derajat kebebasan (*degree of freedom*) tertentu yaitu jumlah indikator yang digunakan pada tingkat

signifikansi tertentu ($p > 0,001$). Nilai *mahalanobis distance* berdasarkan nilai *chi-square* pada derajat kebebasan (df) sebesar 25 (jumlah indikator) pada tingkat signifikansi $> 0,001$ adalah $\chi^2 (25:0.001) = 52.62$. Hasil perhitungan *mahalanobis distance* selengkapnya disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 11. Hasil Uji Mahalanobis Distance

Observation number	Mahalanobis d-squared	α_1	α_2
128	51,269	,001	,284
158	46,257	,006	,390
153	43,750	,012	,483
36	42,999	,014	,387
62	41,981	,018	,383
100	39,160	,036	,813

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Mahalanobis d-squared* tertinggi diperoleh pada observasi 128 sebesar 51,269. Karena semua data observasi memperoleh nilai *Mahalanobis d-squared* $< 52,62$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada data observasi yang multivariate outlier. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada data yang menyimpang secara ekstrem dalam konteks hubungan simultan antar variabel sehingga struktur data multivariate berada dalam kondisi yang stabil dan konsisten. Dengan demikian, seluruh data penelitian layak digunakan untuk dianalisis lebih lanjut tanpa memerlukan penghapusan.

4.3.3. Uji Multikolonieritas dan Singularitas

Multikolonieritas dan Singularitas dapat diketahui dari nilai determinan matriks kovarians yang kecil-kecil atau mendekati nol. Uji ini digunakan untuk

mengetahui apakah pada data penelitian terdapat multikolinieritas atau singularitas dalam kombinasi-kombinasi variabel, maka yang perlu diamati adalah matrik kovarians sampelnya. Hasil nilai *determinant of sample covariance matrix* selengkapnya disajikan sebagai berikut :

Tabel 4. 12. Determinant Covariance Matrix

	C3	C2	C1	A1	A5	A4	A3	A2	C5	E5	E4	E3	E2	E1	D5	D4	D3	D2	D1	C4	B5	B4	B3	B2	B1		
C3	5,176																										
C2	3,631	4,970																									
C1	3,086	3,005	3,625																								
A1	1,290	1,041	,959	3,777																							
A5	,866	,761	,799	2,235	2,818																						
A4	,800	,659	,811	2,660	2,503	3,909																					
A3	,837	,731	,699	2,430	2,124	2,399	2,983																				
A2	1,148	1,000	,867	2,382	1,903	2,191	2,033	2,651																			
C5	3,555	3,227	2,824	1,083	,936	1,047	,831	,879	4,497																		
E5	1,667	1,561	1,631	1,606	1,388	1,387	1,397	1,461	1,459	3,823																	
E4	1,921	1,765	1,732	1,770	1,301	1,357	1,259	1,437	1,518	2,743	4,565																
E3	1,828	1,757	1,568	1,657	1,173	1,206	1,239	1,329	1,599	2,162	2,788	3,492															
E2	1,947	1,744	1,801	1,466	1,149	1,291	1,083	1,155	1,597	2,353	2,766	2,461	3,462														
E1	1,713	1,697	1,606	1,556	1,084	1,162	1,264	1,318	1,168	2,530	3,022	2,392	2,658	4,329													
D5	2,269	1,937	1,618	1,508	1,106	1,117	1,288	1,246	1,683	1,817	2,185	2,153	2,029	1,922	4,988												
D4	2,737	2,154	1,779	1,604	1,284	1,325	1,272	1,200	2,153	2,074	2,112	2,133	1,980	1,745	3,370	4,773											
D3	2,611	2,083	1,989	1,355	1,151	1,242	1,131	,969	2,019	1,879	2,027	2,035	2,011	1,695	3,610	3,613	4,755										
D2	2,190	1,942	1,640	1,498	1,226	1,297	1,336	1,252	1,788	2,223	2,372	2,195	2,090	1,918	3,789	3,276	3,484	4,864									
D1	2,572	2,019	1,857	1,540	1,119	1,301	1,091	1,199	1,893	1,843	2,133	2,171	1,947	1,846	3,529	3,173	3,487	3,543	4,333								
C4	3,604	3,471	2,713	1,421	,945	,769	1,098	1,352	2,814	1,851	1,978	1,958	1,767	2,001	2,141	2,456	2,178	2,025	2,243	4,709							
B5	1,884	1,624	1,693	1,414	,936	1,000	,900	1,026	1,556	1,933	2,148	1,730	2,054	1,850	1,709	1,893	2,024	1,903	1,901	1,986	4,079						
B4	1,658	1,695	1,833	1,238	,902	,827	,810	,762	1,822	1,966	1,832	1,549	1,905	1,489	1,333	1,774	1,864	1,491	1,649	1,766	3,253	4,380					
B3	1,821	1,550	1,633	1,080	,809	,565	,717	,795	1,744	1,937	2,125	1,791	1,953	1,599	1,659	1,982	2,040	1,747	1,951	1,719	3,422	3,521	4,933				
B2	2,041	1,692	1,673	1,167	,889	,736	,771	,859	1,805	1,825	1,831	1,687	1,899	1,530	1,761	2,022	2,048	1,643	1,810	1,992	3,381	3,349	3,555	4,194			
B1	1,471	1,105	1,199	,983	,637	,580	,708	,801	1,172	1,629	1,652	1,450	1,627	1,382	1,478	1,763	1,661	1,572	1,547	1,549	2,839	2,966	3,158	3,025	3,515		

Condition number = 92,064

Eigenvalues

48,189 10,441 9,526 7,434 5,456 2,392 1,794 1,737 1,597 1,463 1,308 1,221 1,177 1,135 1,097 1,069 948,922 859,793 770,671 600,598 523

Determinant of sample covariance matrix = 468365,905

Pada hasil tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Determinant Covariance Matrix* sebesar 468365,905. Nilai ini berada jauh dari angka nol yang mengindikasikan bahwa data yang diolah tidak mengalami masalah multikolinieritas maupun singularitas. Dengan demikian, data yang diolah memenuhi asumsi dasar kelayakan untuk analisi lebih lanjut dalam pemodelan SEM karena tidak terdapt gejala multikolinieritas maupun singularitas yang dapat mengganggu proses estimasi model.

4.4. Uji Validitas dan Reliabilitas

4.4.1. Uji Validitas

Uji validitas merupakan alat ukur untuk mengetahui valid atau tidaknya variabel. Instrumen dikatakan valid apabila mampu mengukur apa yang diukur. Adapun alat untuk menguji validitas instrumen dengan menggunakan uji analisis faktor (faktor loading). Analisis ini untuk memastikan bahwa setiap butir pertanyaan terklasifikasi pada setiap variabel. Adapun nilai faktor loading mencapai lebih besar atau sama dengan 0,5 ($P \geq 0,5$).

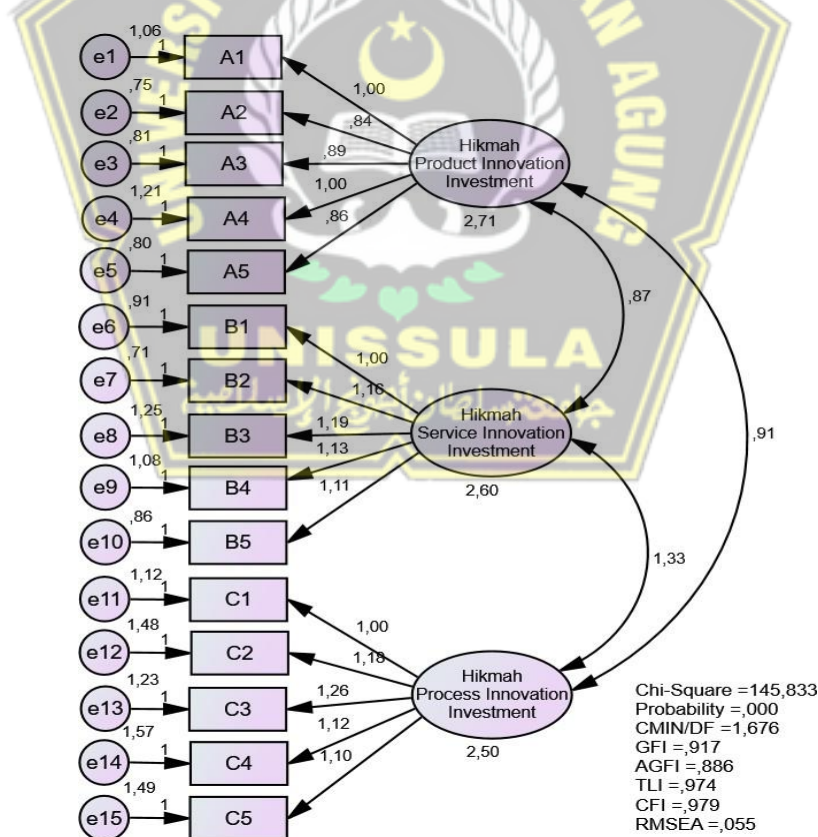
1. Pengukuran *Hikmah Innovation Investment* (HII)

Hikmah Innovation Investment (HII) merupakan sebuah konstruk baru yang perlu dikembangkan pada skala pengukuran dan validasi pengukurannya. Sebagai patokan dalam mengembangkan definisi teoritis konstruk dan ukuran yang diusulkan, peneliti menggunakan dimensi instrumen yang ada pada nilai pengambilan keputusan investasi dan nilai *Hikmah* dari Al-Quran dan Sunnah serta studi yang telah ada. Untuk mendapatkan validitas konten yang baik telah dilakukan wawancara dan diskusi dalam *Forum Group Discussion* (FGD) bersama para ahli di bidang yang relevan dan pelaku UMKM yang terkait. FGD telah dilakukan sebanyak dua kali dengan melibatkan para ahli di bidang keuangan, ahli di bidang kajian Islam khususnya ahlak dan tasawuf. dan pelaku UMKM Batik. Hasil FGD telah menghasilkan pemaknaan dan skala pengukuran sebanyak 25 item (data pada lampiran). Selanjutnya untuk mendapatkan validasi item pengukuran (*construct validity*) dilakukan penyebaran kuesioner kepada 225 responden pelaku UMKM Batik di wilayah Jawa Tengah. Hasil pengumpulan data kuesioner dilakukan *uji exploratory factor analysis* (EFA) dan *confirmatory*

factor analysis (CFA) seperti yang dianjurkan oleh (Hair et al., 2019). Adapun proses pengukuran dan validasi items menggunakan kriteria Kaiser yaitu menggunakan nilai eigen lebih dari 1 (satu) dan komponen analisis dengan rotasi ortogonal sebagai kriteria umum dalam penentuab faktor retensi yang sering digunakan. Hasil uji EFA dan CFA disajikan pada daftar lampiran.

2. Analisis Faktor Konfirmatori Variabel Eksogen

Hasil uji *Cofirmatory Factor Analysis* (CFA) variabel eksogen yang terdiri dari 3 variabel yaitu *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Service Innovation Investment* dan *Hikmah Process Innovation Investment* selengkapnya disajikan pada Gambar dibawah ini :



Gambar 4. 1. Model CFA Variabel Eksogen

Hasil uji nilai loading dari indikator-indikator pada variabel *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Service Innovation Investment* dan *Hikmah Process Innovation Investment* selengkapnya disajikan pada tabel dibawah ini :

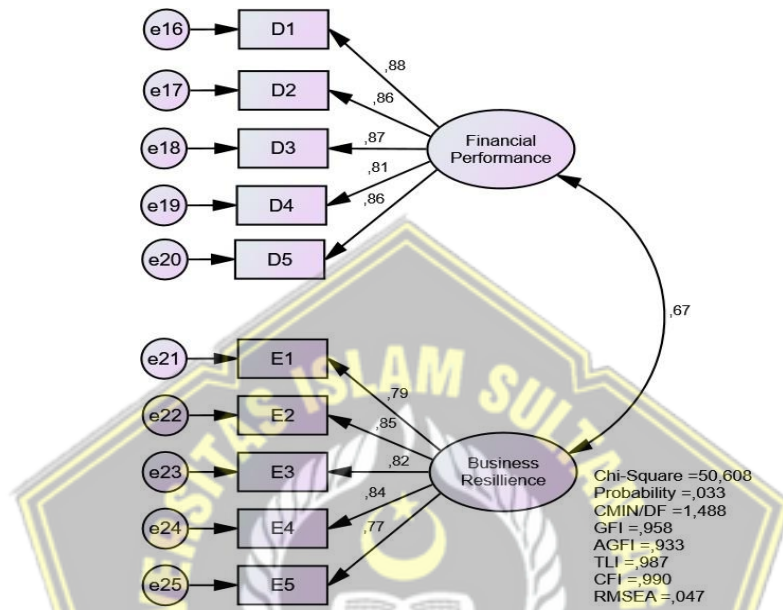
Tabel 4. 13. Nilai Loading CFA Variabel Eksogen

			Estimate
A1	<---	Hikmah_Product_Innovation_Investment	0,848
A2	<---	Hikmah_Product_Innovation_Investment	0,847
A3	<---	Hikmah_Product_Innovation_Investment	0,853
A4	<---	Hikmah_Product_Innovation_Investment	0,830
A5	<---	Hikmah_Product_Innovation_Investment	0,847
B1	<---	Hikmah_Service_Innovation_Investment	0,860
B2	<---	Hikmah_Service_Innovation_Investment	0,912
B3	<---	Hikmah_Service_Innovation_Investment	0,864
B4	<---	Hikmah_Service_Innovation_Investment	0,868
B5	<---	Hikmah_Service_Innovation_Investment	0,888
C1	<---	Hikmah_Process_Innovation_Investment	0,831
C2	<---	Hikmah_Process_Innovation_Investment	0,838
C3	<---	Hikmah_Process_Innovation_Investment	0,874
C4	<---	Hikmah_Process_Innovation_Investment	0,817
C5	<---	Hikmah_Process_Innovation_Investment	0,817

Pada tabel tersebut diatas menunjukkan bahwa indikator-indikator pada variabel *Hikmah Product Innovation Investment* diperoleh nilai loading tertinggi pada indikator A3 sebesar 0,853 dan terendah pada indikator A4 sebesar 0,830. Pada variabel *Hikmah Service Innovation Investment* diperoleh nilai loading tertinggi pada indikator B2 sebesar 0,912 dan terendah pada indikator B1 sebesar 0,860. Variabel *Hikmah Process Innovation Investment* diperoleh nilai loading tertinggi pada indikator C3 sebesar 0,874, kemudian terendah pada indikator C4 dan C5 sebesar 0,817.

3. Analisis Faktor Konfirmatori Variabel Endogen

Hasil uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) Endogen yaitu variabel *Financial Performance* dan variabel *Business Resillience* selengkapnya disajikan pada gambar dibawah ini :



Gambar 4. 2. Model CFA Variabel Endogen

Hasil uji nilai loading dari indikator-indikator pada variabel *Financial Performance* dan variabel *Business Resillience* selengkapnya disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 14. Nilai Loading CFA Variabel Endogen

	Estimate
D1 <--- Financial_Performance	,879
D2 <--- Financial_Performance	,864
D3 <--- Financial_Performance	,867
D4 <--- Financial_Performance	,815
D5 <--- Financial_Performance	,863
E1 <--- Business_Resillience	,787
E2 <--- Business_Resillience	,851
E3 <--- Business_Resillience	,819

	Estimate
E4 <--- Business_Resillience	,840
E5 <--- Business_Resillience	,765

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Pada tabel tersebut diatas menunjukkan bahwa indikator-indikator pada variabel *Financial Performance* diperoleh nilai loading tertinggi pada indikator D1 sebesar 0,879 dan terendah pada indikator D4 sebesar 0,815. Pada variabel *Business Resillience* nilai loading tertinggi pada indikator E2 sebesar 0,0851 dan terendah pada indikator E5 sebesar 0,765.

4.4.2. Uji Reliabilitas

Reliabilitas adalah ukuran mengenai konsistensi internal dari indikator sebuah konstruk yang menunjukkan derajat sampai dimana masing-masing indikator itu mengindikasikan sebuah konstruk/faktor laten yang umum. Batasan *cut off value* dari konstruk reliabilitas >0,7 sedangkan *variance extracted* >0,5. Rumus *construct reliability* sebagai berikut :

$$\text{Construct Reliability} = \frac{(\sum \text{Std. loading})^2}{(\sum \text{Std. loading})^2 + \sum \varepsilon_j}$$

Dimana :

- Standard loading diperoleh langsung dari standardized loading untuk tiap-tiap indikator yaitu nilai lambda yang dihasilkan oleh masing-masing indikator.
- ε_j adalah *measurement error* dan tiap-tiap indikator.

Rumus *variance extracted* berikut ini :

$$\text{Variance Extracted} = \frac{\sum \text{Std. Loading}^2}{\sum \text{Std. Loading}^2 + \sum \varepsilon_j}$$

Dimana :

- Standard loading diperoleh langsung dan standardized loading untuk tiap-tiap indikator yaitu nilai lambda yang dihasilkan oleh masing-masing indikator.
- ε_j adalah measurement error dari tiap-tiap indikator.

Hasil pengujian *construct reliability* dan *variance extracted* selengkapnya disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 15. Pengujian *Construct Reliability* dan *Variance Extracted*

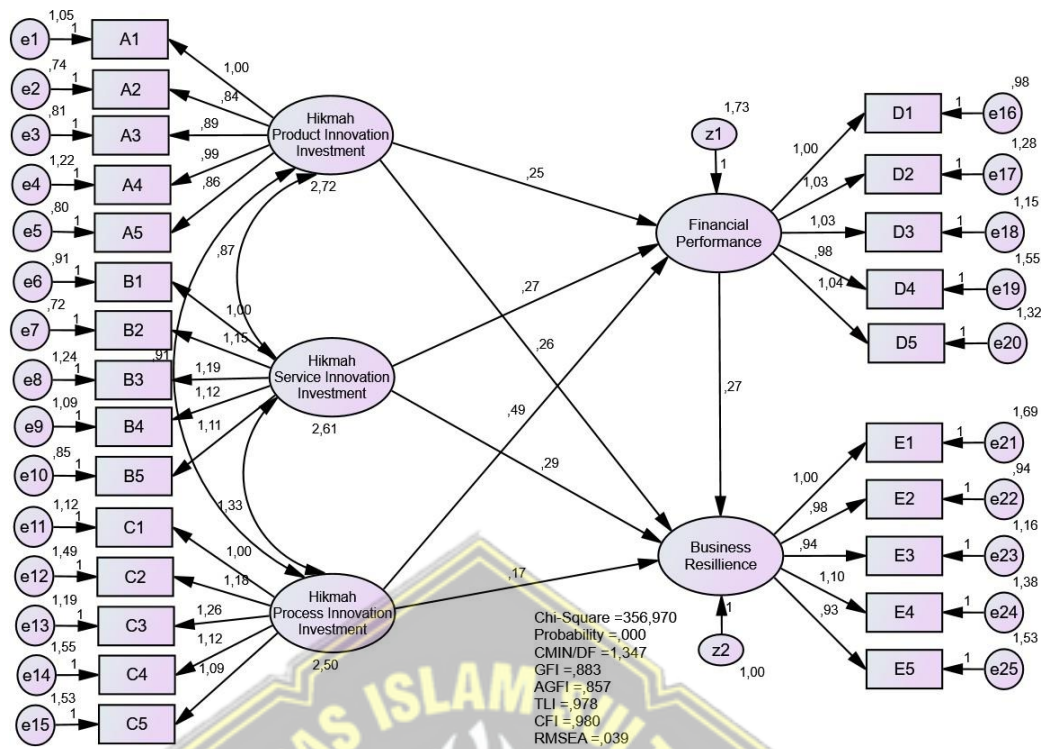
No	Variabel	Indikator	Std Loading (Loading Factor)	Standar Loading ²	Measurement Error (1-Std Loading ²)	Construct Reliability	Variance Extracted
1	Hikmah Product Innovation Investment	A1	0,849	0,721	0,279	0,926	0,714
		A2	0,848	0,719	0,281		
		A3	0,853	0,728	0,272		
		A4	0,829	0,687	0,313		
		A5	0,846	0,716	0,284		
		Σ	4,225	3,570	1,430		
		Σ^2	17,851				
2	Hikmah Service Innovation Investment	B1	0,861	0,741	0,259	0,944	0,772
		B2	0,91	0,828	0,172		
		B3	0,865	0,748	0,252		
		B4	0,867	0,752	0,248		
		B5	0,89	0,792	0,208		
		Σ	4,393	3,861	1,139		
		Σ^2	19,298				
3	Hikmah Process Innovation Investment	C1	0,83	0,689	0,311	0,920	0,698
		C2	0,837	0,701	0,299		
		C3	0,877	0,769	0,231		
		C4	0,819	0,671	0,329		
		C5	0,812	0,659	0,341		
		Σ	4,175	3,489	1,511		
		Σ^2	17,431				
4	Financial Performance	D1	0,881	0,776	0,224	0,933	0,736
		D2	0,858	0,736	0,264		
		D3	0,871	0,759	0,241		
		D4	0,821	0,674	0,326		
		D5	0,858	0,736	0,264		
		Σ	4,289	3,681	1,319		
		Σ^2	18,396				
5	Business Resillience	E1	0,781	0,610	0,390	0,907	0,661
		E2	0,854	0,729	0,271		
		E3	0,818	0,669	0,331		

No	Variabel	Indikator	Std Loading (Loading Factor)	Standar Loading ²	Measurement Error (1-Std Loading ²)	Construct Reliability	Variance Extracted
		E4	0,836	0,699	0,301		
		E5	0,774	0,599	0,401		
		Σ	4,063	3,306	1,694		
		Σ^2	16,508				

Berdasarkan hasil perhitungan reliabilitas diatas menunjukkan bahwa konstruk *Hikmah Product Innovation Investment* sebesar 0,929; *Hikmah Service Innovation Investment* sebesar 0,944; *Hikmah Process Innovation Investment* sebesar 0,920; *Financial Performance* sebesar 0,933 dan *Business Resillience* sebesar 0,907 bahwa semua variabel laten tersebut memenuhi syarat *cut off value* >0,7. Demikian nilai variance extracted untuk variabel *Hikmah Product Innovation Investment* sebesar 0,9714; *Hikmah Service Innovation Investment* sebesar 0,772; *Hikmah Process Innovation Investment* sebesar 0,698; *Financial Performance* sebesar 0,736 dan *Business Resillience* sebesar 0,661 memenuhi syarat *cut off value* >0,5 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel laten memenuhi kriteria reliabilitas.

4.5. Model Persamaan Struktural

Dari model CFA tersebut diatas kemudian digabungkan menjadi satu model struktural. Hasil model struktural selengkapnya disajikan sebagai berikut :



Gambar 4. 3. Model Struktural I

Pada model diatas menunjukkan bahwa model memperoleh nilai chi-square sebesar 356.970; probabilitas (p) 0,000; RMSEA 0,039; GFI 0,883; AGFI 0,857 dan TLI sebesar 0,978 dan CFI 0,888. Dari hasil tersebut nilai *chi-square* masih tinggi dan probabilitas masih lebih kecil dari 0,000. Untuk menurunkan nilai chi-square lebih rendah/kecil dengan melakukan modifikasi model.

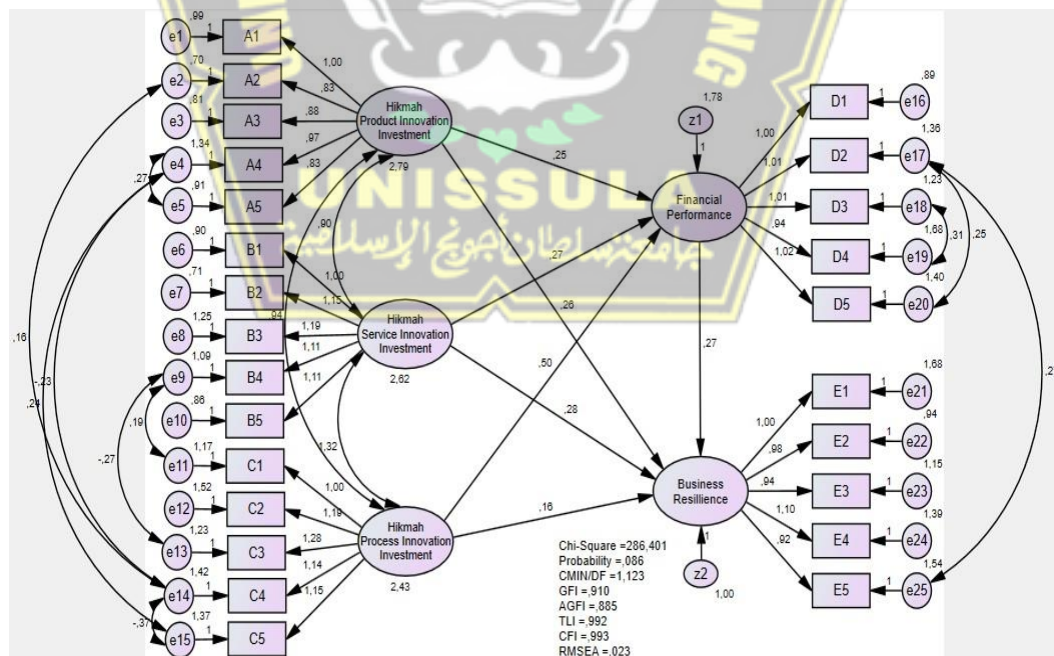
Modifikasi model dilakukan dengan mengkorelasikan error dari indikator dengan menggunakan output modification indices yang diperoleh dari model. Terdapat 10 korelasi antar error indikator dalam modifikasi model. Selengkapnya disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 16. Modification Indices

	M.I.	Par Change
eror4 <--> eror5	9,755	,244
eror15 <--> eror4	8,357	,311

	M.I.	Par Change
eror18 <--> eror19	7,222	,281
eror17 <--> eror25	4,591	,234
eror17 <--> eror20	4,848	,226
eror14 <--> eror4	10,303	-,348
eror14 <--> eror2	7,422	,235
eror14 <--> eror15	7,544	-,326
eror9 <--> eror13	10,759	-,313
eror9 <--> eror11	8,996	,264

Pada tabel tersebut diatas menunjukkan bahwa modifikasi dengan mengkorelasikan antar error indikator. Korelasi antara error5 menurunkan nilai chi-square sebesar 0,244 kemudian error15 dan error4 menurunkan nilai chi-square 0,311, demikian untuk yang lain sampai dengan korelasi error9 dan error11. Setelah dilakukan korelasi antar error selanjutnya uji model struktural kedua. Hasil model struktural 2 setelah dilakukan modifikasi model disajikan pada tabel berikut ini :



Gambar 4. 4. Model Struktural 2

Pada model diatas menunjukkan bahwa model memperoleh nilai chi-square turun menjadi 286.401; probabilitas (p) naik menjadi 0.086; RMSEA turun menjadi 0.023; CFI naik menjadi 0.993; GFI 0.910; AGFI 0.885 dan TLI sebesar 0.992. Berdasarkan hasil tersebut nilai chi-square turun lebih rendah sehingga model fit dan layak diterima.

1. Absolute Fit Measure

Absolute Fit Measure adalah ukuran langsung digunakan untuk mengetahui seberapa baik model yang ditetapkan dalam penelitian mampu memproduksi data yang diamati. Berdasarkan hasil kesesuaian model yang fit, karena memenuhi indeks pengujian berdasarkan rule of thumb yang disyaratkan. Artinya, model tersebut secara empirik dapat disajikan (terdapat kesesuaian dengan data) yang digunakan dalam studi ini. Ukuran yang digunakan berdasarkan jenis absolute fit measures sebagai berikut :

a. χ^2 –Chi-Square

Chi-Square (χ^2) merupakan ukuran fundamental dan *overall fit*, jika nilai *chi-square* kecil maka akan menghasilkan nilai probabilitas (p) yang besar, hal ini menunjukkan bahwa input matriks kovarian antara prediksi dengan observasi sesungguhnya tidak berbeda secara signifikan. Dengan kata lain, pengujian ini, nilai *chi-square* (χ^2) yang rendah akan menghasilkan sebuah tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ada perbedaan yang signifikan antara matriks kovarian data dan matriks kovarian yang diestimasi. Hasil pengujian diperoleh nilai *chi-square* yang kecil/rendah sebesar 286.401 dan probabilitas 0,086 > 0,05 sehingga model fit.

b. CMIN/DF

CMIN/DF merupakan nilai chi-square dibagi dengan *degree of freedom*. Indeks ini diperoleh dengan cara CMIN (*the Minimum sample discrepancy function*) dibagi dengan *degree of freedom*-nya. Indeks ini umumnya dilaporkan para peneliti sebagai salah satu indikator untuk fit-nya sebuah model. Dalam hal ini CMIN/DF tidak lain adalah statistic χ^2 dibagi DF-nya sehingga disebut χ^2 - relatif. Nilai χ^2 - relatif kurang dari 2,00 atau bahkan kurang dari 3,00 adalah indikasi dari acceptable fit antara model dan data. Dalam penelitian ini model menghasilkan CMIN/DF sebesar $1.123 < 2$ termasuk fit sehingga dikategorikan model diterima.

c. RMSEA

Root Mean Square Error of Aproximation (RMSEA) adalah sebuah indeks yang dapat digunakan untuk mengkompensasi chi-square statistic dalam sampel yang besar. Nilai RMSEA menunjukkan *goodness of fit* yang dapat diharapkan bila model estimasi dalam populasi. Nilai RMSEA yang lebih kecil dari 0,08 merupakan indeks untuk dapat diterimanya model yang menunjukkan sebuah *close fit* dari model. Hasil nilai RMSEA model penelitian sebesar 0,023 artinya bahwa model fit diterima. Ukuran RMSEA lebih tahan dengan jumlah sampel atau tidak dipengaruhi oleh jumlah sampel yang digunakan, sehingga ukuran yang mudah untuk menguji kelayakan model SEM lebih tepat menggunakan nilai RMSEA.

d. GFI

Goodness of Fit Index (GFI) adalah ukuran relative jumlah varians dan kovarians dalam S (matriks kovarian data sampel) yang dijelaskan oleh Σ (matrik kovarians populasi). Indeks kesesuaian dit ini akan menghitung

proporsi tertimbang dari varians dalam matriks kovarians sampel yang dijelaskan oleh matriks kovarian populasi yang terestimasi. GFI adalah ukuran non-statistik yang mempunyai rentang nilai antara 0-1. Nilai >0,9 menunjukkan model fit. Nilai GFI penelitian ini sebesar 0.910 > 0,90 artinya bahwa model fit.

Tabel 4. 17. Absolute Fit Measure

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Cut off value</i>	Estimasi	Keterangan
<i>Absolute Fit Measures</i>			
χ^2 -Chi-square	286.401	Kecil	Fit
CMIN/DF	≤ 2.00	1.123	Fit
Probabilitas	≥ 0.05	0.086	Fit
RMSEA	≤ 0.08	0.023	Fit
GFI	≥ 0.90	0.910	Fit

2. Incremental Fit Measure

Incremental Fit Measure dimaksudkan untuk menilai seberapa baik yang diestimasi oleh peneliti dibandingkan dengan beberapa model alternatif. Beberapa ukuran yang digunakan sebagai berikut :

a. AGFI

Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI) adalah analog dari R^2 dalam regresi berganda. *Fit Index* ini dapat di-adjust terhadap *degree of freedom* (df) yang tersedia untuk menguji diterima tidaknya model. Nilai AGFI yang direkomendasikan $\geq 0,90$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai AGFI sebesar 0,885 artinya bahwa model moderat fit.

b. TLI

Tucker Lewis index (TLI) adalah sebuah alternative incremental fit index yang membandingkan sebuah model yang diuji dengan baseline

model. Nilai yang direkomendasikan kriteria fit $\geq 0,95$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai TLI sebesar $0,992 > 0,95$ artinya bahwa model fit.

c. CFI

Nilai Compaative Fit Index (CFI) adalah indeks berada pada rentang nilai antara 0-1, dimana semakin mendekati 1 mengindikasikan tingkat fit yang paling tinggi *a very good fit*. Nilai CFI yang direkomendasikan sebesar $\geq 0,95$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai CFI sebesar $0,993 > 0,95$ artinya bahwa model fit.

d. NFI

Normed Fit Index (NFI) nilai cut of value untuk indeks ini adalah mendekati 0,90. NFI sebesar 10 mengindikasikan bahwa model *perfect fit*. Dalam penelitian ini nilai NFI sebesar $0,942 > 0,90$ artinya bahwa model fit.

Tabel 4. 18. Incremental Fit Measures

<i>Goodness of Fit</i>	<i>Cut off value</i>	<i>Estimasi</i>	<i>Keterangan</i>
<i>Incremental fit Measures</i>			
AGFI	≥ 0.90	0.885	Moderat Fit
TLI	≥ 0.95	0.992	Fit
CFI	≥ 0.95	0.993	Fit
NFI	≥ 0.90	0.942	Fit

Selanjutnya dilakukan uji kausalitas, hasil model *Structural Equation Modeling* untuk pengujian kausalitas seelengkapnya disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 19. Regression Weight – Pengujian Model Struktural

	<i>Hipotesis</i>	<i>Estimate</i>	<i>S.E.</i>	<i>C.R.</i>	<i>P</i>	<i>Keterangan</i>
Hikmah Product Innovation Investment	---> Financial Performance	0,247	0,068	3,634	0,000	Signifikan
Hikmah Product Innovation Investment	---> Business Resillience	0,262	0,057	4,563	0,000	Signifikan
Hikmah Service Innovation Investment	---> Financial Performance	0,273	0,077	3,549	0,000	Signifikan
Hikmah Service Innovation Investment	---> Business Resillience	0,283	0,064	4,402	0,000	Signifikan

	Hipotesis		Estimate	S.E.	C.R.	P	Keterangan
Hikmah Process Innovation Investment	--->	Financial Performance	0,499	0,085	5,900	0,000	Signifikan
Hikmah Process Innovation Investment	--->	Business Resillience	0,164	0,072	2,276	0,023	Signifikan
Financial Performance	--->	Business Resillience	0,269	0,065	4,147	0,000	Signifikan

Sumber : data primer yang diolah, 2025

Mengacu pada hasil pengujian terhadap model keseluruhan, maka dapat dituliskan persamaan model dalam bentuk *Structural Equation Model* (SEM) sebagai berikut :

$$FP = 0,247HPII + 0,273 HSII + 0,499HPrII + \varepsilon_1 \quad R^2 = 0,471 \quad (1)$$

$$BR = 0,262HPII + 0,283HSII + 0,164HPrII + 0,269FP + \varepsilon_2 \quad R^2 = 0,629 \quad (2)$$

Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam model SEM disebut dengan istilah *Square Multiple Correlation* dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai *Square Multiple Correlation* pada persamaan pertama 0,471. Nilai ini menunjukkan bahwa 47,1 persen dari variasi nilai *Financial Performance* (FP) dipengaruhi oleh adanya kontribusi variasi nilai variabel *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII), *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII), *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII).
2. Nilai *Square Multiple Correlation* pada persamaan pertama 0,629. Nilai ini menunjukkan bahwa 62,9 persen dari variasi nilai *Business Resillience* (BR) dipengaruhi oleh adanya kontribusi variasi nilai variabel *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII), *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII), *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII), dan *Financial Performance* (FP).

4.6. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Setelah melakukan uji kausalitas selanjutnya melakukan pengujian model empiris. Pengujian empiris dilakukan dengan menguji hipotesis yang dikembangkan dari model ini. Jika nilai *critical ratio* (CR) $>1,96$ dan *p-value* $<0,05$ maka tolak H_0 dan terima H_a . Sebaliknya jika nilai *critical ratio* (CR) $<1,96$ dan *p-value* $>0,05$ maka terima H_0 dan tolak H_a (Ferdinand, 2014). Hasil pengujian hipotesis selengkapnya disajikan sebagai berikut :

1. Hipotesis 1: *Hikmah Product Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Product Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,247, nilai CR 3,634 dan *p-value* 0,000. Karena nilai *p-value* $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Product Innovation Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Artinya semakin tinggi *Hikmah Product Innovation Investment* maka *Financial Performance* semakin meningkat.

Khusus pada indikator penggunaan bahan baku secara hati-hati dipersepsikan paling dominan, dilihat dari nilai indeks tertinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku usaha telah menerapkan prinsip kehati-hatian dalam memilih dan menggunakan bahan baku untuk kegiatan inovasi produk. Dalam konteks UMKM Batik di Jawa Tengah, kehati-hatian ini sangat penting mengingat bahan baku seperti kain mori, malam (lilin batik), dan zat pewarna alami memiliki pengaruh langsung terhadap kualitas, motif dan daya saing produk batik.

Pelaku UMKM batik yang mampu menggunakan bahan baku dengan selektif akan menghasilkan produk batik yang berkualitas, warna yang tahan lama, dan memiliki nilai estetika tinggi. Langkah ini sekaligus dapat mengurangi risiko pemborosan bahan, cacat produksi maupun penurunan mutu sehingga berdampak pada efisiensi biaya dan peningkatan keuntungan. Oleh karena itu, praktek kehati-hatian dan pemilihan bahan 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 motif atau desain baru sebagai bentuk inovasi, tetapi juga mulai memperhatikan aspek keberlanjutan dan kualitas bahan baku. 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 nilai ekonomi tanpa mengabaikan tanggung jawab sosial dan ekologis.

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 inovasi dan pengelolaan sumber daya. QS. Al-Isrā' (17:36) melalui penjelasan Tafsir Al-Muyassar menekankan prinsip kehati-hatian yaitu kewajiban memastikan kebenaran sebelum bertindak agar manusia tidak mengikuti sesuatu tanpa ilmu. Prinsip ini menjadi landasan moral untuk

setiap proses inovatif agar dilakukan secara terukur, bertanggungjawab dan tidak menimbulkan dampak negatif. QS.Al-A'rāf (7:31) dan QS.Al-Isrā' (17:27) dalam penjelasan Tafsir Al-Muyassar menegaskan larangan berlebih-lebihan dan pemborosan, karena perilaku tersebut termasuk sifat setan dan menimbulkan kerusakan. Nilai ini mengarahkan manusia untuk mengelola sumber daya secara bijak, efisien dan proporsional sehingga setiap inovasi tidak hanya mengejar keuntungan tetapi juga keberlanjutan lingkungan dan kesejahteraan sosial. Sementara itu, QS. Al-Qaşāş (28:77) menurut Tafsir Al-Muyassar mendorong manusia untuk memanfaatkan karunia Allah dalam kebaikan, mencari pahala akhirat melalui tindakan yang taat, tanpa melupakan bagian dunia yang halal serta menghindari segala bentuk kerusakan. Pesan keseimbangan ini menegaskan bahwa inovasi idealnya memberikan manfaat nyata, berorientasi pada kebaikan dan tidak menimbulkan kerusakan baik secara sosial, ekologis maupun moral.

Selanjutnya, temuan ini juga menyempurnakan penelitian-penelitian terdahulu yang menegaskan adanya hubungan positif antara investasi inovasi produk yang dilandasi nilai Hikmah dan kinerja keuangan, artinya investasi yang dilakukan secara bijaksana, hati-hati, dengan pemikiran kritis seimbang dan memiliki kebermanfaatannya maka berdampak terhadap kinerja keuangan industri kecil batik (Kasde, 2021; Yossy & Tjahjadi, 2017; Dwimahendrawan et al., 2024; Taufik & Rusmana, 2023; Ismanu & Kusmintarti, 2019).

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa *Hikmah Product Innovation Investment* berperan penting dalam mendorong *Financial*

Performance. Penerapan inovasi yang disertai dengan nilai Hikmah mampu menghasilkan keputusan investasi yang lebih bijaksana, efektif dan berorientasi jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa orientasi spritual dan etika dalam berinovasi tidak menghambat pencapaian kinerja financial, justru menjadi landasan yang memperkuat keberlanjutan usaha.

2. Hipotesis 2: *Hikmah Product Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Business Resillience*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Product Innovation* terhadap *Business Resillience* sebesar 0,262, nilai CR 4.563 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Product Innovation Investment* signifikan berpengaruh positif terhadap *Business Resillience* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Hikmah Product Innovation Investment* maka *Business Resillience* semakin meningkat. Artinya semakin bijaksana dan tepat suatu UMKM Batik dalam melakukan investasi inovasi produk, semakin tinggi pula ketahanan usaha tersebut dalam menghadapi tantangan, tekanan perubahan pasar, maupun gangguan eksternal.

Pada penelitian ini, indikator “menggunakan bahan baku secara hati-hati” memiliki skor indeks tertinggi sehingga menjadi aspek dominan dalam menggambarkan implementasi inovasi produk yang berlandaskan hikmah. Nilai indeks pada indikator ini menunjukkan bahwa pelaku UMKM sangat menekankan pemilihan bahan baku yang berkualitas, kehati-hatian dalam takaran dan pemakaian, pemilihan stok untuk menghindari pemborosanserta

pertimbangan keberlanjutan dalam proses produksi.

Kehati-hatian dalam menggunakan bahan baku sebagai bentuk investasi inovasi bukan hanya memastikan kualitas produk tetap terjaga, tetapi juga mengurangi risiko produksi, menekan biaya, dan meningkatkan efisiensi. Oleh karena itu, praktek ini memberikan kontribusi besar terhadap *Business Resillience*, karena UMKM menjadi lebih mampu bertahan ketika terjadi lonjakan harga, kelangkaan bahan baku, atau perubahan kebutuhan pasar.

Temuan ini sangat relevan dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah, terutama di sentra-sentra batik seperti Pekalongan, Solo, Lasem dan Klaten. Para pelaku UMKM Batik saat ini sedang menghadapi beberapa tantangan seperti fluktuasi harga kain mori dan pewarna alami, sulitnya mendapatkan bahan baku berkualitas stabil, persaingan produk batik murah, serta tekanan pasar untuk menciptakan motif dan inovasi baru secara berkelanjutan. Dalam konteks tersebut, kehati-hatian dalam mengelola bahan baku menjadi kunci penting untuk menjaga ketahanan usaha. Misalnya, menjaga konsistensi kualitas batik, mengurangi risiko kerugian produksi, mampu beradaptasi dalam kondidi krisis, mendukung inovasi dan motif.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini memberikan arah moral yang kuat bagi perilaku manusia termasuk dalam aktivitas dan pengelolaan bisnis. Melalui penjelasan Tafsir Al-Muyassar, QS. Al-Isra' [17]: 26–27 menegaskan larangan berlebih-lebihan dan pemborosan karena perilaku tersebut

merupakan bagian dari tindakan yang tidak diridhoi Allah. Pesan ini mengarahkan umat agar mengelola sumber daya dengan penuh kebijaksanaan, menghindari penyalahgunaan serta memastikan setiap proses produksi dilakukan secara proporsional. Hal ini dijelaskan dengan QS. Al-A'raf [7]: 31 dalam Tafsir Al-Muyassar mendorong kesederhanaan, efisiensi dan sikap tidak berlebihan dalam setiap aspek kehidupan sehingga tercipta keseimbangan antara kebutuhan dan ketersediaan sumber daya. Selain itu, prinsip ikhtiar, ketabahan dan keteguhan hati yang dijelaskan dalam Tafsir Al-Muyassar terhadap QS. Al-Ankabut [29]: 69 mengajarkan bahwa mereka yang terus berusaha dengan sungguh-sungguh dan bersikap baik dalam menghadapi tantangan akan diberikan pertolongan serta jalan keluar oleh Allah. Nilai ini relevan bagi pelaku usaha dalam menghadapi dinamika dan ketidakpastian dengan menekankan bahwa ketekunan dan sikap mental yang kuat menjadi kunci untuk tetap bertahan dan berkembang.

Temuan ini juga menyempurnakan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa inovasi merupakan faktor kunci dalam memperkuat daya saing dan ketahanan bisnis (Cheggag & Mokhlis, 2023; Lopez et al., 2024; Teece, 2018; Chen et al., 2018).

Hikmah Product Innovation Investment dengan indikator “menggunakan bahan baku secara hati-hati” menunjukkan bahwa memberikan kontribusi terbesar pada ketahanan bisnis melalui praktek produksi yang bijaksana dan efisien. Bagi UMKm Batik di Jawa Tengah, kemampuan mengelola bahan baku secara cermat menjadikan lebih produktif, lebih adaptif terhadap perubahan, mampu menjaga kualitas, dan

tetap bertahan meskipun menghadapi tantangan ekonomi maupun persaingan pasar. Dengan demikian, penelitian ini mendukung hipotesis kedua.

3. Hipotesis 3: *Hikmah Service Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Service Innovation* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,273, nilai CR 3.549 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Service Innovation Investment* signifikan berpengaruh positif terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Hikmah Service Innovation Investment* maka *Financial Performance* semakin meningkat. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan investasi pada kegiatan inovasi layanan mampu mendorong perbaikan kinerja keuangan usaha.

Nilai indeks tertinggi pada indikator “mengembangkan layanan baru lebih bermanfaat” menunjukkan bahwa pelaku usaha telah melakukan upaya penciptaan layanan baru yang memberikan manfaat bagi pelanggan, meskipun intensitas pelaksanaan inovasi belum mencapai tingkat optimal.

Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan konsep *service innovation* yang menyatakan bahwa inovasi layanan berperan dalam meningkatkan kepuasan pelanggan, efisiensi operasional, diferensiasi dari pesaing, serta pada akhirnya meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Layanan baru yang relevan, bernilai tambah, dan mudah diakses akan memperkuat

hubungan pelanggan dan mendorong loyalitas jangka panjang. Kondisi ini berdampak positif terhadap keberlanjutan finansial organisasi.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini memberikan pedoman moral yang kuat dalam membentuk pelayanan yang bermanfaat dan usaha yang bernilai tambah. Dalam penjelasan Tafsir Al-Muyassar, QS. Al-Māidah ayat 2 menekankan pentingnya bekerja sama dalam kebaikan dan saling membantu dalam segala bentuk perbuatan yang membawa manfaat. Prinsip ini mendorong perilaku usaha untuk mengembangkan layanan yang tidak hanya menguntungkan tetapi juga memberi kontribusi positif bagi masyarakat. Demikian pula, QS. Al-Baqarah ayat 195 melalui Tafsir Al-Muyassar mengajarkan kewajiban berbuat ihsan yaitu melakukan segala sesuatu dengan sebaik-baiknya, profesional dan penuh tanggung jawab sehingga setiap aktivitas bisnis mencerminkan kualitas serta integritas yang tinggi. Sejalan dengan itu, QS. An-Nahl ayat 97 menegaskan bahwa siapapun yang berbuat kebaikan dan memberikan manfaat akan dianugerahi kehidupan yang lebih baik. Dalam konteks usaha, pesan ini dapat dimaknai sebagai peningkatan profitabilitas, daya saing serta keberlanjutan bisnis sebagai hasil dari pelayanan yang berkualitas dan etika kerja yang baik. Dengan demikian, nilai kolaborasi dalam kebaikan, ihsan dalam berkarya dan komitmen memberikan manfaat menjadi pilar penting yang mengarahkan aktivitas usaha agar tidak hanya sukses secara material tetapi juga selaras dengan nilai spiritual Islam.

Secara empirik, temuan ini juga menyempurnakan penelitian

sebelumnya yakni *Hikmah Service Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*. Keputusan investasi yang dilakukan secara bijak, berbasis nilai dan terukur dapat meningkatkan profitabilitas, efisiensi serta daya saing perusahaan jangka panjang serta sejalan dengan penelitian sebelumnya (Feng et al., 2021; Ferraz & de Melo Santos, 2016; Blommerde, 2022; L. Lin, 2013; L. Chen, 2016).

Hasil ini sangat relevan dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah baik Pekalongan, Solo, Lasem, maupun wilayah lain. Para pelaku UMKM menghadapi tantangan hebat seperti persaingan produk murah, fluktuasi permintaan, serta diversifikasi preferensi pelanggan modern. Untuk merespon dinamika tersebut, inovasi layanan menjadi salah satu strategi yang semakin penting.

Beberapa bentuk layanan baru yang mulai diadopsi oleh UMKM Batik antara lain (1) layanan konsultasi desain dan motif sehingga pelanggan dapat memesan sesuai kebutuhan, (2) layanan pemesanan batik custom dapat memberikan nilai tambah dan harga yang tinggi, (3) paket workshop membatik bagi wisatawan untuk meningkatkan pendapatan dan memperluas segmen pasar, (4) digitalisasi layanan seperti katalog online, pemesanan melalui *marketplace*, fitur *customer service* berbasis chat.

Inovasi layanan tersebut berdampak pada kinerja keuangan, antara lain peningkatan omset melalui penjualan produk premium, peningkatan *repeat order* berkat layanan personal, perluasan pangsa pasar baik nasional maupun internasional, diversifikasi sumber pendapatan sehingga usaha lebih tahan dari guncangan pasar. Namun demikian, nilai indeks masih berada pada

kategori sedang artinya masih memiliki ruang besar untuk memperkuat inovasi layanan, terutama dalam hal digitalisasi, standarisasi pelayanan serta penyediaan layanan yang bernilai tambah lebih konsisten.

4. Hipotesis 4: *Hikmah Service Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Business Resillience*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Service Innovation* terhadap *Business Resillience* sebesar 0,283, nilai CR 4.402 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Service Innovation Investment* signifikan berpengaruh positif terhadap *Business Resillience* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Hikmah Service Innovation Investment* maka *Business Resillience* semakin meningkat.

Indikator “mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat” memiliki nilai indeks tertinggi namun berada pada kategori sedang. Hal ini menggambarkan bahwa pelaku usaha UMKM Batik telah mulai mengembangkan layanan yang inovatif namun intensitas dan efektivitas layanan baru tersebut belum optimal.

Secara teoritis, *Service Innovation Investment* mengacu pada investasi usaha dalam menciptakan, memperbaiki, dan memperluas layanan kepada pelanggan melalui pendekatan yang lebih kreatif, adaptif, dan relevan dengan kebutuhan pasar. Ketika pelaku usaha berlandaskan pada nilai Hikmah dalam memilih dan mengembangkan bentuk layanan yang tepat, maka hal tersebut tidak hanya meningkatkan kualitas pengalaman

pelanggan, tetapi juga memperkuat ketahanan bisnis (*business resilience*) yaitu kemampuan usaha untuk bertahan, beradaptasi dan pulih ketika menghadapi krisis atau perubahan pasar.

UMKM Batik di Jawa Tengah seperti Pekalongan, Solo, Lasem, Banyumas sedang menghadapi tantangan ketat seperti persaingan industri, perubahan selera konsumen, digitalisasi pasar hingga tantangan pasca-pandemi. Dalam konteks ini, investasi dalam inovasi layanan menjadi kunci ketahanan bisnis karena (1) meningkatkan daya tarik di tengah persaingan dengan mengembangkan layanan baru seperti layanan pemandu edukasi batik, konsultasi motif dan warna, *customized* batik untuk acara tertentu dan virtual showroom untuk memberikan nilai tambah yang membedakan dengan pesaing; (2) memperluas pasar melalui layanan yang adaptif melalui layanan pemesanan online yang lebih responsif, metode pembayaran fleksibel dan pengiriman cepat antar daerah; (3) meningkatkan hubungan jangka panjang dengan pelanggan dengan mengembangkan layanan baru yang lebih personal dan bermanfaat misalnya layanan maintenance batik, garansi warna tahan luntur atau konseling penggunaan batik untuk acara tertentu sehingga membuat pelanggan merasa lebih dekat; (4) membantu UMKM bertahan dalam kondisi krisis misalnya terjadi penurunan permintaan atau gangguan operasional, oleh karena itu UMKM menerapkan layanan inovatif agar cenderung lebih cepat beradaptasi; (5) mendorong transformasi digital dengan mengembangkan layanan digital seperti katalog interaktif, chat layanan cepat, dan sistem *tracking* pesanan.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan

dalam penelitian ini memberikan dasar etis yang kuat dalam pengambilan keputusan inovatif, terutama dalam konteks layanan. Dalam penjelasan Tafsir Al-Muyassar, QS. Al-Baqarah (2):269 menegaskan bahwa Allah menganugerahkan hikmah kepada siapa yang Allah kehendaki, dan hikmah tersebut membawa berbagai kebaikan. Pesan ini mencerminkan bahwa setiap keputusan inovasi yang dilandasi kebijaksanaan akan menghasilkan maslahat, memperkuat ketahanan bisnis dan menciptakan nilai yang berkelanjutan. Selain itu, QS. An-Nahl (16):125 melalui Tafsir Al-Muyassar mengajarkan pentingnya pendekatan yang baik, lembut dan penuh pertimbangan dalam menyampaikan kebaikan. Nilai ini relevan dalam konteks layanan, karena mendorong pelaku usaha untuk membangun pelayanan yang ramah, penuh empati, dan berorientasi pada hubungan jangka panjang dengan pelanggan. Prinsip ketangguhan (*resillience*) juga ditegaskan dalam QS. Al-Insyirah (94):5–6, yang menyatakan bahwa setiap kesulitan selalu disertai kemudahan. Tafsir Al-Muyassar menekankan bahwa janji kemudahan ini memberi dorongan untuk tidak berputus asa dan terus berupaya memperbaiki keadaan. Dalam konteks bisnis, hal ini menggambarkan bahwa inovasi layanan yang berlandaskan hikmah berfungsi sebagai strategi adaptif dalam menghadapi dinamika pasar, tekanan kompetitif maupun kondisi krisis. Dengan demikian, nilai hikmah, kelembutan dalam pelayanan dan ketangguhan menghadapi tantangan menjadi landasan spiritual yang memperkaya proses inovasi sehingga usaha tidak hanya berkembang secara material tetapi juga selaras dengan etika dan nilai luhur Islam.

Temuan ini menyempurnakan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa investasi inovasi layanan yang dilakukan secara bijaksana, hati-hati, dipikir secara kritis, seimbang dan memiliki kebermanfaatan berpengaruh positif terhadap ketahanan bisnis Lopez et al. (2024).. Dalam konteks UMKM Batik, *Hikmah Service Innovation Investment* mendorong pelaku usaha untuk menciptakan layanan bernilai tambah berorientasi pada pelanggan, menjaga hubungan jangka panjang, serta meningkatkan reputasi usaha di pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *Hikmah Service Innovation Investment* merupakan bentuk keputusan investasi yang tidak hanya berdampak pada peningkatan layanan, tetapi juga memperkuat daya tahan dan keberlanjutan bisnis. Inovasi layanan yang dilandasi dengan nilai Hikmah, bijak, penuh pertimbangan serta nilai moral menjadi faktor kunci dalam menciptakan UMKM Batik yang tangguh, adaptif, dan berdaya saing tinggi di era perubahan yang cepat.

5. Hipotesis 5: *Hikmah Process Innovation Investment* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Process Innovation Investment* terhadap *Financial Performance* sebesar 0,499, nilai CR 5.900 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Process Innovation Investment* signifikan berpengaruh positif terhadap *Financial Performance* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Hikmah Process Innovation Investment*

maka *Financial Performance* semakin meningkat. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ini terdukung yang artinya investasi pada inovasi proses yang dilandasi nilai *Hikmah* mampu meningkatkan kinerja keuangan UMKM.

Dari keseluruhan indikator *Hikmah Process Innovation Investment*, indikator “menggunakan teknologi baru yang bermanfaat” memiliki nilai indeks tertinggi dan berada pada kategori sedang, namun merupakan komponen paling dominan dalam membentuk inovasi proses secara keseluruhan. Hal ini mencerminkan bahwa pelaku usaha UMKM sudah mulai mengadopsi penggunaan teknologi yang dianggap relevan, mudah dijangkau dan membawa manfaat langsung terhadap proses produksi. Selain hal tersebut diatas, tingginya nilai indeks indikator memperlihatkan bahwa (1) pelaku usaha UMKM Batik semakin memahami pentingnya memperbarui proses produksi menggunakan mesin baru seperti kompor batik hemat energi, alat canting elektik, mesin pewarnaan, sistem pengeringan modern; (2) memanfaatkan teknologi untuk efisiensi waktu dan biaya, sehingga proses produksi berjalan lebih cepat, limbah lebih sedikit, dan kualitas lebih stabil; (3) berinovasi berlandaskan nilai hikmah yakni bukan sekedar membeli alat baru tetapi memilih teknologi yang benar-benar memberi manfaat sesuai kapasitas usaha.

Investasi inovasi proses yang tepat terbukti dapat mengurangi biaya bahan baku, meningkatkan output produksi, meminimalkan kesalan produksi, serta menghasilkan produk yang lebih konsisten dan berkualitas. Dengan demikian, peningkatan pada proses ini berpengaruh positif terhadap

kinerja keuangan seperti pertumbuhan penjualan, peningkatan margin keuntungan, dan efisiensi biaya operasional.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini memberikan kerangka etik yang penting dalam pengambilan keputusan inovatif. Dalam Tafsir Muyassar, QS. Al-Baqarah (2:269) menjelaskan bahwa Allah menganugerahkan hikmah kepada siapa yang Allah kehendaki dan hikmah tersebut merupakan kebaikan yang sangat besar. Pesan ini menegaskan bahwa kemampuan mengambil keputusan terbaik yang membawa manfaat nyata dan dilakukan dengan pertimbangan yang matang merupakan bentuk karunia Illahi yang seharusnya tercermin dalam proses inovasi. Implementasi inovasi proses seperti penggunaan mesin hemat energi, adopsi sistem pewarnaan yang lebih efisien, digitalisasi desain, penerapan teknologi yang menghemat waktu dan biaya merupakan wujud ikhtiar yang selaras dengan nilai Islah dan masalah. Hal ini sejalan dengan QS. Ar-Ra'd (13:11) dalam penafsiran Al-Muyassar yang menekankan bahwa perubahan menuju kebaikan harus dimulai dari usaha manusia itu sendiri. Dengan demikian, upaya perbaikan berkelanjutan dalam proses produksi tidak hanya meningkatkan efektivitas dan efisiensi tetapi juga mencerminkan komitmen terhadap kebermanfaatan yang lebih luas baik bagi usaha maupun masyarakat.

Temuan ini menyempurnakan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa investasi dalam inovasi proses berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja finansial perusahaan (Expósito & Sanchis-Llopis, 2018; Muharam, 2020). Dalam konteks UMKM Batik, inovasi

proses dapat berupa penerapan teknik pewarnaan yang ramah lingkungan, digitalisasi desain batik, atau integrasi sistem produksi berbasis teknologi yang mempercepat waktu produksi dan mengurangi biaya operasional.

Dengan demikian, disimpulkan bahwa *Hikmah Process Innovation Investment* berperan penting dalam memperkuat kinerja keuangan melalui peningkatan efisiensi, produktivitas dan berkelanjutan usaha. Ketika inovasi dilakukan secara bijak, terencana dan bernilai etis, keputusan investasi tersebut tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial jangka pendek, tetapi juga memastikan stabilitas dan pertumbuhan keuangan jangka panjang bagi UMKM batik.

6. Hipotesis 6: Hikmah Process Innovation Investment berpengaruh positif terhadap Business Resillience

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Hikmah Process Innovation Investment* terhadap *Business Resillience* sebesar 0,164, nilai CR 2.276 dan p-value 0,023. Karena nilai p-value $0,0023 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Process Innovation Investment* signifikan berpengaruh positif terhadap *Business Resillience* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Hikmah Process Innovation Investment* maka *Business Resillience* semakin meningkat. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika pelaku usaha menerapkan inovasi proses dengan penuh pertimbangan, kehati-hatian dan orientasi kebermanfaatn jangka panjang maka kemampuan usaha untuk bertahan, beradaptasi dan bangkit dari tekanan eksternal akan meningkat.

Indikator “menggunakan teknologi baru yang bermanfaat” memiliki

nilai indeks tertinggi mengindikasikan bahwa responden memandang teknologi sebagai aspek esensial dalam inovasi proses. Dalam konteks Hikmah, penggunaan teknologi tidak hanya dipahami sebagai modernisasi tetapi sebagai upaya meningkatkan efisiensi, mengurangi pemborosan, menjaga kualitas serta memastikan keselarasan antara inovasi dan keberlanjutan usaha. Dengan demikian pemanfaatan teknologi berlandaskan nilai Hikmah mendorong proses produksi dan operasional menjadi lebih adaptif, stabil, dan tangguh menghadapi dinamika pasar.

Dampaknya terhadap *business resilience* terlihat melalui beberapa mekanisme antara lain peningkatan efisiensi proses, konsistensi kualitas produk, kemampuan beradaptasi lebih cepat dan pengurangan risiko operasional.

Temuan ini sangat relevan dengan kondisi UMKM Batik di Jawa Tengah yang sedang berada fase transisi dari proses tradisional menuju proses yang lebih modern dan efisien. Meskipun sebagian besar pelaku batik masih mempertahankan teknik manual sebagai identitas budaya, namun penggunaan teknologi yang bermanfaat sudah mulai menjadi kebutuhan untuk meningkatkan daya saingan dan ketahanan bisnis. Beberapa implementasi nyata yang sesuai dengan indikator “menggunakan teknologi baru yang bermanfaat” meliputi penggunaan teknologi pewarnaan ramah lingkungan, mesin printing batik dan *digital patterning*, automasi proses administrasi dan pemasaran, teknologi pengering kain, pengukuran pola.

Nilai-nilai Islam yang bersumber dari Al-Quran yang dikembangkan

dalam penelitian ini memberikan arah normatif bagi pengembangan inovasi proses yang bertanggungjawab. Dalam penjelasan Tafsir Al-Muyassar, QS. Al-Isrā' [17]:26–27 menekankan pentingnya efisiensi, kehati-hatian dan larangan pemborosan sebagai prinsip dasar dalam mengelola sumber daya. Pesan ini diperjelas dengan QS. Al-Qaṣaṣ [28]:77 yang mendorong manusia untuk meraih keuntungan duniawi tanpa mengabaikan kebaikan, keberlanjutan, dan tanggung jawab moral. Dalam konteks tersebut, penerapan teknologi dalam proses produksi bukan sekadar bentuk modernisasi tetapi merupakan wujud ikhtiar untuk menjaga kualitas, mengurangi resiko serta meningkatkan ketahanan usaha. Upaya ini mencerminkan nilai ihsan yang dijelaskan dalam Tafsir Al-Muyassar terhadap QS. Al-Baqarah [2]:195 yaitu bekerja dengan profesional, tepat dan penuh tanggungjawab. Dengan demikian, inovasi yang berpijak pada hikmah tidak hanya meningkatkan efisiensi dan daya saing tetapi menunjukkan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip etis Islam dalam pengelolaan usaha.

Temuan ini menyempurnakan studi empiris sebelumnya yang menunjukkan bahwa investasi inovasi proses memiliki peran penting dalam meningkatkan efisiensi dan adaptabilitas organisasi (Uche & Accra, 2015). Dalam konteks UMKM Batik, inovasi proses yang dilakukan dengan nilai-nilai Hikmah mendorong pelaku usaha untuk tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek tetapi juga membangun sistem bisnis yang berkelanjutan dan berdaya saing tinggi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Hikmah Process*

Innovation Investment berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan ketahanan bisnis. Ketika keputusan investasi dilakukan secara bijaksana, terukur dan berlandaskan nilai-nilai Hikmah maka inovasi proses tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional tetapi juga memperkuat fondasi keuangan dan daya tahan bisnis dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi maupun perubahan pasar.

7. Hipotesis 7: *Financial Performance* berpengaruh positif terhadap *Business Resillience*

Nilai estimasi koefisien pengaruh *Financial Performance* terhadap *Business Resillience* sebesar 0,269, nilai CR 4.147 dan p-value 0,000. Karena nilai p-value $0,0000 < 0,05$ maka *Financial Performance* signifikan berpengaruh positif terhadap *Business Resillience* pada tingkat signifikansi 5%. Semakin tinggi *Financial Performance* maka *Business Resillience* semakin meningkat. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang dicapai suatu usaha, maka semakin tinggi pula kemampuan usaha tersebut untuk bertahan, beradaptasi dan pulih dari tekanan lingkungan bisnis.

Pada penelitian ini indikator pada variabel *Financial Performance* yang memiliki nilai indeks tertinggi adalah “pertumbuhan omset”. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan omset menjadi aspek yang paling dominan dalam membentuk persepsi pelaku usaha terhadap kinerja keuangannya. Pertumbuhan omset mencerminkan keberhasilan UMKM Batik dalam meningkatkan penjualan, memperluas pasar, serta

mempertahankan loyalitas pelanggan. Ketika omset mengalami peningkatan, pelaku usaha memiliki keuangan yang lebih kuat untuk mengelola arus kas secara stabil, untuk menambah modal kerja, untuk mengalokasikan dana pada perbaikan proses produksi, untuk melakukan diversifikasi produk, untuk menghadapi kejutan eksternal seperti kenaikan harga bahan baku atau penurunan permintaan. Kondisi tersebut secara tidak langsung memperkuat *business resilience*, karena kemampuan bertahan pada UMKM Batik tidak hanya ditentukan oleh strategi adaptif, tetapi juga kekuatan keuangan yang menopang strategi tersebut.

Bagi pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah, hubungan antara *Financial Performance* dan *Business Resillience* menjadi semakin relevan karena sektor batik menghadapi dinamika pasar yang fluktuatif seperti persaingan dengan batik printing industri, kenaikan harga bahan baku (malam, kain katun, pewarna alami), perubahan tren fashion, dampak ekonomi pasca-pandemi, perubahan perilaku konsumen menuju pemasaran digital. Dalam situasi seperti ini, pertumbuhan omset menjadi penopang utama ketahanan bisnis. UMKM Batik yang berhasil meningkatkan omset misalnya melalui ekspansi pemasaran digital di marketplace, pengembangan motif baru yang sesuai tren, optimalisasi promosi melalui media sosial, kolaborasi dengan *desainer* atau event budaya akan memiliki kapasitas finansial yang lebih kuat dibanding pelaku usaha yang pertumbuhannya stagnan.

Indikator pada variabel *Business Resillience* yang memiliki nilai indeks tertinggi adalah “kemampuan beradaptasi”, temuan ini menguatkan

bahwa *Financial Performance* berperan dalam meningkatkan *Business Resillience* pada UMKM Batik di Jawa Tengah. Semakin kuat kondisi keuangan UMKM Batik maka semakin besar kemampuannya untuk beradaptasi terhadap perubahan pasar dan lingkungan bisnis. Adaptasi yang efektif memastikan keberlangsungan, daya saing, serta kemampuan bertahan UMKM Batik dalam industri yang semakin kompetitif.

Secara empiris, temuan ini menyempurnakan penelitian sebelumnya bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap ketahanan bisnis (Andika, et al., 2022; Aldianto, 2021; Salamzadeh et al., 2023; Radyanto & Hayati, 2020). Performa keuangan yang stabil memungkinkan pelaku usaha untuk tetap bertahan di tengah fluktuasi permintaan, kenaikan harga bahan baku atau tantangan pasar. UMKM dengan keuangan yang lebih kuat lebih mampu menanggung risiko, menjaga keberlanjutan produksi serta melakukan penyesuaian strategi bisnis secara adaptif.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan memiliki peran dalam memperkuat ketahanan bisnis. Keuangan yang sehat tidak hanya menjadi indikator kesuksesan ekonomi tetapi juga menjadi instrumen penting dalam mendukung keberlanjutan dan ketahanan jangka panjang perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam teori keputusan keuangan perusahaan yang menekankan pentingnya stabilitas keuangan untuk pengambilan keputusan yang rasional dan berkelanjutan.

4.7. Pemaknaan Hikmah Innovation Investment (HII) oleh Pelaku UMKM Batik di Jawa Tengah

Salah satu pertanyaan penelitian dalam studi ini adalah bagaimana pelaku usaha UMKM Batik memaknai *Hikmah Innovation Investment* (HII). Oleh karena itu, untuk menjawab pertanyaan tersebut maka dilakukan wawancara kepada empat pelaku usaha UMKM Batik di Jawa Tengah secara *snow balling*. Wawancara dilakukan dengan bertemu langsung dan terbuka pada informan dengan fokus utama pada dimensi HII. Hasil temuan dari proses wawancara sebagai berikut :

1. Pengembangan produk berlandaskan nilai hikmah (*Hikmah Product Innovation Investment*)

Berkaitan dengan dimensi tersebut, berikut beberapa tanggapan dari para informan :

“Merupakan upaya mengembangkan produk batik secara kreatif dengan menekankan bahwa inovasi tidak hanya berorientasi pada tren pasar tetapi juga pada kualitas, keberlanjutan bahan serta pelestarian makna budaya lokal. Dalam prakteknya memilih motif yang sarat filosofi, menggunakan bahan baku secara hati-hati agar tidak menimbulkan pemborosan, serta memastikan setiap desain baru membawa manfaat bagi konsumen dan tetap menjaga identik batik Semarang. Bagi kami, investasi inovasi yang dilandaskan nilai hikmah berarti mengambil keputusan secara seimbang yang menggabungkan kreativitas dengan tanggungjawab moral sehingga produk yang dihasilkan tidak hanya bernilai jual tetapi juga bermakna dan berkelanjutan” (Informan 1)

“Memaknai sebagai proses mengembangkan produk batik yang tidak hanya mengikuti kebutuhan pasar dengan menekankan pentingnya mempertahankan ciri khas motif Blekok Semarang dan kearifan lokal sambil terus berinovasi melalui kombinasi warna, teknik pewarnaan ramah lingkungan serta penyesuaian desain yang relevan dengan selera konsumen saat ini. Bagi kami, inovasi yang berlandaskan hikmah berarti memastikan setiap keputusan pengembangan produk dilakukan secara bijaksana dan hati-hati, mulai dari pemilihan bahan baku yang tidak merusak lingkungan, menjaga kualitas agar tidak mengecewakan pembeli

hingga menghasilkan motif baru yang tetap mengangkat identitas budaya lokal. Dengan demikian, investasi inovasi dipahami sebagai perpaduan antara kreativitas, tanggungjawab moral, dan keberlanjutan produk batik khas Semarang”. (Informan 2)

“Memaknai sebagai upaya mengembangkan produk batik secara kreatif dan berusaha menjaga ciri khas motif yang terinspirasi dari seni dan filosofi Ngesti Pandowo, yang tetap melakukan inovasi melalui pola yang lebih modern, warna yang harmonis, serta penggunaan bahan baku secara hati-hati. Bagi kami, inovasi yang dilandaskan pada nilai hikmah, berarti produk tidak hanya mengikuti tren, tetap bermanfaat, berkualitas dan mencerminkan identitas budaya lokal Semarang. Oleh karena itu, investasi inovasi dipandang sebagai perpaduan kreativitas, kearifan lokal dan keberlanjutan untuk memperkuat daya saing tanpa meninggalkan nilai-nilai luhur”. (Informan 3)

“Kami memaknai inovasi produk dengan menjaga kekhasan motif batik Pekalongan sambil menyesuaikan kebutuhan pasar modern sehingga tetap menjaga tradisi budaya lokal. Kami berhati-hati memilih bahan baku yang aman, menjaga kualitas pewarna, serta mendesain secara seimbang antara estetika, fungsi dan daya tarik konsumen. Bagi kami, bukan sekedar mengikuti tren, namun merupakan investasi jangka panjang untuk menjaga keberlangsungan usaha, memberi manfaat bagi pelanggan, serta mempertahankan bisnis di tengah persaingan industri batik yang semakin dinamis”. (Informan 4)

Secara keseluruhan, para pelaku UMKM Batik memaknai Hikmah Product Innovation Investment sebagai upaya mengembangkan produk secara kreatif namun tetap menjaga kekhasan budaya lokal, memilih bahan baku secara hati-hati, serta menghasilkan desain yang bermanfaat, berkelanjutan, dan mampu memperkuat daya saing tanpa sekedar mengikuti tren pasar.

2. Pengembangan layanan berlandaskan nilai hikmah (*Hikmah Service Innovation Investment*)

Berkaitan dengan dimensi tersebut, berikut beberapa tanggapan dari para informan :

“Bagi kami, layanan yang baik harus dibangun melalui keramahan, kejujuran serta

pendampingan kepada pelanggan dalam membeli batik. Kami akan memberikan informasi secara hati-hati, memastikan pelanggan mendapatkan penjelasan yang benar mengenai bahan, proses dan filosofi batik sehingga tercipta kepercayaan jangka panjang” (Informan 1)

“Kami menghadirkan layanan baru seperti pendampingan pemilihan motif dan konsultasi batik, menjaga keseimbangan antara keramahan dan profesionalisme serta memastikan kecepatan layanan tanpa mengurangi kualitas. Digitalisasi untuk memudahkan komunikasi dengan pelanggan. Oleh karena itu, inovasi layanan yang dikembangkan adalah layanan yang cepat, tepat, nyaman dan bermanfaat tanpa meninggalkan nilai budaya dan prinsip kehati-hatian”. (Informan 2)

“Kami berupaya mengembangkan layanan baru bagi konsumen, secara keseluruhan kami memaknainya sebagai layanan cepat, nyaman, relevan, dan bermanfaat namun tetap dengan pertimbangan yang matang dan pemikiran”. (Informan 3)

“Kami memaknai inovasi layanan berbasis hikmah sebagai layanan yang cepat namun penuh kehati-hatian, nyaman dengan tetap profesional, modern namun tetap menjaga nilai budaya, serta selalu mengarahkan pada kebermanfaatannya dan keberlanjutan” (Informan 4)

Secara keseluruhan, para pelaku UMKM Batik memaknai *Hikmah Service Innovation Investment* sebagai upaya menghadirkan layanan yang cepat, nyaman, bermanfaat dan relevan namun tetap dilakukan dengan kehati-hatian, kejujuran, profesionalisme serta penghormatan pada nilai budaya. Para pelaku usaha menekankan pentingnya pendampingan dan edukasi kepada pelanggan, keseimbangan antara keramahan dan kualitas layanan, pemanfaatan digitalisasi secara bijak serta peningkatan layanan yang selalu didasarkan pada pemikiran yang matang demi membangun kepercayaan dan keberlanjutan usaha.

3. Pengembangan proses berlandaskan nilai hikmah (*Hikmah Process Innovation Investment*)

Berkaitan dengan dimensi tersebut, berikut beberapa tanggapan dari para

informan :

“Kami memaknai sebagai penerapan proses produksi yang cermat dan penuh pertimbangan. Kami menekankan penggunaan bahan baku secara hati-hati, pengaturan langkah produksi agar tidak menimbulkan pemborosan serta pemilihan teknik pewarnaan dan pencelupan yang tetap menjaga kualitas dan nilai budaya batik. Bagi kami, inovasi proses produksi bukan sekedar efisiensi tetapi juga bagaimana setiap tahapan dapat memberikan manfaat maksimal dan menghindari risiko kesalahan sehingga tercipta produk yang unggul dan berkelanjutan” (Informan 1).

“Bagi kami, inovasi proses berarti memperbaiki alur produksi agar lebih cepat, aman dan tetap berhati-hati. Kami menekankan pentingnya melakukan evaluasi langkah demi langkah, memanfaatkan teknologi sederhana untuk membantu proses pewarnaan dan pencetakan namun tetap memperhatikan detail yang berhubungan dengan filosofi motif. Dengan demikian, inovasi proses diartikan sebagai keseimbangan antara efisiensi, kehati-hatian, dan pemeliharaan kualitas budaya yang melekat pada setiap batik” (Informan 2).

“Kami melihat sebagai cara untuk meningkatkan kualitas dan konsistensi produk melalui perbaikan proses yang penuh pertimbangan. Kami menekankan pengendalian mutu pada setiap tahap, mulai dari persiapan bahan hingga finishing serta menjaga agar proses tetap ramah lingkungan. Inovasi proses juga mencakup penerapan metode baru secara bijaksana, sehingga setiap perubahan memberi manfaat nyata bagi efisiensi, kualitas dan keberlanjutan usaha sekaligus menjaga nilai budaya batik” (Informan 3)

“Kami memaknai inovasi proses sebagai perbaikan berkelanjutan dalam seluruh tahapan produksi batik yang dilakukan dengan kesadaran penuh terhadap risiko dan manfaat. Kami menekankan kehati-hatian dalam penggunaan bahan, penyesuaian teknik sesuai karakter motif, serta pengaturan alur kerja yang membuat produksi lebih terstruktur namun fleksibel. Kami juga menekankan pentingnya pemikiran kritis dalam setiap inovasi proses, agar setiap langkah produksi tidak hanya efisien tetapi juga bermakna bagi pelanggan dan pelestarian budaya lokal” (Informan 4).

Para pelak UMKM batik memaknai Hikmah Process Innovation Investment sebagai penerapan inovasi proses yang cermat, bijaksana dan berhati-hati untuk meningkatkan kualitas, efisiensi serta keberlanjutan produksi. Kami menekankan penggunaan bahan baku secara hati-hati, pengendalian mutu pada

setiap tahap, pengaturan alur kerja yang terstruktur namun fleksibel serta penerapan metode baru secara bijaksana. Inovasi proses juga dilakukan dengan pemikiran matang untuk memastikan setiap langkah memberi manfaat maksimal bagi pelanggan, tetap menjaga nilai budaya dan keberlanjutan usaha.



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 Innovation Investment*. Selanjutnya konsep baru tersebut memiliki tiga dimensi yaitu *Hikmah Product Innovation Investment*, *Hikmah Service innovation Investment* dan *Hikmah Process Innovation Investment* diuji pengaruhnya terhadap *Financial Performance* dan *Business Resillience* pada UMKM Batik di Jawa Tengah. Hasil studi dan penelitian ini memberikan kontribusi teoritik sebagai berikut :

1. Penelitian ini memperkaya pengembangan teori *Corporate Finance Theory*, khususnya dalam konteks UMKM. Teori ini pada awalnya berfokus pada pengambilan keputusan keuangan yang rasional dan berbasis efisiensi ekonomi (Myers & Majluf, 1984), namun realitas UMKM Batik menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak hanya bersifat rasional tetapi juga membutuhkan dimensi etika, spriritual dan hikmah dalam mempertimbangkan risiko dan kebermanfaatan jangka panjang. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan novelty berupa integrasi nilai hikmah sebagai penguat proses pengambilan keputusan finansial yang tidak hanya mengejar

profit tetapi juga keberlanjutan usaha. Konsep ini selaras dengan pandangan Kasde, (2021) dan Taufik & Rusmana (2023) yang menyatakan bahwa penilaian investasi pada UMKM tidak dapat hanya diukur secara finansial tetapi juga harus mempertimbangkan aspek moral, kehati-hatian dan keberlanjutan usaha.

2. Temuan empiris memperkuat konsep Innovation Investment dan memperluas pemahamannya pada konteks UMKM Batik. Penelitian terdahulu (Expósito & Sanchis-Llopis, 2018; Cheggag & Mokhlis, 2023; Lopez et al., 2024) menekankan bahwa investasi inovasi meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing. Namun penelitian ini memberikan kontribusi baru dengan membuktikan bahwa investasi inovasi yang berlandaskan nilai Hikmah bukan hanya meningkatkan profitabilitas tetapi juga menciptakan ketahanan bisnis yang lebih kuat. Dengan demikian, penelitian ini mengusulkan bahwa nilai Hikmah dapat menjadi pendekatan baru dalam pengembangan teori inovasi terutama pada sektor informal/tanpa sistem keuangan formal seperti UMKM.
3. Penelitian ini juga menjembatani celah teoritis pada literatur yang membahas hubungan antara inovasi produk, layanan dan proses dengan *financial performance* dan *business resilience*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator tertentu seperti kehati-hatian memilih bahan baku dan penggunaan teknologi bermanfaat memiliki pengaruh paling dominan dalam membangun kinerja keuangan dan ketahanan bisnis. Hal ini memperkuat temuan (Muharam, 2020) dan (Uche & Accra, 2015), namun penelitian ini menambah kontribusi baru dengan memasukkan nilai hikmah

sebagai mediator moral dalam proses inovasi. Dengan demikian, konsep inovasi tidak hanya bersifat teknikal dan ekonomis, tetapi juga bersifat humanistik dan spiritual menjadikan Hikmah sebagai *decision-filter* dalam setiap proses inovasi.

4. Secara teoritis, penelitian ini mengusulkan bahwa nilai Hikmah dapat diposisikan sebagai paradigma baru dalam riset keuangan dan inovasi baik pada tataran konsep maupun pengukuran empirik. Nilai Hikmah dapat dioperasionalkan menjadi seperangkat indikator untuk menilai kualitas keputusan investasi misalnya kehati-hatian, kebermanfaatan, keberlanjutan dan pertimbangan moral. Maka, penelitian ini dapat menjadi landasan dalam pengembangan model pengambilan keputusan keuangan berbasis Hikmah, yang berpotensi menjadi sub-teori dalam *Corporate Finance for SMEs* atau bahkan *Islamic Behavioral Corporate Finance*. 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 Innovation Investment* memiliki pengaruh dominan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis. Karakteristik ini sesuai dengan hasil studi yang memberikan sejumlah implikasi manajerial yang berhubungan dengan variabel penelitian terkait yaitu *Hikmah Product Innovation Investment (HPII)*, *Hikmah Service innovation Investment (HSII)*, *Hikmah Process Innovation Investment (HPrII)*, *Financial*

Performance (FP) dan Business Resillience (BR).

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 bahan baku dan kualitas produk melalui penerapan kontrol mutu yang lebih sistematis. Indikator kehati-hatian dalam penggunaan bahan baku yang tercermin dari nilai dominan pada penelitian menegaskan pentingnya pengelolaan kain, malam dan pewarna secara tepat guna. Prinsip diperkuat dengan ajaran Al-Quran tentang tidak berlebih-lebihan sebagaimana disebutkan dalam QS. Al-Isra' 17:26–27, sehingga pelaku UMKM Batik perlu menyusun SOP penggunaan bahan yang ketat, memilih pemasok yang berkelanjutan serta memastikan proses produksi berjalan tanpa pemborosan.

Kedua, Selain itu UMKM Batik perlu mengoptimalkan inovasi layanan sebagai pendorong langsung peningkatan kinerja keuangan. Temua empiris menunjukkan bahwa inovasi layanan berkontribusi signifikan terhadap profitabilitas sehingga manajemen harus memperluas fitur layanan seperti custom design, konsultasi motif, layanan digital dan paket bernilai tambah. Pendekatan ini sesuai dengan prinsip tolong menolong dalam kebaikan (QS. Al-Maidah:2), dimana layanan yang memudahkan dan memberi manfaat bagi pelanggan menjadi bagian dari praktik bisnis yang beretika.

Ketiga, pada aspek proses produksi, adopsi teknologi modern menjadi suatu keharusan karena indikator penggunaan teknologi baru memperoleh nilai tertinggi meskipun implementasinya belum optimal. Manajemen perlu merumuskan investasi bertahap pada teknologi pewarnaan, digital patterning, serta peralatan

hemat energi, disertai evaluasi berkala untuk memastikan efisiensi dan menekan risiko kesalahan. Upaya ini relevan dengan perintah untuk berbuat baik dan profesional sebagaimana dalam QS. Al-Qasas:77, sehingga inovasi proses harus diarahkan pada peningkatan efektivitas, keberlanjutan dan daya saing.

Keempat, ke menyusun protokol mitigasi risiko,mtahanan bisnis juga perlu diperkuat karena hasil penelitian menunjukkan bahwa Business Resillience UMKM Batik masih berada pada kategori sedang. Untuk itu, pelaku UMKM Batik perlu menyusun mitigasi risiko, memperluas kapasitas adaptasi melalui pelatihan serta melakukan diversifikasi desain dan layanan untuk merespon dinamika pasar. Hal ini didukung oleh model empiris yang membuktikan bahwa inovasi berbasis nilai hikmah mampu menjelaskan ketahanan bisnis sehingga inovasi harus ditetapkan sebagai trategi initi. Implementasi nilai-nilai Islam yang bersumber drai Al-Quran yang dikembangkan dalam penelitian ini tentang kehati-hatian, efisiensi dan profesionalisme menjadi landasan moral yang memperkuat keberlanjutan usaha.

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

Dengan demikian, keseluruhan implikasi manajerial ini menegaskan bahwa perpaduan antara inovasi, efisiensi dan nilai etis 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 47,1% 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 52,9%.
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. 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 serta kondisi pasar di tiap daerah dapat mempengaruhi implementasi *Hikmah Innovation Investment* secara berbeda.
4. 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 subjektif ataupun bias sosial.
5. Penelitian ini bersifat *cross-sectional* sehingga hanya menangkap kondisi pada satu periode tertentu. Padahal proses inovasi dan ketahanan bisnis

bersifat dinamis, berkembang dari waktu ke waktu serta dipengaruhi oleh perubahan kondisi ekonomi, sosial maupun teknologi.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

1. Penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel lain yang secara teori maupun empiris berpotensi 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).
2. Mengingat beberapa indikator kesesuaian model seperti AGFI masih berada pada kategori moderat, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan pendekatan analisis lain untuk model eksploratif untuk melihat kemungkinan adanya segmentasi data yang belum terungkap.
3. Agenda penelitian mendatang diharapkan dapat memperkaya pengembangan model *Hikmah Innovation Investment* baik dari sisi struktur empiris maupun konteks teoritis. Integrasi perspektif Islam melalui Maqashid Syariah dan kearifan lokal menjadi peluang besar untuk melahirkan model teori baru untuk pengembangan UMKM berbasis budaya.

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

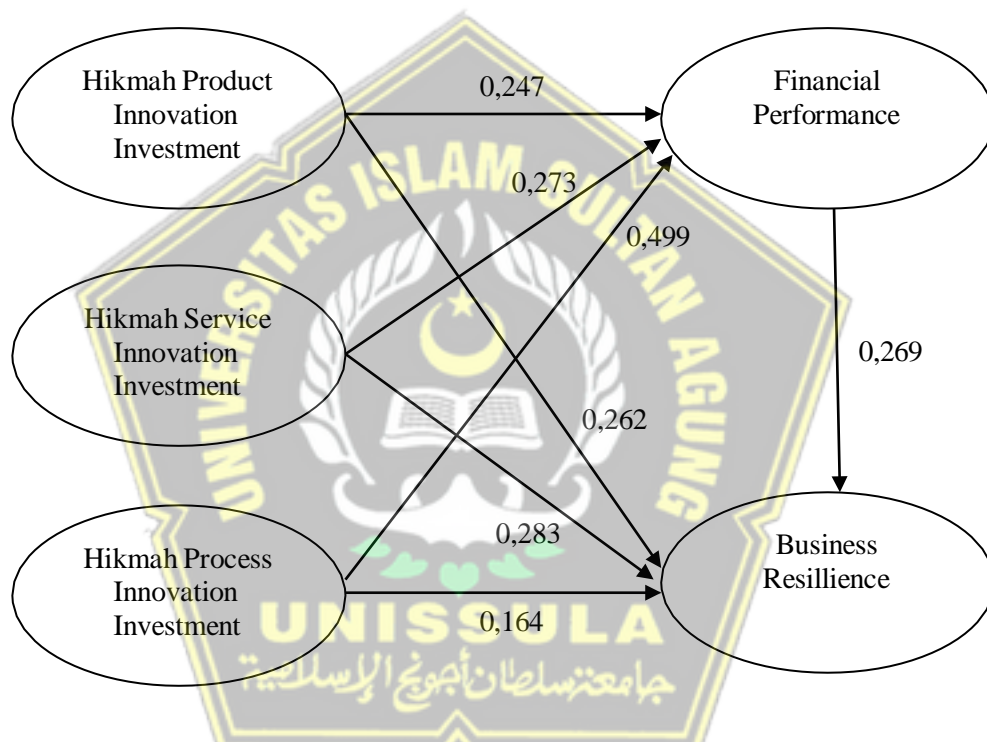
Pada bab pendahuluan telah diuraikan mengenai *research gap* dan fenomena *gap* yang mendasari penelitian ini dan telah dikembangkan rumusan masalah sebagai berikut : “Bagaimana *Hikmah Innovation Investment* dalam meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis UMKM Batik Provinsi Jawa Tengah ?”.

Penelitian ini menghasilkan satu konsep baru yaitu “*Hikmah Innovation Investment* (HII)” yang didefinisikan sebagai keputusan pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses berdasarkan nilai-nilai Islam. Nilai-nilai yang dimaksud seperti pemikiran kritis, bijaksana, keseimbangan, kehati-hatian dan kemaslahatan. Konsep ini terbagi menjadi tiga dimensi yakni *Hikmah Product Innovation Investment* (HP_{II}), *Hikmah Service Innovation Investment* (HS_{II}), *Hikmah Process Innovation Investment* (HP_{rII}). Kemudian adanya HII akan meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis.

Hikmah Innovation Investment (HII) dapat diterima sebagai konsep baru yang dapat digunakan pelaku UMKM Batik dalam mengambil keputusan

pengalokasian dana untuk ide-ide kreatif dalam pengembangan produk, layanan dan proses. 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 Innovation Investment* dalam meningkatkan kinerja keuangan dan ketahanan bisnis. Model tersebut tersaji pada Gambar 6.1 berikut ini:



Gambar 6. 1. Model Peningkatan Kinerja Keuangan dan Ketahanan Bisnis melalui *Hikmah Innovation Investment*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel *Hikmah Innovation Investment* (HPII, HSII, HPrII) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Performance* serta *Business Resilience*, dengan beberapa jalur pengaruh langsung dan tidak langsung (melalui *Financial Performance*). Hal ini telah menjawab *research gap* yang sebelumnya belum terjawab oleh studi-studi

terdahulu.

Pertama, menjawab *theory gap* (*Corporate Finance Theory*), yakni hanya menekankan rasionalitas dan tidak mempertimbangkan dimensi emosional, nilai sosial serta keterbatasan UMKM. Penelitian ini membuktikan bahwa keputusan investasi UMKM batuk dapat dijelaskan dengan pendekatan nilai Hikmah, bukan hanya logika rasional semata. Bukti empiris : HPII \rightarrow *Financial Performance* ($\beta=0,247$); HSII \rightarrow *Financial Performance* ($\beta=0,273$); HPrII \rightarrow *Financial Performance* ($\beta=0,499$). Artinya, keputusan investasi berbasis hikmah (mengandung prinsip kehati-hatian, *value-based*, maslahat) lebih relevan untuk konteks UMKM, sehingga melengkapi keterbatasan *Corporate Finance Theory*. Maka teori tidak perlu ditolak tetapi diperluas dengan pengekatan berbasis nilai Hikmah.

Kedua, menjawab kontroversi studi sebelumnya, bahwa literatur menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh investasi terhadap ketahanan bisnis, beberapa studi menyatakan berpengaruh, sebagian tidak signifikan. Penelitian ini mampu mengurai kontroversi tersebut dengan membuktikan jalur pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan. Bukti empiris: HSII \rightarrow *Business Resilience* ($\beta = 0,262$); HPrII \rightarrow *Business Resilience* ($\beta = 0,283$); *Financial Performance* \rightarrow *Business Resilience* ($\beta = 0,269$) menunjukkan bahwa *resillience* tidak hanya dibentuk oleh investasi langsung tetapi melalui kemampuan meningkatkan kinerja keuangan terlebih dahulu. Dengan kata lain, HII memberikan pengaruh terhadap ketahanan bisnis melalui mekanisme finansial sehingga kontroversi sebelumnya dapat dijelaskan secara ilmiah dan sistematis.

Ketiga, menjawab *limitation research* sebelumnya, bahwa penelitian

terdahulu belum mempertimbangkan faktor bias perilaku (*overconfidence*), ketidakpastian finansial, nilai moral dan prinsip Islam dalam investasi. Penelitian ini justru mengintegrasikan nilai Hikmah yang mencakup prinsip *ihtiyat* (kehati-hatian), amanah dan transparansi serta pengambilan resiko secara bijak. Studi empiris: HPrII \rightarrow Business Resilience ($\beta = 0,164$ & $\beta = 0,283$) menunjukkan bahwa proses pengambilan keputusan investasi yang penuh kehati-hatian terbukti meningkatkan resiliensi bisnis. Hal ini mengoreksi bias perilaku dan menghadirkan pendekatan etika dan moral yang selama ini kosong dalam teori investasi konvensional.

6.2. Simpulan Hipotesis

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan dalam studi ini dan dukungan data empirik atas hipotesis bahwa variabel *Hikmah Innovation Investment* (HII) dikembangkan menjadi tiga variabel yaitu *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII), *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII), *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII).

Hasil pengujian pertama, secara empiris terbukti bahwa *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance* yang berarti semakin tinggi investasi inovasi produk yang dilandasi nilai Hikmah, semakin meningkat kinerja keuangan UMKM Batik. *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII) dibangun berdasarkan indikator *menggunakan bahan baku secara hati-hati* menunjukkan kesadaran kuat dalam efisiensi dan pemilihan bahan agar tidak terjadi pemborosan. Diikuti oleh indikator *menciptakan desain produk inovatif secara kritis* yang menggambarkan

evaluasi kritis terhadap keunikan dan daya saing desain. Selanjutnya, indikator *memperluas variasi produk yang bermanfaat* menandakan upaya pengembangan variasi produk sudah berjalan namun belum menjadi fokus utama. Indikator *memakai nahan untuk menjaga keseimbangan lingkungan* menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan lingkungan belum menjadi prioritas utama. Adapun indikator dengan skor terendah adalah *memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana* menunjukkan bahwa keputusan penciptaan produk baru masih belum sepenuhnya mempertimbangkan visi kebermanfaatan jangka panjang. Temuan ini selaras dengan prinsip Al-Quran yang menekankan kehati-hatian (QS. Al-Isra' 17:36), larangan pemborosan (QS. Al-A'raf 7:31) dan pentingnya inovasi yang bermanfaat (QS. Al-Qashash 28:77), menegaskan bahwa orientasi spiritual dan etika bisnis dapat menjadi fondasi yang memperkuat keberlanjutan dan pencapaian kinerja finansial jangka panjang.

Hasil pengujian kedua, membuktikan bahwa HPII berpengaruh signifikan terhadap *Business Resillience* (BR). Semakin kuat inovasi produk yang berbasis Hikmah, semakin tinggi kemampuan UMKM untuk bertahan dan pulih dari tekanan bisnis. *Hikmah Product Innovation Investment* (HPII) dibangun berdasarkan indikator *penggunaan bahan baku secara hati-hati* menjamin efisiensi biaya dan kualitas produk yang stabil sehingga meningkatkan ketahanan operasional, *menciptakan desain produk inovatif secara kritis* memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang, *memperluas variasi produk yang bermanfaat* menjadi strategi diversifikasi utama untuk mengurangi ketergantungan pada satu pasar, *memakai bahan baku untuk menjaga keseimbangan lingkungan* meningkatkan legitimasi sosial dan mengurangi risiko

regulasi masa depan, dan *memutuskan produk baru dengan pertimbangan secara bijaksana* meminimalkan risiko investasi dan kegalalan produk. Oleh karena itu, HPII secara kolektif memastikan bahwa inovasi yang dilakukan tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga kokoh, etis dan berkelanjutan terhadap guncangan eksternal. Hal ini mencerminkan prinsip QS. Ar-Ra'd (13):11 bahwa Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum hingga mereka mengubah apa yang ada pada diri mereka. Artinya, pelaku UMKM Batik yang berikhtiar secara bijaksanaan dalam inovasi produk akan memperoleh kekuatan adaptif yang menjadi dasar ketahanan usaha.

Hasil pengujian ketiga, secara empiris *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII) terbukti berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*. Inovasi layanan yang cepat, hati-hati, seimbang dan beorientasi manfaat mampu meningkatkan pendapatan dan loyalitas pelanggan. *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII) dibangun dengan indikator mengembangkan layanan baru yang lebih bermanfaat dan menciptakan kenyamanan yang seimbang secara langsung meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Sementara itu, layanan cepat secara hati-hati tetap mengutamakan kualitas tanpa mengabaikan kecepatan dan digitalisasi layanan secara bijaksana berdasarkan pemikiran matang dan kritis secara fundamental meningkatkan efisiensi bisys dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang berkontribusi pada pertumbuhan aset dan kinerja keuangan. Dengan demikian, investasi layanan yang bijaksana dan hati-hati akan mengurangi risiko operasional dan memperkuat daya saing, menjadi fondasi bagi peningkatan *financial performance* yang berkelanjutan. Hal ini mencerminkan

nilai QS. An-Nahl (16):125 tentang pelayanan dan komunikasi yang lembut serta QS. Al-Maidah (5):2 mengenai kerja sama dalam kebaikan. Artinya, layanan yang bijaksana tidak hanya memenuhi kebutuhan konsumen tetapi juga membangun hubungan jangka panjang yang meningkatkan profitabilitas.

Hasil pengujian keempat, terbukti secara empiris *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII) berpengaruh signifikan terhadap *Business Resillience*. Inovasi layanan yang dilandasi Hikmah menjadikan UMKM lebih tangguh menghadapi perubahan pasar. *Hikmah Service Innovation Investment* (HSII) dibangun berdasarkan indikator mengembangkan layanan baru yang bermanfaat dan meningkatkan kualitas didasarkan pada pemikiran yang mendalam (kritis) memastikan produk layanan tetap relevan dan memiliki daya tarik pasar yang berkelanjutan, sementara menciptakan kenyamanan layanan yang seimbang dan layanan cepat secara hati-hati membangun loyalitas pelanggan dan kepercayaan operasional, yang merupakan penyangga saat terjadi guncangan pasar. Selanjutnya digitalisasi layanan secara bijaksana memungkinkan UMKM untuk tetap beroperasi secara efisien dan cepat beradaptasi dengan perubahan pola konsumsi digital sehingga secara keseluruhan HSII menciptakan kerangka kerja dimana inovasi layanan tidak hanya fokus pada kecepatan tetapi juga pada nilai, kualitas dan kehati-hatian yang pada akhirnya menjadikan bisnis lebih tangguh dan berkelanjutan. Hal ini relevan dengan prinsip QS. Al-Insyirah (94):5–6 bahwa setelah kesulitan akan datang kemudahan. Layanan yang inovatif dan solutif merupakan bentuk ikhtiar untuk menciptakan jalan keluar dari tekanan bisnis sehingga *resillience* bukan hanya hasil strategis bisnis tetapi juga bentuk kesungguhan spiritual.

Hasil pengujian kelima, terbukti *Hikmah Process Innovation Investment* (HPrII) berpengaruh positif signifikan terhadap *Financial Performance*, terutama melalui mekanisme peningkatan efisiensi internal yang dibangun menggunakan indikator optimalisasi proses produksi secara bijaksana dan efisiensi produksi secara hati-hati adalah pendorong utama pengurangan biaya operasional dan pemborosan yang langsung cerminan dalam peningkatan profitabilitas. Selain itu, menggunakan teknologi baru yang bermanfaat dan meningkatkan efisiensi biaya secara kritis memsatkan bahwa investasi proses fokus pada peningkatan nilai, sementara menjaga keseimbangan kapasitas produksi menghindari biaya kelebihan kapasitas atau kehilangan peluang pasar karena kekurangan pasokan. Secara kolektif, penerapan HPrII memastikan bahwa setiap perbaikan proses internal dilakukan dengan penuh kearifan dan efisiensi yang pada akhirnya memicu peningkatan margin laba, pertumbuhan aset dan kinerja keuangan. Penggunaan teknologi yang bermanfaat, efisiensi biaya, produksi yang terukur dan penggunaan kapasitas secara seimbang mencerminkan prinsip ihsan dan profesionalisme dalam bekerja, sebagaimana diperintahkan dalam QS. Al-Qashash (28:77): “*Carilah keuntungan dunia tetapi jangan lupakan kebaikan*”. Artinya, peningkatan kinerja finansial melalui proses yang inovatif adalah bentuk pengelolaan sumber daya yang amanah dan bertanggung jawab.

Hasil pengujian keenam, membuktikan bahwa HPrII juga meningkatkan *Business Resillience*. Optimalisasi proses produksi secara hati-hati menciptakan kemampuan adaptasi dan pemulihan cepat. Investasi inovasi proses yang dilandasi Hikmah secara langsung memperkuat *Business Resillience* melalui oeningkatan efisiensi dan adaptabilitas operasional, optimalisasi proses produksi secara

bijaksana dan menjaga keseimbangan kapasitas produksi memastikan perusahaan dapat merespons fluktuasi permintaan tanpa over-invest atau under-utilize sumber daya, yang merupakan kunci stabilitas di masa krisis. Efisiensi produksi secara hati-hati dan meningkatkan efisiensi biaya secara kritis meminimalkan pemborosan sumber daya dan menjaga margin keuntungan sehingga menciptakan fondasi finansial yang vital untuk bertahan saat terjadi guncangan ekonomi, sementara menggunakan teknologi baru yang bermanfaat memungkinkan UMKM untuk meningkatkan kecepatan, kualitas, dan mengurangi ketergantungan pada metode lama yang rentan, menjadikan proses bisnis lebih fleksibel dan tangguh terhadap dirupsi teknologi atau pasar. Prinsip ini selaras dengan QS. Al-Mulk (67):15 yang menegaskan pentingnya usaha dan perencanaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi. Proses inovasi yang mengandalkan nilai Hikmah menjadi fondasi ketahanan dan keberlangsungan bisnis.

Hasil pengujian ketujuh, menegaskan bahwa *Financial Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap *Business Resillience*. Ketahanan usaha tidak mungkin terwujud tanpa stabilitas keuangan. *Financial Performance* dibangun dengan indikator profitabilitas yang sehat memastikan perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk bertahan hidup dari kerugian tak terduga dan membiayai inisiatif pemulihan cepat, sementara arus kas yang kuat memberikan likuiditas yang diperlukan agar bisnis mampu beradaptasi terhadap perubahan operasional mendadak tanpa terhambat masalah pendanaan seperti berinvestasi pada teknologi baru atau menyesuaikan rantai pasok, Selanjutnya, pertumbuhan penjualan yang konsisten menunjukkan bahwa bisnis mampu mempertahankan kinerja pasarnya bahkan di tengah tekanan, sehingga

meningkatkan kapasitas finansial untuk mampu bertumbuh secara berkelanjutan. Pertumbuhan aset menciptakan modal yang dapat digunakan sebagai jaminan atau investasi vital, yang sangat penting bagi pemulihan cepat dan ekspansi pasca-krisis, menjadikan kinerja keuangan sebagai prasyarat fundamental bagi ketahanan bisnis jangka panjang. Ini sesuai dengan prinsip tawazun (keseimbangan) dalam Islam, di mana keberkahan rezeki harus dijaga melalui pengelolaan keuangan yang efektif, sebagaimana tercermin dalam QS. Al-Hasyr (59):18 tentang pentingnya perencanaan masa depan. Dengan demikian, profitabilitas dan efisiensi keuangan merupakan pondasi resilience yang bersifat spiritual sekaligus strategis.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdeljawad, I., Abu Alia, M., & Demaidi, M. (2024). Financing constraints and corporate investment decision: evidence from an emerging economy. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 34(1), 208–228. <https://doi.org/10.1108/CR-02-2023-0033>
- Agatha, M. K., Nurfadilah, Aulia, R. L., & Pandin, M. Y. R. (2023). The Effect of Financial Literacy and Financial Behavior on Financial Resilience in MSMEs (Study of MSME Actors in Ngagel Village, Surabaya). *Finance : International Journal of Management Finance*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:266331175>
- Ahinfu, G. S., Boakye, J. D., & Bempah, N. D. O. (2021). Determinants of SMEs' financial performance: evidence from an emerging economy. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 35, 362–386. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:233923255>
- Ahyar, H. (2020). *Buku Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (C. P. I. di Yogyakarta. (ed.)). CV. Pustaka Ilmu di Yogyakarta.
- Ait Jillali, S., & Belkassah, M. (2022). Financial Performance: An Early Abandoned or Independently Sufficient Approach. (A Systematic Literature Review). *Archives of Business Research*, 10(03), 191–216. <https://doi.org/10.14738/abr.1003.12038>
- Akisimire, R., Masoud, M., Baisi, M., & Orobia, L. (2016). Board Member Age Diversity and Financial Performance of Manufacturing Firms: A Developing Economy Perspective. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 8, 120–132. [https://doi.org/10.22610/jeb.v8i5\(J\).1437](https://doi.org/10.22610/jeb.v8i5(J).1437)
- Al-Mutairi, A., Naser, K., & Saeid, M. (2018). Capital budgeting practices by non-financial companies listed on Kuwait Stock Exchange (KSE). *Cogent Economics & Finance*, 6. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1468232>
- al-Qashim et al. (2008). *Mu'jam Mufradatu al-Faatz al-Quran*.
- Albulescu, C. T. (2020). Investment Behaviour and Firms' Financial Performance: A Comparative Analysis Using Firm-Level Data from the Wine Industry. *International Journal of Management, Knowledge and Learning (Spletna Izd.)*, 9(1), 75–94.
- Aldianto, L. (2021). Toward a business resilience framework for startups. *Sustainability (Switzerland)*, 13(6). <https://doi.org/10.3390/su13063132>
- Aliasnan. (2015). Metode Dakwah Menurut Al-Quran. *Wardah*, 12(2), 143–151. <https://doi.org/10.19109/wardah.v12i2.234>
- Alonso, A. D., & Bressan, A. (2015). Resilience in the context of Italian micro and small wineries: an empirical study. *International Journal of Wine*

- Business Research*, 27(1), 40–60. <https://doi.org/10.1108/IJWBR-08-2014-0035>
- Amperawati, E. D., Rahmawati, Purnomo, R. A., Jaafar, N. I., Arifah, S., & Sasana, H. (2023). Measuring Batik Industry Resilience through Economic Transformation. *Migration Letters*, 20(8), 924–933. <https://doi.org/10.59670/ml.v20i8.5629>
- Andansari, D., Kamarudin, K. H., & Shyafary, D. (2024). *Soft Innovation Strategy of Batik MSMEs in Indonesia* (Vol. 1). Atlantis Press SARL. https://doi.org/10.2991/978-2-38476-118-0_170
- Andansari, D., Pristanti, H., & ... (2021). Peluang Strategi Inovasi Umkm Kerajinan Batik Kalimantan Timur Di Era Budaya Digital. ... *Nasional Terapan Riset* ..., 7(2), 187–195. <https://proceeding.isas.or.id/index.php/sentrinov/article/view/1045>
- Andika S, P., Sari, W., & Rinaldo, D. (2022). Business performance during the COVID-19 crisis: a major contribution of entrepreneurial resilience. *Studia z Polityki Publicznej*, 9, 63–82. <https://doi.org/10.33119/KSzPP/2022.2.4>
- Anggun, D. (2024). *Perbedaan Epistemologi Islam dan Barat: Pembelajaran yang Menarik dari Perspektif Berbeda*. TambahPinter.Com.
- Asikhia, P., & Mba, C. (2021). The Influence of Strategic Decision Making on Organizational Performance. *The International Journal of Business & Management*, 9. <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i1/BM2101-050>
- Baby, A., Mia, M. A., & Pitchay, A. A. (2024). A systematic review of financial performance in the manufacturing industry. *Future Business Journal*, 10(1), 70. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00353-1>
- Babyna, O. (2021). The Essence Of Innovation And Investment Activity In The Contex Of The Development Of Alternative Energy Source. *Efektynva Ekonomika*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:244718476>
- Bagana, T. K., Lateef, S. A., & Ene, E. E. (2024). Effect of Liquidity Management on Financial Performance of Nigerian Consumer Goods Manufacturing Firms. *International Journal Of Research And Scientific Innovation (IJRSI)*, XI(August), 210–229. <https://doi.org/https://doi.org/10.51244/IJRSI.2024.1106018>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *The Journal of Finance*, 57(1), 1–32. <http://www.jstor.org/stable/2697832>
- Banu, G. (2018). Measuring innovation using key performance indicators. *Procedia Manufacturing*, 22, 906–911. <https://doi.org/10.1016/j.promfg.2018.03.128>
- Bartolacci, F., Caputo, A., & Soverchia, M. (2019). Sustainability and financial

performance of small and medium sized enterprises: A bibliometric and systematic literature review. *Business Strategy and the Environment*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:213443732>

Becker, S. O., & Egger, P. H. (2013). Endogenous product versus process innovation and a firm's propensity to export. *Empirical Economics*, 44(1), 329–354. <https://doi.org/10.1007/s00181-009-0322-6>

Berry, L. L., Bolton, R. N., Bridges, C. H., Meyer, J., Parasuraman, A., & Seiders, K. (2010). Opportunities for Innovation in the Delivery of Interactive Retail Services. *Journal of Interactive Marketing*, 24(2), 155–167. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.intmar.2010.02.001>

Beuren, I., Santos Silva de Souza, V., & Theiss, V. (2021). Organizational resilience, job satisfaction and business performance. *International Journal of Productivity and Performance Management, ahead-of-p*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2021-0158>

Biggs, D., Hicks, C. C., Cinner, J. E., & Hall, C. M. (2015). Marine tourism in the face of global change: The resilience of enterprises to crises in Thailand and Australia. *Ocean and Coastal Management*, 105, 65–74. <https://doi.org/10.1016/j.ocecoaman.2014.12.019>

Blommerde, T. (2022). Service Innovation and Performance in Micro, Small, and Medium-Sized Organizations. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 46–54. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.4.1510>

Božić, L., & Botrić, V. (2017). Innovation investment decisions: Are post(transition) economies different from the rest of the EU? *Eastern Journal of European Studies*, 8(2), 25–43.

Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1981). *Principles of Corporate Finance* (3rd ed.). McGraw-Hill.

Brealey, R., Myers, S., Allen, F., & Edmans, A. (2019). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

Breunig, K., Aas, T., & Hydle, K. (2014). Incentives and performance measures for open innovation practices. *Measuring Business Excellence*, 18. <https://doi.org/10.1108/MBE-10-2013-0049>

Brueller, D., Brueller, N., Brueller, R., & Carmeli, A. (2019). Interorganisational Relationships in Times of Decline: Implications for Organisational Resilience. *Applied Psychology*, 68, 719–758. <https://doi.org/10.1111/apps.12185>

Burnard, K., & Bhamra, R. (2011). Organisational resilience: development of a conceptual framework for organisational responses. *International Journal of Production Research*, 49(18), 5581–5599.

<https://doi.org/10.1080/00207543.2011.563827>

- Cabiddu, F., Moi, L., Patriotta, G., & Allen, D. G. (2022). Why do users trust algorithms? A review and conceptualization of initial trust and trust over time. *European Management Journal*, 40(5), 685–706. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.06.001>
- Camarinha-Matos, L. M., Rocha, A. D., & Graça, P. (2024). Collaborative approaches in sustainable and resilient manufacturing. *Journal of Intelligent Manufacturing*, 35(2), 499–519. <https://doi.org/10.1007/s10845-022-02060-6>
- Carmeli, A., Dothan, A., & Boojihawon, D. K. (2019). Resilience of sustainability-oriented and financially-driven organizations. *Business Strategy and the Environment*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:201373802>
- Carvalho, A. O. de, Ribeiro, I., Cirani, C. B. S., & Cintra, R. F. (2016). Organizational resilience: a comparative study between innovative and non-innovative companies based on the financial performance analysis. *International Journal of Innovation*, 4(1 SE-Articles), 58–69. <https://doi.org/10.5585/iji.v4i1.73>
- Che Hassan, N., Abdul-Rahman, A., Mohd Amin, S. I., & Ab Hamid, S. N. (2023). Investment Intention and Decision Making: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda. *Sustainability (Switzerland)*, 15(5), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su15053949>
- Cheggag, M., & Mokhlis, C. E. (2023). Innovation as a lever for business resilience in times of crisis: The case of Morocco's energy sector. *E3S Web of Conferences*, 412. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202341201032>
- Chen, K.-H., Wang, C.-H., Huang, S.-Z., & Shen, G. C. (2016). Service innovation and new product performance: The influence of market-linking capabilities and market turbulence. *International Journal of Production Economics*, 172, 54–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2015.11.004>
- Chen, L. (2016). Audited financial reporting and voluntary disclosure of corporate social responsibility (CSR) reports. *Journal of Management Accounting Research*, 28(2), 53–76. <https://doi.org/10.2308/jmar-51411>
- Chen, T., Huang, Y., Lin, C., & Sheng, Z. (2018). Bank for International Settlements, the Federal Reserve Board of Governors. *NCCU Symposium on Finance*, 1(October). <https://ssrn.com/abstract=3921524>
- Cheng, C., & Krumwiede, D. (2011). The effects of market orientation on new service performance: The mediating role of innovation. *IJSTM*, 16, 49–73. <https://doi.org/10.1504/IJSTM.2011.041977>
- Choi, K., & Choi, J. (2015). Small and Medium Business and Investment

- Decision. *Indian Journal of Science and Technology*, 8. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:167590168>
- Clarvis, M. H., Whiteman, G., & Schoon, M. L. (2016). *Investing in Resilience: Challenges and Opportunities*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:214585121>
- Collier, J. (2020). *Applied Structural Equation Modeling Using AMOS: Basic to Advanced Techniques*. <https://doi.org/10.4324/9781003018414>
- Collins, J. D., & Reutzell, C. R. (2017). The role of top managers in determining investment in innovation: The case of small and medium-sized enterprises in India. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 35, 618–638. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:157349342>
- Conz, E., Denicolai, S., & Zucchella, A. (2017). The resilience strategies of SMEs in mature clusters. *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, 11(1), 186–210. <https://doi.org/10.1108/JEC-02-2015-0015>
- Courvisanos, J. (2000). The dynamics of innovation and investment, with application to Australia 1984 - 1998. *Research Memorandum*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:18374135>
- Coussement, K., Phan, M., De Caigny, A., Benoit, D. F., & Raes, A. (2020). Predicting student dropout in subscription-based online learning environments: The beneficial impact of the logit leaf model. *Decision Support Systems*, 135, 113325. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2020.113325>
- Creswell, J. W. (2014). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage publications.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2022). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (Fifth Edit). SAGE Publications.
- Cruz, S., & Paulino, S. (2013). Public Service Innovation and Evaluation Indicators. *Journal of Technology Management & Innovation*, 8, 26. <https://doi.org/10.4067/S0718-27242013000300026>
- Daadmehr, E. (2024). Workplace sustainability or financial resilience? Composite-financial resilience index. *Risk Management*, 26(2), 7. <https://doi.org/10.1057/s41283-023-00139-9>
- Dahooie, J. H., Zavadskas, E. K., Vanaki, A. S., Firoozfar, H. R., Lari, M. A. D., & Turskis, Z. (2019). A new evaluation model for corporate financial performance using integrated CCSD and FCM-ARAS approach. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:196203244>

- Dailami, I. (2019). Komunikasi Secara BI Al-Hikmah Dalam Al-Quran. *Jurnal Peurawi : Media Kajian Komunikasi Islam*, 2(1), 21–32.
- Danisman, G. O., Ender, D., & Zaremba, A. (2021). Financial Resillience To The Covid-19 Pandemic: The Role Of Banking Market Structure. *Applied Economics*, 53(39), 4481–4504. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1904118>
- Dar, I. A. (2020). Dimensional Impact of Social Capital on Financial Performance of SMEs. *Journal of Entrepreneurship*, 29(1), 38–52. <https://doi.org/10.1177/0971355719893499>
- de Carvalho, A. O., Ribeiro, I. C., Cirani, C. B. S., & Cintra, R. F. (2016). Organizational resilience: a comparative study between innovative and non-innovative companies based on the financial performance analysis. *International Journal of Innovation*, 4, 58–69. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:156920527>
- De George, R. T. (1982). What Is the American Business Value System? *Journal of Business Ethics*, 1(4), 267–275. <http://www.jstor.org/stable/25071350>
- Dovhan, Y. (2022). Theoretical Aspects of Managing Innovation and Investment Activities of Enterprises. *Modern Economics*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:257464769>
- Duchek, S. (2020). Organizational resilience: a capability-based conceptualization. *Business Research*, 13(1), 215–246. <https://doi.org/10.1007/s40685-019-0085-7>
- Durst, S., Mention, A. L., & Poutanen, P. (2015). Service innovation and its impact: What do we know about? *Investigaciones Europeas de Direccion y Economia de La Empresa*, 21(2), 65–72. <https://doi.org/10.1016/j.iedee.2014.07.003>
- Dwimahendrawan, A., Suryadinata, N., & Rahmi, A. (2024). The influence of knowledge and entrepreneurial orientation on product innovation and financial performance Batik Msme's:-. *Jurnal Mantik*, 7(4). <http://iocscience.org/ejournal/index.php/mantik/article/view/4751%0Ahttps://iocscience.org/ejournal/index.php/mantik/article/download/4751/3303>
- Dziallas, M., & Blind, K. (2019). Innovation indicators throughout the innovation process: An extensive literature analysis. *Technovation*, 80–81, 3–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.05.005>
- Dzikrulloh, D. (2021). Transformasi Nilai Tauhid Dan Filosofis Ibadah Pada Pengembangan Ekonomi Islam. *Izdihar: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1), 35–68. <https://doi.org/10.32764/izdihar.v1i1.1687>
- Eades, J. S. (2018). Investment. *The International Encyclopedia of Anthropology*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:260966942>

- Enz, C. (2012). Strategies for the Implementation of Service Innovations. *Cornell Hospitality Quarterly - CORNELL HOSP Q*, 53, 187–195. <https://doi.org/10.1177/1938965512448176>
- Ernawati, D. P., & Laily, N. (2020). The Effect of Knowledge Sharing and Innovation Behavior on The Performance of Batik Entrepreneurs. *Jurnal Manajemen*, 24(2), 194. <https://doi.org/10.24912/jm.v24i2.643>
- Evangelista, R., & Sirilli, G. (1995). Measuring innovation in services. *Research Evaluation*, 5(3), 207–215. <https://doi.org/10.1093/rev/5.3.207>
- Expósito, A., & Sanchis-Llopis, J. A. (2018). Innovation and business performance for Spanish SMEs: New evidence from a multi-dimensional approach. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 36, 911–931. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:158146211>
- Fahrudin, A. (2021). Pengambilan Keputusan dalam Al- Qur ' an dan Al -Hadits (Upaya Menentukan Kebijakan Pendidikan Secara Religius). *Dirasah*, 1(1), 1–20.
- Farooq, U., Tabash, M. I., Al-Naimi, A. A., & Drachal, K. (2022). Corporate Investment Decision: A Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:254815992>
- Fatihudin, D. (2018). How measuring financial performance. *International Journal of Civil* <http://repository.um-surabaya.ac.id/3260/>
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How measuring financial performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 553–557.
- Feng, C., Ma, R., & Jiang, L. (2020). The impact of service innovation on firm performance: a meta-analysis. *Journal of Service Management, ahead-of-p*. <https://doi.org/10.1108/JOSM-03-2019-0089>
- Feng, C., Ma, R., & Jiang, L. (2021). The impact of service innovation on firm performance: a meta-analysis. *Journal of Service Management*, 32(3), 289–314. <https://doi.org/10.1108/JOSM-03-2019-0089>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen*, (Edisi Keli). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ferraz, I. N., & de Melo Santos, N. (2016). The relationship between service innovation and performance: a bibliometric analysis and research agenda proposal. *RAI Revista de Administração e Inovação*, 13(4), 251–260. <https://doi.org/10.1016/j.rai.2016.09.005>
- Firmansyah, F. (2019). The Influence of Work Culture, Creativity and Innovation

toward Competitive Advantage on Small Batik Industry in Pamekasan. *Journal of Islamic Economics Perspectives*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:245781026>

Fitriyani, S., & Anwar, S. (2022). The Effect of Herding, Experience Regret and Religiosity on Sharia Stock Investment Decisions for Muslim Millennial Investors with Financial Literacy as a Moderating Variable. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 68–77. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp68-77>

Förster, Charlotte, & Duchek, Stephanie. (2017). What makes leaders resilient? An exploratory interview study. *German Journal of Human Resource Management*, 31(4), 281–306. <https://doi.org/10.1177/2397002217709400>

Frishammar, J., Kurkkio, M., Abrahamsson, L., & Lichtenthaler, U. (2012). Antecedents and Consequences of Firms' Process Innovation Capability: A Literature Review and a Conceptual Framework. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 59, 519–529. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:20449087>

Fritsch, M., & Meschede, M. (2001). Product innovation, process innovation, and size. *Review of Industrial Organization*, 19(3), 335–350. <https://doi.org/10.1023/A:1011856020135>

Garrido-Moreno, A., Martín-Rojas, R., & García-Morales, V. J. (2024). The key role of innovation and organizational resilience in improving business performance: A mixed-methods approach. *International Journal of Information Management*, 77, 102777. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2024.102777>

Gebauer, H., Krempf, R., Fleisch, E., & Friedli, T. (2008). Innovation of product-related services. *Managing Service Quality: An International Journal*, 18(4), 387–404. <https://doi.org/10.1108/09604520810885626>

Grewal, D., Hulland, J., & Karahanna, E. (2019). The future of technology and marketing: a multidisciplinary perspective. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 48. <https://doi.org/10.1007/s11747-019-00711-4>

Guilherme, Í., Veloso, R., Policarpo, S., Cristina, P., Oliveira, S. De, Abdala, E. C., & Aparecida, D. (2025). A systematic review of ESG indicators and corporate performance : proposal for a conceptual framework. *Future Business Journal*, 1–25. <https://doi.org/10.1186/s43093-025-00539-1>

Guliyev, T., & Muzaffarov, M. (2024). Deciphering Sustainable Growth: The Influence of Corporate Financial Metrics on SGR and Stock Returns. *WSB Journal of Business and Finance*, 58(1), 114–121. <https://doi.org/10.2478/wsbjbf-2024-0011>

Gveroski, M., & Jankuloska, A. R. (2017). *Determinants of Investment Decisions*

in *Smes*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:168167320>

- Hada, I. D. (2020). Considerations Regarding the Assessment and Measurement of Financial Performance. *16th Economic International Conference NCOE 4.0 2020*.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis (8th ed.)* ((8th ed.)). Pearson Education, Inc.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Evaluation of Formative Measurement Models*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_5
- Handayani, R. (2020). The Effect of Human Capital on Batik SMEs Innovation: The Mediating Role of Adaptive Creativity. *Binus Business Review*, *11*(2), 105–113. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i2.6178>
- Handy, C. (2008). *What is Business For?* Harvard Business Review, December 2002,.
- Harwiki, W., Choiron, A., & Hartini, S. (2019). Batik Creative Industry: Creativity, Innovation And Competitiveness TTo Encounter Global Market. *Sustainability (Switzerland)*, *11*(1), 1–14. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Hastuti, T. D. (2021). The Investment Opportunity, Information Technology and Financial Performance of SMEs. In *Proceedings - International Conference on Computer and Information Sciences: Sustaining Tomorrow with Digital Innovation, ICCOINS 2021* (pp. 247–251). <https://doi.org/10.1109/ICCOINS49721.2021.9497182>
- Haug, N., Sorin, D., & and Mergel, I. (2024). Digitally-induced change in the public sector: a systematic review and research agenda. *Public Management Review*, *26*(7), 1963–1987. <https://doi.org/10.1080/14719037.2023.2234917>
- He, S. (2024). A Study on the Impact of Corporate Financialization Based on Multiple Linear Regression Models. *Financial Engineering and Risk Management*, *7*(4). <https://doi.org/10.23977/ferm.2024.070422>
- Henderson, R., & Clark, K. (1990). Architectural Innovation: The Reconfiguration of Existing Product Technologies and the Failure of Established Firms. *Administrative Science Quarterly*, *35*. <https://doi.org/10.2307/2393549>
- Herbane, B. (2010). Small business research: Time for a crisis-based view. *International Small Business Journal*, *28*(1), 43–64. <https://doi.org/10.1177/0266242609350804>

- Huang, K. (2024). Technological innovation, investment strategies, and innovation capabilities: Basis for small, medium enterprises competitiveness framework. *International Journal of Research Studies in Management*, 12(9), 109–122. <https://doi.org/10.5861/ijrsm.2024.1226>
- Iacuzzi, S. (2021). An appraisal of financial indicators for local government: a structured literature review. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management*, 34(6), 69–94. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-04-2021-0064>
- Idris, A., Munir, M., & Iqbal, M. A. (2023). How Does Financial Literacy Improve Sustainability Improve Sustainability Business In Batik SMEs? *Stability: Journal of Management and Business*, 6(1), 63–81. <https://doi.org/10.26877/sta.v6i1.15716>
- Indarto, I., & Santoso, D. (2020). Karakteristik Wirausaha, Karakteristik Usaha Dan Lingkungan Usaha Penentu Kesuksesan Usaha Mikro Kecil Dan Menengah. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 54. <https://doi.org/10.26623/jreb.v13i1.2202>
- Ismanu, S., & Kusmintarti, A. (2019). Innovation and Firm Performance of Small and Medium Enterprises. *Review of Integrative Business and Economics Reseach*, 8(2), 312. <http://buscompress.com/journal-home.html>
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329. <http://www.jstor.org/stable/1818789>
- Jensen, M., & Mecklin, W. (1976). Theory of the Firm: Manager Behaviour, Agency Costs and Analogous Situations. In *Journal of Financial Economics*.
- Jian, Z., & Wang, C. (2013). The Impacts of Network Competence, Knowledge Sharing on Service Innovation Performance: Moderating Role of Relationship Quality. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 6. <https://doi.org/10.3926/jiem.659>
- Jiménez-Zarco, A. I., González-González, I., Martínez-Ruiz, M. P., & Izquierdo-Yusta, A. (2015). New service innovation success: Analyzing the influence of performance indicator nature. *Computers in Human Behavior*, 51, 1024–1031. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2014.09.046>
- Juwita, N. I. (2023). Dinamika Investasi Dalam Konteks Syariah: Etika, Keberlanjutan, Dan Kepatuhan. *Kafalah: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 9–23. <https://jurnal.alfawwaz.org/index.php/kafalah/article/view/26%0Ahttps://jurnal.alfawwaz.org/index.php/kafalah/article/download/26/1>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory : An Analysis Of Decision Under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–291.

<https://doi.org/10.1002/0471667196.ess0533>

- Kalaignanam, Kartik, Tuli, Kapil R, Kushwaha, Tarun, Lee, Leonard, & Gal, David. (2020). Marketing Agility: The Concept, Antecedents, and a Research Agenda. *Journal of Marketing*, 85(1), 35–58. <https://doi.org/10.1177/0022242920952760>
- Kamali, M. H. (2016). Islam and Sustainable Development. *ICR Journal*, 7(1), 8–26. <https://doi.org/10.52282/icr.v7i1.281>
- Kamukama, N., & Sulait, T. (2017). Intellectual capital and competitive advantage in Uganda’s microfinance industry. *African Journal of Economic and Management Studies*, 8(4), 498–514. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-02-2017-0021>
- Kasde, F. R. (2021). *Apakah terdapat Pengaruh antara Inovasi Produk dengan Cara Kerja pada Usaha Mikro dan Kecil?* <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:240041002>
- Kass-Hanna, J., Lyons, A. C., & Liu, F. (2022). Building financial resilience through financial and digital literacy in South Asia and Sub-Saharan Africa. *Emerging Markets Review*, 51, 100846. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100846>
- Kewin, S. (2014). Investments. *Nature*, 513, 136. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:219307396>
- Khanif, M. F., Iqbal, I. M., Ilmu, T., Qur, A.-, & Karima, I. (2024). Karakteristik Kebijakan Menurut Al-Quran (Studi Komparasi Tafsir Al-Azhar dan Tafsir Al-Misbah). *Journal of Qur'an and Tafsir*, 1(2), 21–37.
- Kleinknecht, A. (2000). *Indicators of Manufacturing and Service Innovation: Their Strengths and Weaknesses BT - Innovation Systems in the Service Economy: Measurement and Case Study Analysis* (J. S. Metcalfe & I. Miles (eds.); pp. 169–186). Springer US. https://doi.org/10.1007/978-1-4615-4425-8_9
- Kline, R. B. (2016). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling* (4th ed). Guilford Press.
- Kogan, L., & Papanikolaou, D. (2019). Technological Innovation, Intangible Capital, and Asset Prices. *Annual Review of Financial Economics*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:214285663>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). *Examining the Firm Value Based on Signaling Theory*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:214711123>
- Korber, S., & McNaughton, R. B. (2018). Resilience and entrepreneurship: a systematic literature review. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 24(7), 1129–1154. <https://doi.org/10.1108/IJEER-10->

- Koropp, C., Grichnik, D., & Kellermanns, F. (2013). Financial Attitudes in Family Firms: The Moderating Role of Family Commitment. *Journal of Small Business Management, accepted*, 1. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2012.00380.x>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Kurniati, E. D., & Prajanti, S. D. W. (2018). Batik SMEs Efficiency and Entrepreneurship Role in Innovation. *Jejak*, 11(2), 375–389. <https://doi.org/10.15294/jejak.v11i2.16058>
- Kussudyarsana, K., Maulana, H. K., Maimun, M. H., Santoso, B., & Nugroho, M. T. (2023). The Role of Social Capital, Innovation, and Capabilities on MSMEs' Resilience in Economic Hard Times. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 14(1), 72–89. <https://doi.org/10.18196/mb.v14i1.15887>
- Kusuma, E., Widiartob, H., & Efendi, D. (2021). The Role Of Knowledge Management And Sustainable Competitive Advantage. *Integrated Journal of Business and Economics*, 5, 47. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v5i1.336>
- Kusuma, M., Zuhroh, D., Assih, P., & ... (2021). The Effect of Net Income and Other Comprehensive Income on Future's Comprehensive Income With Attribution of Comprehensive Income as Moderating In ... *Journal of Financial* <https://pdfs.semanticscholar.org/1e9a/3465b78ce91b554d75fee142c091d070aa67.pdf>
- Laeven, R. J. A., Ferrari, M., Gianin, E. R., & Zullino, M. (2025). *Measuring Financial Resilience Using Backward Stochastic Differential Equations*. 2027. <http://arxiv.org/abs/2505.07502>
- Larios-Hernandez, G. J. (2021). Market digitalization and resilience in crisis times. *Proceedings of the 1st Virtual Conference on Implications of Information and Digital Technologies for Development, 2021*, 132–138.
- Lengnick-Hall, C., Beck, T., & Lengnick-Hall, M. (2011). Developing a capacity for organizational resilience through strategic human resource management. *Human Resource Management Review*, 21, 243–255. <https://doi.org/10.1016/j.hrmr.2010.07.001>
- Li, X., Wu, Q., Holsapple, C. W., & Goldsby, T. (2017). An empirical examination of firm financial performance along dimensions of supply chain resilience. *Management Research* <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2016-0030>
- Lichtenstein, B., & Plowman, D. (2009). The leadership of emergence: A

complex systems leadership theory of emergence at successive organizational levels. *Leadership Quarterly*, 20, 617–630. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2009.04.006>

Lin, L. (2013). The impact of service innovation on firm performance. *The Service Industries Journal*, 33. <https://doi.org/10.1080/02642069.2011.638712>

Lin, R., Chen, R., & Kuan-Shun Chiu, K. (2010). Customer relationship management and innovation capability: an empirical study. *Industrial Management & Data Systems*, 110(1), 111–133. <https://doi.org/10.1108/02635571011008434>

Lind, D. A., Marchal, W. G., & Wathen, S. A. (2018). *Statistical Techniques in Business & Economics 15th Edition*.

Liu, Y. K., Piao, J. P. Z., Schöllhorn, J., Hung, T. W. T., Comes, T., & Piccillo, G. (2023). Economic, Financial, and Business Resilience (SCOPUS). *SearchRxiv*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:266356400>

Liu, Z., & Chen, J.-K. (2024). Financial Resilience and Adolescent Development: Exploring a Construct of Family Socioeconomic Determinants and Its Associated Psychological and School Outcomes. *Child Indicators Research*, 17(5), 2283–2318. <https://doi.org/10.1007/s12187-024-10164-z>

Lopez, E., Flecha-Ortiz, J. A., Santos-Corrada, M., & Dones, V. (2024). The role of organizational resilience in SME service innovation and value cocreation. *Journal of Services Marketing*, 38(4), 443–459. <https://doi.org/10.1108/JSM-03-2023-0081>

Love, J., Roper, S., & Hewitt-Dundas, N. (2010). Service Innovation, Embeddedness and Business Performance: Evidence from Northern Ireland. *Regional Studies*, 44. <https://doi.org/10.1080/00343400903401568>

Lusardi, A., Hasler, A., & Yakoboski, P. J. (2021). Building up financial literacy and financial resilience. In *Mind & Society* (Vol. 20, Issue 2, pp. 181–187). <https://doi.org/10.1007/s11299-020-00246-0>

Machdar, N. M. (2017). Corporate Financial Performance, Corporate Environmental Performance, Corporate Social Performance and Stock Return. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 19(2), 118–123. <https://doi.org/10.9744/jmk.19.2.118-124>

Makmun, A. H., Yuliana, D., Tio Devilishanti, & Hasni, J. (2023). Conceptualizing the Relationship between Islamic Religiosity and Islamic Work Ethics. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen West Science*, 2(02), 123–132. <https://doi.org/10.58812/jbmws.v2i02.341>

Marian, S., Ionascu, C., & Sichigea, M. (2018). Corporate Social Performance versus Financial Performance of the Romanian Firms. *Prague Economic*

Papers, 28, 1–21. <https://doi.org/10.18267/j.pep.687>

- Mas'ud, F. (2017). *Manajemen Bisnis Berbasis Pandangan Hidup Islam*. UNDIP Pess.
- Mauladin, P., & Alamsyah, M. I. (2023). Indikasi Tindakan Agresivitas Pajak Melalui Peran Inventory Intensity, Koneksi Politik Dan Kepemilikan Institusional. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 9(1), 57–70. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v9i1.6197>
- Meutia. (2013). Improving Competitive Advantage and Business Performance through the Development of Business Network, Adaptability of Business Environment and Innovation Creativity: An Empirical Study of Batik Small and Medium Enterprises (SME) in Pekalongan, Central Jav. *Aceh International Journal of Social Sciences*, 2(1), 11–20. <http://download.portalgaruda.org/article.php?article=163863&val=5826&title=Improving Competitive Advantage and Business Performance through the Development of Business Network, Adaptability of Business Environment and Innovation Creativity: An Empirical>
- Michel, S., Brown, S. W., & Gallan, A. S. (2008). Service-logic innovations: How to innovate customers, not products. *California Management Review*, 50(3), 49–65. <https://doi.org/10.2307/41166445>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34, 411–433. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1086/294442>
- Muallif. (2024). *Hikmah dalam Islam: Sumber, Dalil, dan Penerapannya dalam Kehidupan Sehari-Hari*. An-Nur.Ac.Id.
- Mufron, A., Alves, L., & Lima, R. (2024). *Developing an Innovation Management Model that is Suitable to the Indonesian MSME Context*. 1(October), 208–218.
- Muhammad, H., & Faradisi, R. J. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan, Perilaku Manajemen Keuangan, Pendapatan, dan Religiusitas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Mahasiswa Perguruan Tinggi Islam di Ponorogo). *BISNIS : Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam*, 11(1), 123. <https://doi.org/10.21043/bisnis.v11i1.20326>
- Muharam, H. (2020a). Effect of process innovation and market innovation on financial performance with moderating role of disruptive technology. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(1), 223–232. <https://doi.org/10.5530/srp.2020.1.29>

- Muharam, H. (2020b). The Role of Business Strategies and Financial Decisions in Preparing for International Market Entry and Improving SMEs' Performance: An Entrepreneurial Finance Perspective. *International Journal of Financial Research*, 11(5), 376–391. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n5p376>
- Mundzir, I. (2023). Konstruksi Makna Hikmah dalam Al-Qur'an dan Arif dalam Psikologi Barat: Studi Komparatif. *AL QUDS : Jurnal Studi Alquran Dan Hadis*, 7(3), 463. <https://doi.org/10.29240/alquds.v7i3.5066>
- Murtianingsih, M., Salim, U., Djazuli, A., & Sudjatno, S. (2023). *Building Business Resilience of Small and Medium Enterprises Through Managerial Skills and Innovation on Second Wave of Covid-19 Pandemic (Study to Batik SMEs in East Java Indonesia)* (Vol. 2021, Issue June 2021). Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-178-4_7
- Musfidah, H., Aji, T. S., & Hartono, U. (2022). Defining Investment Decision Making in the Stock Market: A Literature Review. *Journal of World Economy: Transformations & Transitions*, 2(05), 1–13. <https://doi.org/10.52459/jowett25231222>
- Mustafa. (2020). *Konsep Hikmah (Kebijaksanaan) dalam Perspektif al-Qur'an dan Falsafah Islam*. IKMAL - Kajian Ilmu-Ilmu Keislaman.
- Mutammimah, M. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *MAKSIMUM*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:223348238>
- Myers, S. C. (1984). Capital structure puzzle. *National Bureau of Economic Research Cambridge*, 5(5), 55–64.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Neuman, W. L. (2013). *Social Research Methods: Qualitative and Quantitative Approaches*. Pearson Education. <https://books.google.co.id/books?id=Ybn3ngEACAAJ>
- Newman, A., Borgia, D., & Deng, Z. (2013). How Do SMEs with Single and Multiple Owners Finance Their Operations Differently? Empirical Evidence from China. *Thunderbird International Business Review*, 55. <https://doi.org/10.1002/tie.21568>
- Njonge, T. (2023). *Influence of Psychological Well-Being and School Factors on Delinquency , During the Covid-19 Period Among Secondary School Students in Selected Schools in Nakuru County : Kenya*. VII(2454), 1175–

<https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:proeco:v:147:y:2014:i:pb:p:410-428>

- Pasaribu, H., Karyono, K., Suhascaryo, H. K. N., & Sirait, S. (2021). The Effect of Corporate Governance, Innovation, and Supporting Factors towards Competitive Advantages of Batik SMEs in The Pandemic. *RSF Conference Series: Business, Management and Social Sciences*, 1(3), 88–99. <https://doi.org/10.31098/bmss.v1i3.292>
- Pham, L. D. Q., Coles, T., Ritchie, B. W., & Wang, J. (2021). Building business resilience to external shocks: Conceptualising the role of social networks to small tourism & hospitality businesses. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 48(October 2020), 210–219. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2021.06.012>
- Plata, C. (2025). Innovation investment and performance: the moderating role of university collaborations. *Journal of Management History*, 31(1), 204–227. <https://doi.org/10.1108/JMH-09-2023-0100>
- Popa, A., & Ciobanu, R. (2014). The Financial factors that Influence the Profitability of SMEs. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 3. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:53669559>
- Prayag, G., Chowdhury, M., Spector, S., & Orchiston, C. (2018). Organizational resilience and financial performance. *Annals of Tourism Research*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:158992507>
- Radyanto, M. R., & Hayati, E. N. (2020). Design of sustainable production performance systems for MSMEs creative industry sub sector. *Journal of Physics: Conference Series*, 1517(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1517/1/012016>
- Rahmat, D. A., Rumanti, A. A., Pulungan, M. A., Rizaldi, A. S., & Amelia, M. (2024). Evaluating the Role of Open Innovation and Circular Economy in Enhancing Organizational Performance: Insights from Batik Small and Medium Enterprises in Banyuwangi, Indonesia. *Sustainability (Switzerland)*, 16(24). <https://doi.org/10.3390/su162411194>
- Raya, A. B., Andiani, R., Siregar, A. P., Prasada, I. Y., Indana, F., Simbolon, T. G. Y., Kinasih, A. T., & Nugroho, A. D. (2021). Challenges, open innovation, and engagement theory at craft smes: Evidence from Indonesian batik. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 121. <https://doi.org/10.3390/joitmc7020121>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Said, R., Akhir, N., Kaliappan, S., & Ismail, N. (2019). The impact of innovation

- on firm performance in the Malaysian batik industry. *International Journal of Business and Globalisation*, 23, 1. <https://doi.org/10.1504/IJBG.2019.10022549>
- Saif Ul Islam, M., Meo, M. S., & Usman, M. (2022). The relationship between corporate investment decision and firm performance: Moderating role of cash flows. *Journal of Public Affairs*, 22(2). <https://doi.org/10.1002/pa.2445>
- Salamzadeh, A., Mortazavi, S., Hadizadeh, M., & Braga, V. (2023). Examining the effect of business model innovation on crisis management: the mediating role of entrepreneurial capability, resilience and business performance. *Innovation and Management Review*, 20(2), 132–146. <https://doi.org/10.1108/INMR-11-2021-0213>
- Salignac, F., Marjolin, A., Reeve, R., & Muir, K. (2019). Conceptualizing and Measuring Financial Resilience: A Multidimensional Framework. *Social Indicators Research*, 145(1), 17–38. <https://doi.org/10.1007/s11205-019-02100-4>
- Salunke, S., Weerawardena, J., & McColl-Kennedy, J. (2011). Towards a model of dynamic capabilities in innovation-based competitive strategy: Insights from project-oriented service firms. *Industrial Marketing Management*, 40. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2011.10.009>
- Sanistasya, P. A., Raharjo, K., & Iqbal, M. (2019). The Effect of Financial Literacy and Financial Inclusion on Small Enterprises Performance in East Kalimantan. *Jurnal Economia*, 15(1), 48–59. <https://doi.org/10.21831/economia.v15i1.23192>
- Sari, R. D., Alawiyah, N., Iza, M., & Munandar, A. (2023). Systematic Literature Review (SLR): Kinerja UMKM di Indonesia dilihat dari Faktor Internal. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(2), 2500. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i2.4024>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016a). *No Title*. John Wiley & Sons.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016b). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (7th Editio). Wiley & Sons.
- Setyanti, S. (2017). *Innovation Strategy Through Knowledge Sharing For Small Medium Enterprises To Achieve Sustainable Competitiveness: A Case Study of Batik SMEs in East Java Icies*. <https://repository.unej.ac.id/handle/123456789/78374%0Ahttps://repository.unej.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/78374/Sri> Wahyu LHS_ProSIDing_ISBN 978-602-72342-3-9_Innovation Strategy Through_(FEB).pdf?sequence=1
- Shaharuddin, S. I. S., Shamsuddin, M. S., Drahman, M. H., Hasan, Z., Asri, N. A. M., Nordin, A. A., & Shaffiar, N. M. (2021). A Review on the Malaysian and

Indonesian Batik Production, Challenges, and Innovations in the 21st Century. *SAGE Open*, 11(3), 21582440211040130. <https://doi.org/10.1177/21582440211040128>

Shahzad, S. K., Awan, H. M., & Qureshi, A. (2014). Influence of religion and culture on investment behaviour of Muslim investors in Pakistan. *International Journal of Social Entrepreneurship and Innovation*, 3, 85–105. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:154629801>

Shefrin, H., & Statman, M. (1994). Behavioral Capital Asset Pricing Theory. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 29(3), 323. <https://doi.org/10.2307/2331334>

Shi, C. (2024). A Study of the Capital Structure Characteristics Across Diverse Industries. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 95(1), 93–98. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/95/2024mur0062>

Shihab, M. Q. (1999). *Membumikan Al Quran: Fungsi dan Peran wahyu dalam Kehidupan Masyarakat*. Mizan.

Siddiqui, A., & Rokade, D. V. (2024). Entrepreneurial Proficiency, Financial Knowledge and Sustainable Functioning – Examining the Mediating Role of Business Resilience among Indian Entrepreneurs. *Journal of Electrical Systems*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:271846670>

Signori, A., Ponzano, M., Alexandri, N., Giovannoni, G., & Sormani, M. P. (2022). Prevalence of disability improvement in relapsing-remitting multiple sclerosis patients treated with cladribine tablets. *European Journal of Neurology*, 29(7), 2144–2147. <https://doi.org/10.1111/ene.15316>

Siregar, I., Hasibuan, U. K. M., & Hazriyah. (2024). Prinsip Prinsip Dasar Muamalah Dalam Islam. *Jurnal Ilmu Pendidikan, Bahasa, Sastra Dan Budaya (MORFOLOGI)*, 2(4).

Smallbone, D., Deakins, D., Battisti, M., & Kitching, J. (2012). Small business responses to a major economic downturn: Empirical perspectives from New Zealand and the United Kingdom. *International Small Business Journal*, 30(7), 754–777. <https://doi.org/10.1177/0266242612448077>

Smolo, E., & Musa, A. (2020). The (mis)use of al-Hilah (legal trick) and al-Makhraj (legal exit) in Islamic finance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11, 2169–2182. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:228897845>

Sugiyarti, G., & Ardyan, E. (2017). Market Sensing Capability and Product Innovation Advantages in Emerging Markets: The Case of Market Entry Quality and Marketing Performance of Batik Industry in Indonesia. *DLSU Business & Economics Review*, 27, 175–189.

Sullivan-Taylor, B., & Branicki, L. (2011). Creating resilient SMEs: Why one

size might not fit all. *International Journal of Production Research*, 49, 5565–5579. <https://doi.org/10.1080/00207543.2011.563837>

- Sulochana, M., & Subhan, S. M. (2019). *A Study on Financial Performance*.
- Sundbo, J. (1997). Management of Innovation in Services. *The Service Industries Journal*, 17(3), 432–455. <https://doi.org/10.1080/02642069700000028>
- Suprayitno, Dwiatmadja, C., & Suharti, L. (2025). Factors Affecting Batik Sme Performance and Sustainability: the Role of Government Support and Business Associations. *Problems and Perspectives in Management*, 23(1), 249–262. [https://doi.org/10.21511/ppm.23\(1\).2025.19](https://doi.org/10.21511/ppm.23(1).2025.19)
- Susanto, E. (2024). *Pengertian dan Macam Makna Hikmah Menurut Islam*. Dutadakwah.Co.Id.
- Susanty, A., Puspitasari, D., Rinawati, D. I., & Monika, T. (2013). Achieving cleaner production in SMEs batik toward innovation in production process. *2013 International Conference on Engineering, Technology and Innovation (ICE) \& IEEE International Technology Management Conference*, 1–11. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:29177022>
- Susilawati, M. (2024). Entrepreneurial Resilience: Strategies for MSMEs to Navigate Uncertainties and Challenges in Contemporary Markets. *International Journal of Business, Law, and Education*, 5(2), 1687–1695. <https://doi.org/10.56442/ijble.v5i2.661>
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 0–13. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Syhraeni. (2024). Makna Hikmah Dalam Al-Quran: Fondasi Spiritual Fondasi Spiritual Dan Etika Muslim Modern. *Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia*, 2(1), 40–48.
- Tahir, I., & Brimble, M. (2011). Islamic investment behaviour. *International Journal of Islamic and Middle Eastern ...* <https://doi.org/10.1108/17538391111144515>
- Tahir, M. (2012). Hikmah Dalam Perspektif Alquran. *HUNafa: Jurnal Studia Islamika*, 9(1), 85. <https://doi.org/10.24239/jsi.v9i1.42.85-104>
- Taques, F. H., López, M. G., Basso, L. F., & Areal, N. (2021). Indicators used to measure service innovation and manufacturing innovation. *Journal of Innovation & Knowledge*, 6(1), 11–26. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jik.2019.12.001>
- Taufik, G., & Rusmana, O. (2023). Perilaku Investor Muslim Dalam Memutuskan

Investasi Saham Syariah Periode 2018-2023: Systematic Literatur Review. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 2105. <https://doi.org/10.29040/jiei.v9i2.8943>

Teece, D. J. (2018). Business Models and Dynamic Capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40–49.

Teixeira, E. de O., & Werther, W. B. (2013). Resilience: Continuous renewal of competitive advantages. *Business Horizons*, 56, 333–342. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:55509673>

Thi, D., & Thuy. (2013). Literature review on Factors Affecting Financial Performance of firms. *International Journal of Business and Management Invention (IJBMI)*, 12(6), 181–188. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:268955982>

Thobroni, A. S. A., & Sulaiman, U. (2024). Analisis polisemi kata al-hikmah dalam al-quran [analysis of polysemy to word al-hikmah in al-quran] a. *International Journal Of Islamic Products and Malay Civilization*, 3(2), 20–39.

Tidd, J., & Bessant, J. (2021). *Integrating Technological Market*. May, 75–87.

Toto, Herlina, E., & Darna, N. (2018). Advantages And Risks Of Islamic Investment. *Nurani: Jurnal Kajian Syari'ah Dan Masyarakat*.

Troena, E. A., & Nimran, U. (2013). Innovation Role in Mediating the Effect of Entrepreneurship Orientation, Management Capabilities and Knowledge Sharing Toward Business Performance: Study at Batik SMEs in East Java Indonesia. *IOSR Journal of Business and Management*, 8, 16–27. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:3961954>

Uche, L., & Accra, S. (2015). Process Innovation and Organizational Resilience in Public Universities in South-South Nigeria. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 3(11), 102–111. www.arcjournals.org

Uhl-Bien, M., & Arena, M. (2018). Leadership for organizational adaptability: A theoretical synthesis and integrative framework. *Leadership Quarterly*, 29(1), 89–104. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2017.12.009>

van de Ven, M., Lara Machado, P., Athanasopoulou, A., Aysolmaz, B., & Turetken, O. (2023). Key performance indicators for business models: a systematic review and catalog. *Information Systems and E-Business Management*, 21(3), 753–794. <https://doi.org/10.1007/s10257-023-00650-2>

Veeraraghavan, D. K. (2018). Effect of Financial Management Practices on Financial Performance of Small and Medium Enterprises in Pudhucherry, India. *International Journal of Management Studies*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:169309701>

- Walker, R. M. (2014). Internal and External Antecedents of Process Innovation: A review and extension. *Public Management Review*, 16(1), 21–44. <https://doi.org/10.1080/14719037.2013.771698>
- Walliman, N. (2017). *Research Methods: The Basics* (2nd ed). Routledge.
- Wen, H. (2022). How does fiscal policy uncertainty affect corporate innovation investment? Evidence from China's new energy industry. *Energy Economics*, 105. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105767>
- Wibowo, E., Utami, S. S., & Novita, D. (2022). Sustainable Financial Performance Based On Financial Literacy And Financial Inclusion With Innovation As A Mediation Variable On Batik MSMEs In Sragen Regency. *International Journal of Social Science*, 2(2), 1351–1358. <https://doi.org/10.53625/ijss.v2i2.3063>
- Widyatama, T. (2021). Innovation Strategy for Creative Industry of Indonesian Batik Trusmi Micro , Small & Medium Enterprise (MSME). *Global Business and Management Research: An International Journal*, 11(December), 327–334.
- Williams, Amanda, Whiteman, Gail, & Kennedy, Steve. (2019). Cross-Scale Systemic Resilience: Implications for Organization Studies. *Business & Society*, 60(1), 95–124. <https://doi.org/10.1177/0007650319825870>
- Windrum, P., & García-Goñi, M. (2008). A neo-Schumpeterian model of health services innovation. *Research Policy*, 37(4), 649–672. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2007.12.011>
- Xiao, M. (2024). Innovative Applications and Market Impact of Indonesian Batik in Modern Fashion. *Studies in Art and Architecture*, 3(2), 62–66. <https://doi.org/10.56397/saa.2024.06.13>
- Yildirim, L. E., & Mándricel, D. A. (2021). *Importance of Value of the Company for Development Business*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:224843486>
- Yin, D., Ming, X., & Zhang, X. (2020). Sustainable and smart product innovation ecosystem: An integrative status review and future perspectives. *Journal of Cleaner Production*, 274, 123005. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123005>
- Yolanda, C. (2024). Peran Usaha Mikro, Kecil Dan Menengah (UMKM) Dalam Pengembangan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(3), 170–186. <https://doi.org/10.36490/jmdb.v2i3.1147>
- Yossy, I., & Tjahjadi, B. (2017). *Moderating Effect of Innovation on Strategy-Financial Performance Relationship: Experience of qBatikq SMEs*. 131(Icoi), 63–68. <https://doi.org/10.2991/icoi-17.2017.29>

- Yukl, G., & Mahsud, R. (2010). Why Flexible And Adaptive Leadership Is Essential. *Consulting Psychology Journal: Practice and Research*, 62, 81–93. <https://doi.org/10.1037/a0019835>
- Yuniningsih. (2020). Perilaku Keuangan Dalam Berinvestasi (Laboratorium Experiment dan Field Experiment). In *Indomedia Pustaka* (Vol. 140, Issue 1). http://repository.upnjatim.ac.id/54/1/perilaku_keuangan.pdf
- Yuniningsih, & Taufiq, M. (2019). Investor Behaviour In Determining Investment On Real Asset. *Ilmiah Manajemen*, 9(2), 327–340.
- Yuniningsih, Y.-, Hasna, N. A., & Nizarudin Wajdi, M. B. (2018). Financial Performance Measurement Of With Signaling Theory Review On Automotive Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *IJEED (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)*, 1(2), 167–177. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v1i2.558>
- Yuniningsih, Y., Taufiq, M., Wuryani, E., & Hidayat, R. (2019). Two stage least square method for prediction financial investment and dividend. *Journal of Physics: Conference Series*, 1175(1). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1175/1/012212>
- Yunus, M. (2017). Pendidikan Al-Hikmah dalam Al-Qur'an (Analisis Tafsir Mdhui). *Istiqra'*, IV(2), 205–212.
- Yusuf, A. F. (2021). The Influence of Product Innovation and Brand Image on Customer Purchase Decision on Oppo Smartphone Products in South Tangerang City. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:233334721>
- Zhang, K., Shi, J., Wang, F., & Ferrari, M. (2022). Wisdom: Meaning, structure, types, arguments, and future concerns. *Current Psychology (New Brunswick, N.J.)*, 1–22. <https://doi.org/10.1007/s12144-022-02816-6>
- Zhang, P., & Wang, Y. (2024). *Digital transformation: A systematic review and bibliometric analysis from the corporate finance perspective*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.5053864>
- Васильцова, С. О., Оніщенко, А., & Арестова, А. (2019). Actuality Of Investment-Innovation Process At The Modern Stage Of Economic Development. *Bulletin of the National Technical University "Kharkiv Polytechnic Institute" (Economic Sciences)*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:241768662>