



DOI: <https://doi.org/10.38035/jmpis.v6i6>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Dinamika Pendanaan dan Keberlanjutan dalam *Social Entrepreneurship* di Indonesia

Johanna Tania Andrianti^{1*}, Asty Melinda², Samuel Pratama Lau³, Peri Akbar Manaf⁴

¹Universitas Bina Nusantara, Jakarta, Indonesia, johanna.andrianti@binus.ac.id

²Universitas Bina Nusantara, Jakarta, Indonesia, asty.melinda@binus.ac.id

³Universitas Bina Nusantara, Jakarta, Indonesia, samuel.lau@binus.ac.id

⁴Universitas Bina Nusantara, Jakarta, Indonesia, peri.manaf@binus.ac.id

*Corresponding Author: johanna.andrianti@binus.ac.id

Abstract: *Social entrepreneurs (SEs) that seek to solve social inequalities, for instance, are on the rise, with more than 324,000 organizations trying to integrate social objectives and economic activities in Indonesia. Many SEs, unfortunately, have to deal with gaps primarily in finance, policies, and cooperation that are obstacles to their advancement and sustainability. This study seeks to identify how external funding sources, funding approaches, and sponsoring institution policies can affect the financial sustainability of the enterprises. A quantitative method was used in which data was collected using questionnaires and was later analysed using Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM). The findings indicate that varied financial streams and robust partnerships with public and private entities enhance the financial viability of SEs. However, government policies have a dual effect on the one hand, strengthening the influence of funding strategies, but on the other hand, weakening the benefits of funding sources due to bureaucratic and regulatory constraints. Furthermore, funding strategies do not significantly impact sustainability, and government policies do not moderate the relationship between collaboration and sustainability. This study emphasizes the importance of building a strategic funding ecosystem and inclusive policies to support the sustainability of SEs, especially in developing countries like Indonesia.*

Keywords: *Social Entrepreneurship, Funding Source, Financial Sustainability, Government Policies, Funding Strategy*

Abstrak: Wirausahaan sosial (*Social Entrepreneurs/SEs*) yang berupaya mengatasi ketidaksetaraan sosial semakin berkembang, dengan lebih dari 324.000 organisasi di Indonesia yang berusaha mengintegrasikan tujuan sosial dan kegiatan ekonomi. Namun, banyak SEs masih menghadapi kesenjangan terutama dalam aspek pendanaan, kebijakan, dan kerja sama yang menjadi hambatan bagi kemajuan serta keberlanjutan mereka. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi bagaimana sumber pendanaan eksternal, pendekatan pendanaan, serta kebijakan lembaga pendukung dapat memengaruhi keberlanjutan finansial SEs. Metode kuantitatif digunakan melalui pengumpulan data dengan kuesioner, yang kemudian dianalisis menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modelling* (PLS-SEM). Hasil

penelitian menunjukkan bahwa keberagaman aliran pendanaan serta kemitraan yang kuat dengan entitas publik dan swasta meningkatkan kelayakan finansial SEs. Namun demikian, kebijakan pemerintah memiliki efek ganda di satu sisi memperkuat pengaruh strategi pendanaan, tetapi di sisi lain melemahkan manfaat sumber pendanaan akibat kendala birokrasi dan regulasi. Selain itu, strategi pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan, dan kebijakan pemerintah tidak memoderasi hubungan antara kolaborasi dan keberlanjutan. Penelitian ini menekankan pentingnya membangun ekosistem pendanaan strategis serta kebijakan yang inklusif untuk mendukung keberlanjutan SEs, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia.

Kata Kunci: Kewirausahaan Sosial, Sumber Pendanaan, Keberlanjutan Finansial, Kebijakan Pemerintah, Strategi Pendanaan

PENDAHULUAN

Kewirausahaan sosial (*Social Enterprises/SEs*) telah mengalami perkembangan yang signifikan di Indonesia. Berdasarkan Rancangan Undang-Undang Kewirausahaan Nasional, SEs didefinisikan sebagai entitas yang memiliki visi sosial, memberikan dampak yang nyata, serta berkomitmen untuk menginvestasikan kembali sebagian besar keuntungannya ke dalam misi sosial inti. Organisasi ini berperan penting dalam menghadapi permasalahan sosial (Kamaludin et al., 2021), dan sering kali muncul sebagai startup sosial yang berupaya menyeimbangkan kepentingan komersial dan sosial (Lall & Park, 2020). Data British Council (2021) menunjukkan terdapat sekitar 324.000 SEs di Indonesia, namun hanya 2.000 yang terdaftar secara resmi. Bidang operasional utama mereka meliputi komersialisasi produk/jasa (68%), pengembangan komunitas (58%), dan penciptaan lapangan kerja (49%).

Sejalan dengan *Resource Dependency Theory* dan *Stakeholder Theory*, keberlanjutan SEs bergantung pada kemampuan memperoleh sumber daya eksternal serta dukungan pemangku kepentingan (Barroso-Méndez et al., 2020; Schätzlein et al., 2023). Tantangan utama yang dihadapi mencakup kesulitan memperoleh modal (47%), mengakses hibah (31%), mengembangkan kompetensi manajerial (31%), merekrut tenaga kerja (29%), memperluas kapasitas produksi (27%), mengelola arus kas (23%), serta meningkatkan kesadaran publik (23%) (British Council, 2021). Kondisi serupa juga terjadi di Afrika Selatan, Amerika Serikat, dan Korea Selatan, di mana SEs menghadapi kendala dalam mengakses pendanaan eksternal (Remedan et al., 2024; Guo & Peng, 2020; Nugroho et al., 2020).

Di Indonesia, banyak SEs, khususnya di wilayah pedesaan, masih bergantung pada kontribusi masyarakat lokal dan dana desa (Seran, 2020). Situasi ini semakin diperburuk oleh minimnya dukungan dari pemerintah maupun sektor swasta, yang melemahkan keberlanjutan jangka panjang (Listyorini, 2012). Selain itu, kebijakan yang lebih berpihak pada kewirausahaan komersial membatasi peluang SEs untuk memperoleh pendanaan (Li et al., 2022; Khasanah et al., 2023). Hampir 50% SEs tidak memiliki pengakuan hukum formal, sehingga akses terhadap modal menjadi terbatas dan mereka terpaksa mengandalkan pendapatan internal atau bantuan kerabat (Sajidan et al., 2019). Ketiadaan kerangka regulasi spesifik terkait struktur organisasi, perpajakan, insentif, dan hibah juga menjadi hambatan signifikan bagi pertumbuhan dan ekspansi SEs.

Dengan demikian, keterbatasan pendanaan, lemahnya kebijakan, serta minimnya dukungan pemerintah maupun sektor swasta secara bersama-sama menghambat keberlanjutan jangka panjang SEs di Indonesia. Penelitian ini berupaya mengkaji tiga aspek utama: (1) dampak beragam aliran modal eksternal, seperti hibah, investasi sosial, dan *crowdfunding*, terhadap ketahanan finansial SEs; (2) identifikasi strategi finansial yang optimal untuk menyeimbangkan tujuan sosial dan ekonomi; serta (3) analisis pengaruh perubahan kebijakan

pemerintah terkait hibah dan subsidi terhadap strategi pendanaan SEs. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi potensi sumber pendanaan eksternal, mengkaji strategi fiskal yang mendukung keseimbangan sosial-ekonomi, mengevaluasi efek kemitraan sinergis dengan entitas publik maupun swasta, serta menentukan bagaimana kerangka regulasi memengaruhi keberlanjutan SEs dalam jangka panjang.

Hipotesis 1 (H_1) : Sumber pendanaan berpengaruh positif terhadap keberlanjutan finansial SEs.

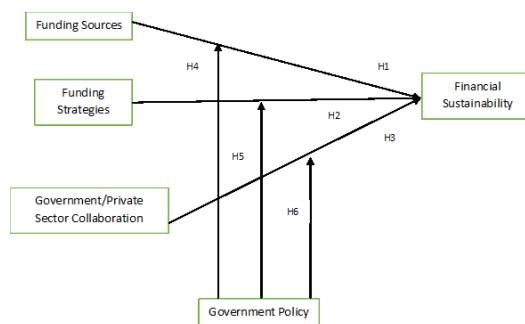
Hipotesis 2 (H_2) : Strategi pendanaan berpengaruh positif terhadap keberlanjutan finansial SEs.

Hipotesis 3 (H_3) : Kolaborasi dengan pemerintah dan sektor swasta berpengaruh positif terhadap keberlanjutan finansial SEs.

Hipotesis 4 (H_4) : Kebijakan pemerintah memoderasi pengaruh sumber pendanaan terhadap keberlanjutan finansial SEs.

Hipotesis 5 (H_5) : Kebijakan pemerintah memoderasi pengaruh strategi pendanaan terhadap keberlanjutan finansial SEs.

Hipotesis 6 (H_6) : Kebijakan pemerintah memoderasi pengaruh kolaborasi dengan pemerintah/sektor swasta terhadap keberlanjutan finansial SEs.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif yang memungkinkan pengumpulan data secara luas untuk diolah menggunakan metode statistik. Strategi ini dinilai efisien dan karenanya paling tepat untuk menggambarkan pola serta hubungan antarfenomena yang diteliti (Supriandi & Priyana, 2023). Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih partisipan yang memenuhi kriteria tertentu, sehingga meningkatkan validitas dan reliabilitas penelitian (Campbell et al., 2020; Claassen, et al., 2024). Populasi penelitian terdiri dari *social enterprises* (SEs) yang memiliki fokus misi ganda. Untuk tujuan tersebut, SEs yang telah beroperasi selama dua tahun atau lebih dipilih agar dapat memberikan pemahaman yang kaya mengenai strategi pendanaan dan keberlanjutan operasional (Modi & Sahi, 2022; Stühlinger & Hersberger-Langloh, 2021; Yusif, 2012). Sampel sebanyak 100 SEs dipilih berdasarkan temuan penelitian sebelumnya (Claassen, Bidet, et al., 2024; Gali et al., 2020; Yusif, 2012). Penelitian ini menggunakan survei sistematis untuk menyelidiki keterkaitan antarvariabel dan memvalidasi hipotesis yang telah dirumuskan (Aithal & Aithal, 2020). Analisis difokuskan pada determinan utama seperti sumber pendanaan, strategi pendanaan, kemitraan dengan pemerintah atau organisasi swasta, kebijakan pemerintah, dan keberlanjutan finansial. Untuk menentukan akurasi data, digunakan skala Likert lima poin yang memungkinkan responden menyatakan tingkat persetujuan mulai dari 'Sangat Tidak Setuju' hingga 'Sangat Setuju' (Nurkasih et al., 2023; Urban, 2020).

Sumber pendanaan diukur menggunakan satu item dari Zulu-Chisanga et al. (2021), satu item dari Sahasranamam & Nandakumar (2020), satu item dari Salih & Dolah (2023), dan dua item dari Claassen, et al. (2024). Untuk mengukur strategi pendanaan, penelitian ini

menggunakan dua item dari Stühlinger & Hersberger-Langloh (2021), satu item dari Crittenden (2000), satu item dari Álvarez-González et al. (2017), serta satu item dari Nik Ahmad et al. (2019). Kolaborasi dengan pemerintah atau sektor swasta diukur menggunakan lima item dari Zulu-Chisanga et al. (2021). Kebijakan pemerintah dalam penelitian ini diukur dengan satu item dari Zulu-Chisanga et al. (2021), satu item dari Li et al. (2022), dua item dari Lee (2019), dan dua item dari Claassen, et al. (2024). Keberlanjutan finansial diukur menggunakan dua item dari Yusif (2012), dan tiga item dari Gali et al. (2020).

Analisis data dilakukan menggunakan *Partial Least Squares* (PLS) untuk menganalisis hubungan antarvariabel. Analisis PLS dilakukan dengan menggunakan SmartPLS versi 4, yang dipilih karena kemampuannya memaksimalkan varians dalam model dan mengidentifikasi hubungan kausal-prediktif, terutama dalam konteks dengan keterbatasan landasan teoretis dan populasi kecil (Barroso-Méndez et al., 2020; Modi & Sahi, 2022). Pendekatan ini memfasilitasi pengembangan model persamaan struktural dan memberikan wawasan mengenai hubungan antarvariabel penelitian (Al-Qudah et al., 2022; Li et al., 2022).

Detail demografis responden disajikan pada Tabel 1. Sampel memiliki distribusi gender yang seimbang (50% laki-laki, 50% perempuan). Selanjutnya, 39% partisipan berusia 21-29 tahun, dengan proporsi yang sama (39%) pada rentang usia 30-44 tahun. Mayoritas responden beroperasi di sektor makanan dan minuman (31%), diikuti oleh kesehatan dan kecantikan (15%) serta industri kreatif (14%). Berdasarkan jenis SEs, 56% responden bergerak pada profit-for-benefit enterprises, 26% berbasis komunitas, dan 18% mengelola SEs nonprofit. Data skala usaha menunjukkan bahwa 78% responden menjalankan usaha berskala mikro dengan pendapatan tahunan di bawah Rp300 juta, sementara hanya 2% yang mengelola usaha berskala besar dengan pendapatan lebih dari Rp50 miliar. Terakhir, mayoritas SEs telah beroperasi selama 2–5 tahun (67%), disusul 29% yang aktif selama 6–10 tahun, dan hanya 4% yang telah beroperasi lebih lama.

Tabel 1. Data Demografis Responden

Demographics	Percentage
Gender	
Male	50%
Female	50%
Age (years)	
21-29	39%
30-44	39%
45-49	2%
45-59	18%
60-78	2%
Education	
Bachelors	69%
Masters	27%
Ph.D.	4%
Business Sector	
Agribusiness	9%
Fashion	2%
Health and Beauty Industry	15%
Creative Industry	14%
Food and Beverage Industry	31%
Services	10%
Tourism	10%
Education	9%
Types of SEs	

Community-Based	26%
Nonprofit	18%
Profit-for-Benefit	56%
Business Scale (Based on Sales Revenue)	
Large (> Rp 50,000,000,000)	2%
Small (Rp 300,000,000 – Rp 2,500,000,000)	18%
Medium (Rp2,500,000,000 – Rp 50,000,000,000)	2%
Micro (< Rp 300,000,000)	78%
Duration of Social Enterprise Operation	
> 10 tahun	4%
2–5 tahun	67%
6–10 tahun	29%

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menilai kualitas dan validitas kerangka pengukuran untuk memastikan reliabilitas dan akurasi variabel menggunakan *metode Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Tujuan utama adalah memaksimalkan varians yang dijelaskan dalam variabel dependen sekaligus menilai kualitas data melalui karakteristik model pengukuran (Sarstedt et al., 2014). Model pengukuran memainkan peran penting dalam menguji hubungan antara variabel laten dan indikator yang diamati.

Tabel 2. Factor Loadings, Outer VIF, Reliability, and AVE of Items

Construct	Loading	Item	CA	CR	AVE
Collaboration with Government or Private Sector	CLB_1	0.845	0.804	0.883	0.716
	CLB_4	0.819			
	CLB_5	0.875			
Financial Sustainability	FS_1	0.859	0.844	0.886	0.609
	FS_2	0.821			
	FS_3	0.717			
	FS_4	0.716			
	FS_5	0.758			
Government Policy	GP_1	0.816	0.798	0.881	0.712
	GP_2	0.867			
	GP_3	0.846			
Funding Sources	SRC_4	0.936	0.859	0.934	0.876
	SRC_5	0.936			
Funding Strategies	STR_3	0.880	0.724	0.879	0.784
	STR_4	0.891			

Catatan:

CLB = Kolaborasi dengan Pemerintah atau Sektor Swasta;

FS = Keberlanjutan Finansial;

GP = Kebijakan Pemerintah;

SRC = Sumber Pendanaan;

STR = Strategi Pendanaan.

Setiap pengukuran model tercermin dalam beberapa metrik utama, yang terdiri dari komponen seperti *Composite Reliability* (CR), *Cronbach's Alpha* (CA), *Average Variance Extracted* (AVE), dan *indicator loadings* (Hair et al., 2018). CR dan CA membantu mengukur konsistensi internal suatu konstruk. Sangat direkomendasikan bahwa CR bernilai sama dengan atau lebih besar dari 0,70. Hal yang sama berlaku untuk CA yang juga sebaiknya di atas 0,70 untuk dapat mengklaim konsistensi internal yang baik (Fornell & Larcker, 1981). Menurut Hair et al. (2018), nilai CA minimum yang dapat diterima adalah 0,70, sedangkan CR juga tidak

boleh lebih rendah dari 0,70 dan bahkan lebih disukai bila melebihi 0,80 untuk konsistensi internal yang lebih kuat. Berdasarkan hasil pada Tabel 2, semua konstruk mencapai nilai Cronbach's Alpha (CA) lebih dari 0,70, yang membuktikan reliabilitas internal memadai. Selain itu, rentang nilai CR adalah antara 0,879 hingga 0,934, yang semakin mengonfirmasi reliabilitas konstruk karena tingginya konsistensi internal.

Berdasarkan Hair et al. (2018), AVE juga harus lebih besar dari 0,50 untuk memastikan bahwa konstruk laten menangkap lebih dari 50% varians indikatornya. Nilai AVE di bawah ambang batas ini menunjukkan bahwa suatu konstruk tidak cukup merepresentasikan indikatornya. Penelitian ini menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki nilai AVE di atas 0,50, yang berarti variabel laten menjelaskan lebih dari setengah varians indikator masing-masing. Konstruk *Funding Sources* memiliki nilai AVE tertinggi (0,876), yang menunjukkan bahwa konstruk tersebut dan indikatornya memiliki hubungan yang kuat, sehingga menjadikannya yang tertinggi dibandingkan konstruk lainnya.

Indicator loadings memainkan peran penting dalam menilai seberapa baik setiap indikator berkontribusi pada konstruknya. Secara umum, nilai *loading* lebih besar dari 0,708 dianggap sebagai nilai minimum yang dapat diterima karena menunjukkan bahwa konstruk menjelaskan lebih dari 50% varians indikator, yang cukup untuk reliabilitas item (Hair et al., 2018). Nilai *loading* yang lebih rendah menunjukkan bahwa pentingnya indikator tersebut dalam model perlu dievaluasi kembali, baik dari sisi teoretis maupun empiris. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua indikator memiliki nilai *loading* lebih besar dari 0,70 pada semua konstruk. Dengan demikian, hal ini semakin membenarkan kesimpulan bahwa model pengukuran reflektif yang digunakan dalam penelitian ini reliabel dan valid, sehingga dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut.

Uji hipotesis membantu mengidentifikasi korelasi antarvariabel dan bagaimana hubungan tersebut terbentuk dalam suatu penelitian (Li et al., 2022). Dalam studi ini, korelasi antarvariabel diuji berdasarkan hasil *p-value* yang menunjukkan perbedaan signifikan secara statistik. Jika *p-value* kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak, dan terdapat bukti kuat yang mendukung hipotesis alternatif (Walsh et al., 2014).

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2, temuan penelitian ini menyampaikan bahwa semua konstruk melebihi persyaratan dasar reliabilitas internal sebagaimana dibuktikan dengan CA (*Cronbach's Alpha*) lebih besar dari 0,70. Selain itu, nilai CR (*Composite Reliability*) antara 0,879 hingga 0,934 merupakan parameter lain yang semakin mengonfirmasi reliabilitas internal konstruk.

Nilai AVE harus melebihi 0,50 untuk menunjukkan validitas konvergen, yang mengindikasikan bahwa lebih dari 50 persen varians dalam indikator dijelaskan oleh konstruk spesifik yang diukur (Hair et al., 2018). Nilai AVE yang lebih rendah mengungkapkan bahwa konstruk mungkin tidak representatif terhadap indikator yang terkait (Hair et al., 2018). Dari indikator yang diuji, penelitian ini menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki nilai AVE di atas 0,50; sehingga variabel laten menjelaskan lebih dari separuh varians indikatornya. Konstruk *Funding Sources* memiliki nilai AVE tertinggi (0,876), yang menunjukkan bahwa indikator dalam konstruk ini memiliki korelasi yang kuat dengan konstruk laten.

Loadings menjadi metrik penting dalam menafsirkan kontribusi setiap indikator terhadap konstruk yang dipilih. Sesuai dengan rekomendasi, nilai *loading* lebih dari 0,708 dianggap ideal karena memastikan konstruk menjelaskan lebih dari 50% varians indikator, sehingga menjamin reliabilitas item (Hair et al., 2018). Indikator dengan nilai *loading* di bawah ambang batas mungkin masih relevan secara teoretis, tetapi tetap perlu dievaluasi secara empiris. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua indikator memiliki nilai lebih dari 0,70, yang dapat diterima secara signifikan untuk konstruk lainnya. Dengan demikian, temuan penelitian ini memverifikasi bahwa model pengukuran reflektif memenuhi kriteria esensial reliabilitas dan validitas, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji hipotesis membantu mengidentifikasi korelasi antarvariabel dan bagaimana hubungan tersebut terbentuk dalam suatu penelitian (Li et al., 2022). Dalam studi ini, korelasi antarvariabel diuji berdasarkan hasil *p-value* yang menunjukkan perbedaan signifikan secara statistik. Jika *p-value* kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) ditolak, dan terdapat bukti kuat yang mendukung hipotesis alternatif (Walsh et al., 2014).

Tabel 3. Path coefficients and hypotheses testing

Hypotesis	Relationship	Original Sample	Mean	SD	T Statistics	P-values	Decision
Direct Effect							
H1	Funding Sources → Financial Sustainability	0.156	0.154	0.091	1.719	0.044	Accepted
H2	Funding Strategies → Financial Sustainability	-0.127	-0.148	0.104	1.214	0.114	Rejected
H3	Collaboration with Government or Private Sector → Financial Sustainability	0.430	0.420	0.149	2.885	0.002	Accepted
Moderating Effect							
H4	Government Policy → Funding Sources → Financial Sustainability	-0.345	-0.325	0.187	1.889	0.034	Accepted
H5	Government Policy → Funding Strategies → Financial Sustainability	0.364	0.333	0.141	2.593	0.005	Accepted
H6	Government Policy → Collaboration with Government or Private Sector → Financial Sustainability	0.105	0.102	0.175	0.600	0.275	Rejected

Berbagai kewirausahaan sosial (SEs) dipengaruhi oleh kualitas faktor yang berbeda-beda, sebagaimana dianalisis dalam Tabel 3. Hasil penelitian menunjukkan penerimaan hipotesis pertama (H_1), yang menyatakan bahwa SEs memperoleh manfaat dari sumber pendanaan tertentu yang secara signifikan meningkatkan keberlanjutan finansial dengan koefisien jalur $\beta = 0,156$, $p = 0,044$. Hasil ini menunjukkan bahwa diversifikasi dan ketersediaan potensi dana membantu mencapai stabilitas finansial. SEs dengan akses pendanaan yang memadai memungkinkan mereka meningkatkan keberlanjutan finansial.

Hipotesis kedua (H_2) ditolak, yang menyatakan bahwa strategi pendanaan tidak secara signifikan memengaruhi keberlanjutan finansial SEs ($\beta = -0,127$, $p = 0,114$). Walaupun strategi pendanaan tertentu dapat diterapkan oleh SEs, efektivitasnya dalam meningkatkan keberlanjutan finansial, setidaknya dalam konteks penelitian ini, minimal dan mungkin bergantung pada faktor lain di luar penelitian ini.

Hipotesis ketiga (H_3) diterima, yang menunjukkan bahwa kolaborasi dengan pemerintah atau sektor swasta secara positif dan signifikan memengaruhi keberlanjutan finansial SEs ($\beta = 0,430$, $p = 0,002$). Temuan ini menekankan pentingnya kemitraan eksternal,

termasuk aliansi strategis, dukungan regulasi, dan akses terhadap sumber daya tambahan, sebagai faktor penting dalam meningkatkan keberlanjutan finansial SEs.

Hipotesis keempat (H_4) diterima, yang berarti bahwa benar bahwa pengaruh pemerintah berdampak negatif pada bagaimana sumber pendanaan memengaruhi keberlanjutan finansial ($\beta = -0,345$, $p = 0,034$). Tidak seperti diskusi sebelumnya, regulasi pemerintah yang ada tampaknya melemahkan pengaruh positif sumber pendanaan terhadap keberlanjutan finansial. Hal ini kemungkinan terjadi apabila lingkungan regulasi yang dihadapi SEs terlalu membatasi dalam hal fleksibilitas kebijakan pendanaan atau terlalu rumit dari sisi persyaratan administratif yang berdampak pada stabilitas finansial.

Hipotesis kelima (H_5) diterima, yang mengonfirmasi bahwa kebijakan pemerintah secara signifikan memoderasi hubungan antara keberlanjutan finansial dan strategi pendanaan dengan pengaruh positif ($\beta = 0,364$, $p = 0,005$). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan regulasi yang mendukung dapat meningkatkan efektivitas strategi pendanaan SEs, sehingga memperbaiki keberlanjutan finansial. Kebijakan yang memberikan insentif fiskal atau mempermudah akses pendanaan dapat menjadi faktor pendukung dalam mengoptimalkan strategi pendanaan SEs.

Hipotesis keenam (H_6) ditolak, yang menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah tidak memiliki efek moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara kolaborasi pemerintah/sector swasta dan keberlanjutan finansial ($\beta = 0,105$, $p = 0,275$). Temuan ini menunjukkan bahwa kolaborasi antara SEs dan mitra eksternal, baik dari pemerintah maupun swasta, memiliki fokus tunggal dan secara langsung memengaruhi keberlanjutan jangka panjang tanpa memerlukan perubahan prosedural. Dengan kata lain, faktor regulasi tidak menjadi hambatan signifikan bagi SEs dalam membentuk kemitraan strategis dengan pemangku kepentingan eksternal.

Temuan penelitian ini memberikan wawasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keberlanjutan finansial kewirausahaan sosial (SEs). Hasil ini menunjukkan bahwa sumber pendanaan serta kolaborasi dengan pemerintah atau sector swasta memberikan nilai tambah dalam meningkatkan keberlanjutan finansial SEs. Sebaliknya, hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keberlanjutan finansial. Temuan ini juga memperlihatkan dampak subtil dari kebijakan pemerintah terhadap keberlanjutan finansial. Kebijakan pemerintah memperkuat pengaruh strategi pendanaan (H_5), namun tampaknya membatasi dampak positif dari sumber pendanaan (H_4), yang mungkin disebabkan oleh inefisiensi birokrasi atau kendala regulasi. Di sisi lain, kebijakan pemerintah tidak memengaruhi dampak kolaborasi terhadap keberlanjutan finansial (H_6), yang berarti aliansi strategis terbentuk atas dasar kepentingan bersama, bukan karena kewajiban regulasi.

Selain itu, kolaborasi ini tampaknya mendukung stabilitas finansial SEs. Temuan ini konsisten dengan Yan et al. (2023) yang menekankan perlunya diversifikasi sumber pendanaan untuk menjaga kesehatan finansial SEs. Dengan menggabungkan hibah pemerintah, pendapatan yang dihasilkan, kontribusi pendukung, dan hasil investasi, SEs dapat mengurangi ketergantungan pada satu sumber tertentu dan mempertahankan arus pendapatan yang stabil. Melalui strategi ini, ketahanan SEs diperkuat, memungkinkan mereka menghadapi perubahan pasar dan hambatan ekonomi sehingga menjanjikan keberlanjutan dan kemajuan di masa depan (Hendrick, 2002). Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa keterlibatan pemerintah yang berlebihan dapat menimbulkan tantangan dan menyulitkan SEs untuk mendapatkan pendanaan yang dibutuhkan. Brinkerhoff (2000), dalam Mikołajczak (2021), menyebutkan bahwa untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang SEs, kecenderungan birokrasi perlu diminimalkan sebanyak mungkin. Demikian pula, Pacut (2020), juga dikutip dalam Mikołajczak (2021), menyatakan bahwa akses pendanaan publik bukanlah satu-satunya

penyebab stagnasi pertumbuhan SEs. Hambatan lain berasal dari lingkungan regulasi yang mengatur ekonomi sosial.

Korelasi negatif antara strategi pendanaan dan kurangnya keberlanjutan finansial menunjukkan bahwa pendanaan yang buruk tidak meningkatkan ketidakstabilan finansial. Hasil ini sejalan dengan Li et al. (2020), yang menemukan bahwa strategi pendanaan sering berperan sebagai mediator alih-alih penentu langsung keberlanjutan finansial. Hal ini mengimplikasikan bahwa keberhasilan strategi pendanaan dapat dipengaruhi oleh cara implementasinya serta keselarasan dengan praktik manajemen keuangan lain dalam SEs.

Dari semua aspek yang diteliti, kolaborasi dengan pemerintah atau sektor swasta merupakan salah satu faktor paling menentukan keberlanjutan finansial SEs. Seperti dicatat Choi et al. (2020), SEs di beberapa wilayah mendapat dukungan dari lebih banyak program pemerintah, seperti penyediaan dana, layanan konsultasi, dan bahkan pembelian langsung barang atau jasa dari mereka. Subsidi pemerintah ini tidak hanya meningkatkan peluang bertahan SEs, tetapi juga mendukung pencapaian tujuan sosial yang dibutuhkan masyarakat. Elemen-elemen ini penting dalam meningkatkan keberlanjutan finansial SEs. Selain itu, SEs yang terlibat dalam kemitraan aktif lebih mungkin mencapai keberlanjutan finansial dibandingkan yang tidak memiliki hubungan tersebut, karena kemitraan membuka saluran pendanaan, penyediaan layanan relevan, bahkan dukungan legislasi. Menurut Haugh (2005), SEs juga memperoleh sumber daya melalui hubungan tersebut, yang krusial bagi kinerja operasional dan finansial di pasar, serta manfaat non-tangible seperti peningkatan reputasi, yang semuanya memastikan keberlanjutan finansial jangka panjang. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kolaborasi dengan pemerintah atau sektor swasta penting dalam meningkatkan keberlanjutan finansial SEs (H_3), namun faktor ini tidak dimoderasi oleh kebijakan pemerintah (H_6). Hal ini menunjukkan bahwa regulasi pemerintah tidak berperan signifikan dalam menentukan keberhasilan kolaborasi tersebut. Seperti penelitian sebelumnya (Haugh, 2005), pernyataan ini menekankan pentingnya pendanaan dan kemitraan dalam memastikan kesuksesan jangka panjang, serta regulasi yang menyertainya. Meskipun regulasi pemerintah dapat membantu menciptakan kerangka kerja, pada akhirnya keberhasilan kolaborasi sangat bergantung pada pemahaman antara SEs dan pemangku kepentingan eksternal lainnya.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyelidiki ketahanan ekonomi kewirausahaan sosial (*social enterprises/SEs*) di Indonesia dengan menilai mekanisme dan strategi pendanaan, dukungan dari sektor pemerintah dan swasta, serta dampak kebijakan pemerintah. Temuan penelitian menunjukkan bahwa stabilitas finansial SEs sangat bergantung pada portofolio pendanaan yang beragam dan konsisten, meskipun kerangka regulasi masih membatasi akses terhadap modal eksternal. Sementara strategi pendanaan saja tidak memberikan pengaruh langsung, kolaborasi dengan entitas publik dan swasta terbukti sebagai faktor paling signifikan karena memberikan sumber daya, dukungan regulasi, dan perluasan jaringan. Kebijakan pemerintah menunjukkan pengaruh ganda: di satu sisi dapat memperkuat efektivitas strategi, namun di sisi lain memperumit akses modal bagi SEs. Selain itu, kebijakan pemerintah tidak secara substansial memoderasi hubungan antara kolaborasi dan keberlanjutan finansial, yang mengindikasikan bahwa kemitraan SEs lebih didorong oleh manfaat bersama daripada kewajiban regulatif.

Keterbatasan penelitian ini mencakup ukuran sampel yang terbatas dan tidak dilakukannya analisis industri secara komprehensif. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi keberlanjutan jangka panjang SEs, tantangan lintas sektor, serta peran mekanisme keuangan digital. Penelitian ini menegaskan perlunya lingkungan yang mendukung

agar SEs dapat mencapai ketahanan finansial bersamaan dengan pencapaian tujuan sosialnya, sehingga menjamin keberlangsungan dan kemakmuran mereka di Indonesia.

REFERENSI

- Aithal, A., & Aithal, P. S. (2020). Development and validation of survey questionnaire & experimental data – A systematical review-based statistical approach. *International Journal of Management, Technology, and Social Sciences*, 5(2), 233–251. <https://doi.org/10.47992/ijmts.2581.6012.0116>
- Akhmedova, A., Mas-Machuca, M., & Magomedova, N. (2022). Nexus between strategic fit and social mission accomplishment in social enterprises: does organizational form matter? *Journal of Cleaner Production*, 330, 1–33.
- Al-Qudah, A. A., Al-Okaily, M., & Alqudah, H. (2022). The relationship between social entrepreneurship and sustainable development from economic growth perspective: 15 ‘RCEP’ countries. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 12(1), 44–61. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1880219>
- Álvarez-González, L. I., García-Rodríguez, N., Rey-García, M., & Sanzo-Perez, M. J. (2017). Business-nonprofit partnerships as a driver of internal marketing in nonprofit organizations. consequences for nonprofit performance and moderators. *BRQ Business Research Quarterly*, 20(2), 112–123. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2017.01.001>
- Barroso-Méndez, M. J., Galera-Casquet, C., Valero-Amaro, V., & Nevado-Gil, M. T. (2020). Influence of partner characteristics and relational capital on the success of business/nonprofit organization partnerships. *Complexity*, 2020, 1–20. <https://doi.org/10.1155/2020/2173085>
- Benavides, A. D., Alvarez, K. Q., & López, I. L. de la G. (2023). Social entrepreneurship in a pandemic: challenges and opportunities. *South Florida Journal of Development*, 4(3), 1066–1076. <https://doi.org/10.46932/sfjdv4n3-004>
- Bianchi, C., Nasi, G., & Rivenbark, W. C. (2021). Implementing collaborative governance: models, experiences, and challenges. *Public Management Review*, 23(11), 1581–1589. <https://doi.org/10.1080/14719037.2021.1878777>
- British Council. (2021). *Supporting social enterprises in Indonesia*. British Council. Retrieved from <https://www.britishcouncil.org>
- Campbell, S., Greenwood, M., Prior, S., Shearer, T., Walkem, K., Young, S., ... Walker, K. (2020). Purposive sampling: complex or simple? research case examples. *Journal of Research in Nursing*, 25(8), 652–661. <https://doi.org/10.1177/1744987120927206>
- Cenfetelli, R. T., & Bassellier, G. (2009). Interpretation of formative measurement in information systems research. *MIS Quarterly*, 33(4), 689–707. <https://doi.org/10.2307/20650323>
- Choi, D., Berry, F. S., & Ghadimi, A. (2020). Policy Design and Achieving Social Outcomes: A Comparative Analysis of Social Enterprise Policy. *Public Administration Review*, 80(3), 494–505. <https://doi.org/10.1111/puar.13111>
- Claassen, C. H., Bidet, E., Kim, J., & Choi, Y. (2024). Agency and collaboration: an analysis of the relationship between government-certified social enterprises and the public sector in South Korea. *International Journal of Public Sector Management*, 37(3), 317–350. <https://doi.org/10.1108/IJPSM-03-2023-0081>
- Claassen, C. H., Mair, J., & Bidet, E. (2024). Social enterprises within the public sector’s purview: a taxonomy-based study on South Korea. *Voluntas*, 35(3), 570–582. <https://doi.org/10.1007/s11266-023-00622-7>
- Crittenden, W. F. (2000). Spinning straw into gold: The tenuous strategy, funding, and financial performance linkage. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 29(SUPPL.), 164–182. <https://doi.org/10.1177/0899764000291s008>

- Ebenezer, A., Musah, A., & Ibrahim Anyass, A. (2020). Determinants of financial sustainability of non-governmental organizations (NGOs) in Ghana. *Journal of Accounting and Management*, 10(1), 49–68.
- Eniola, A. A. (2018). Entrepreneur-SME manager traits and sources of financing. In *African Entrepreneurship*. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-73700-3>
- Evangelopoulos, P., & Repousis, S. (2014). Financial capital. In A. C. Michalos (Ed.), *Encyclopedia of quality of life and well-being research*. Springer. https://doi.org/10.1007/978-94-007-0753-5_1044
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Gali, N., Niemand, T., Shaw, E., Hughes, M., Kraus, S., & Brem, A. (2020). Social entrepreneurship orientation and company success: the mediating role of social performance. *Technological Forecasting and Social Change*, 160(June), 120230. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120230>
- Guo, B., & Peng, S. (2020). Do nonprofit and for-profit social enterprises differ in financing? *Voluntas*, 31(3), 521–532. <https://doi.org/10.1007/s11266-020-00218-5>
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2014). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 22(2), 139–152. <http://dx.doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2018). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/eb-11-2018-0203>
- Haugh, H. (2005). A research agenda for social entrepreneurship. *Social Enterprise Journal*, 1(1), 1–12. <https://doi.org/10.1108/17508610580000703>.
- Hendrick, R. (2002). Revenue diversification: Fiscal illusion or flexible financial management. *Public budgeting & finance*, 22(4), 52–72. <https://doi.org/10.1111/1540-5850.00089>
- Hubbard, R., & Lindsay, R. M. (2008). Why p values are not a useful measure of evidence in statistical significance testing. *Theory & Psychology*, 18(1), 69–88. <https://doi.org/10.1177/0959354307086923>
- Joon, B. Y., & Se, H. C. (2022). The effect of cash incentive projects on the social value performances of social enterprises: an empirical analysis of SK's social progress credit in Korea. *Sustainability*, 14(6310), 1–14. <https://doi.org/10.3390/su14106310>
- Kamaludin, M. F., Xavier, J. A., & Amin, M. (2021). Social entrepreneurship and sustainability: a conceptual framework. *Journal of Social Entrepreneurship*, 15(1), 26–49. <https://doi.org/10.1080/19420676.2021.1900339>
- Kenny, K., Haugh, H., & Fotaki, M. (2020). Organizational form and pro-social fantasy in social enterprise creation. *Human Relations*, 73(1), 94–123. <https://doi.org/10.1177/0018726718821413>
- Khasanah, M., B, A. M., & Satiadharma, M. (2023). Peran kewirausahaan sosial dalam pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs). *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan West Science*, 1(3), 226–235. <https://doi.org/10.58812/jekws.v1i03.528>
- Ko, W. W., & Liu, G. (2021). The transformation from traditional nonprofit organizations to social enterprises: an institutional entrepreneurship perspective. *Journal of Business Ethics*, 171(1), 15–32. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04446-z>
- Lall, S. A., & Park, J. (2020). How social ventures grow: understanding the role of philanthropic grants in scaling social entrepreneurship. *Business and Society*, 61(1), 1–42. <https://doi.org/10.1177/0007650320973434>

- Le, D. H., Aleem, M., & Sandberg, B. (2024). Financing social enterprises serving base-of-the-pyramid markets: towards an integrative financing Model. *Journal of Social Entrepreneurship*, 1(1), 1–34. <https://doi.org/10.1080/19420676.2024.2363797>
- Lee, H. J. (2019). What factors are necessary for sustaining entrepreneurship? Sustainability, 11(11), 3022. <https://doi.org/10.3390/su11113022>
- Li, X., Abbas, J., Dongling, W., Baig, N. U. A., & Zhang, R. (2022). From cultural tourism to social entrepreneurship: role of social value creation for environmental sustainability. *Frontiers in Psychology*, 13(July). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.925768>
- Liñares-Zegarra, J. M., & Wilson, J. O. S. (2024). Access to finance for UK social enterprises. *The European Journal of Finance*, 1(1), 1–28. <https://doi.org/10.1080/1351847x.2024.2332712>
- Listyorini, H. (2012). Komponen dan dampak social entrepreneurship dalam upaya revitalisasi budaya dan industri batik lasem kabupaten Rembang. *Dinamika Kepariwisata*, 11(2), 48–57.
- Mikeladze, A. (2021). Financial management role for NGOs. *European Journal of Economics and Business Studies*, 7(1), 77–98. <https://doi.org/10.26417/594yih63y>
- Mikołajczak, P. (2022). "How do barriers to the activities of social enterprises affect their financial situation? Evidence based on data from Poland and resource mobilization theory", *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, Vol. 14 No. 1, pp. 93–110. <https://doi.org/10.1108/JEEE-07-2020-0217>
- Modi, P., & Sahi, G. K. (2022). Who gets the money? strategic orientations and resource attraction by not-for-profit organizations. *Journal of Nonprofit and Public Sector Marketing*, 34(4), 475–499. <https://doi.org/10.1080/10495142.2021.1926044>
- Nair, P. B. (2022). Embracing hybridity: a business model innovation for sustainable social enterprises. *International Journal of Business and Society*, 23(3), 1600–1617. <https://doi.org/10.33736/ijbs.5186.2022>
- Nik Ahmad, N. N., Ismail, S., & Siraj, S. A. (2019). Financial sustainability of Malaysian public universities: Officers' perceptions. *International Journal of Educational Management*, 33(2), 317–334. <https://doi.org/10.1108/IJEM-06-2017-0140>
- Nugroho, L., Utami, W., & Nemoto, M. (2020). The conception and practices of social enterprise between Indonesia and South Korea. *International Journal of Social Science*, 5(4), 41–48. <https://doi.org/10.46291/Al-Farabi.050404>
- Nurkasih, A., Jusni, & Tikson, S. D. S. (2023). The Influence of strategic entrepreneurship and individual development on competitive advantage in social entrepreneurship organizations (case study of TAULAN community). *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 30(3). <https://doi.org/10.20476/jbb.v30i3.1373>
- Obaji, N. O., & Olugu, M. U. (2014). The role of government policy in entrepreneurship development. *Science Journal of Business and Management*, 2(4), 109–115. <https://doi.org/10.11648/j.sjbm.20140204.12>
- Paallo, R. M., & Anas, E. P. (2022). Analysis og the effect of funding strategy on the company's financial performance at PT Jasamarga related business. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11), 1–11.
- Remedan, H., Tefera, O., & Taylor, S. (2024). The funding model of small and medium social enterprises in KwaZulu-Natal, South Africa. *The Southern African Journal of Entrepreneurship and Small Business Management*, 16(1), 1–12.
- Sahasranamam, S., & Nandakumar, M. K. (2020). Individual capital and social entrepreneurship: Role of formal institutions. *Journal of Business Research*, 107(September), 104–117. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.09.005>

- Sajidan, Masykuri, M., Prayitno, B. A., & Atmojo, I. R. W. (2019). Tantangan dalam implementasi social entrepreneurship di Colomadu Karanganyar. *SHEs: Conference Series*, 2(1), 382–394. <https://doi.org/10.20961/shes.v2i1.38437>
- Salih, O., & Dolah, R. (2023). Implementing business excellence models in Saudi nonprofit organizations and the impact of human resources availability. *Measuring Business Excellence*, 27(2), 261–276. <https://doi.org/10.1108/MBE-01-2022-0008>
- Schätzlein, L., Schlütter, D., & Hahn, R. (2023). Managing the external financing constraints of social enterprises: a systematic review of a diversified research landscape. *International Journal of Management Reviews*, 25(1), 176–199. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12310>
- Schruijer, S. (2020). The dynamics of interorganizational collaborative relationships: Introduction. *Administrative Sciences*, 10(53), 1–9. <https://doi.org/10.3390/admsci10030053>
- Seran, M. S. (2020). Kewirausahaan sosial: suatu strategi pengembangan potensi desa melalui program dana desa. *Jurnal Poros Politik*, 1(2), 21–25. <https://doi.org/10.32938/jppol.v1i2.452>
- Stühlinger, S., & Hersberger-Langloh, S. E. (2021). Multitasking NPOs: An Analysis of the Relationship Between Funding Intentions and Nonprofit Capacities. *Voluntas*, 32(5), 1042–1053. <https://doi.org/10.1007/s11266-021-00364-4>
- Supriandi, & Priyana, Y. (2023). Faktor-faktor yang mendorong kesuksesan kewirausahaan sosial dalam menyelesaikan masalah lingkungan. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan West Science*, 1(04), 280–291. <https://doi.org/10.58812/jekws.v1i04.714>
- Urban, B. (2020). Entrepreneurial alertness, self-efficacy and social entrepreneurship intentions. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 27(3), 489–507. <https://doi.org/10.1108/JSBED-08-2019-0285>
- Walsh, M., Srinathan, S. K., McAuley, D. F., Mrkobrada, M., Levine, O., Ribic, C., ... & Devereaux, P. J. (2014). The statistical significance of randomized controlled trial results is frequently fragile: a case for a Fragility Index. *Journal of clinical epidemiology*, 67(6), 622–628.
- Yan, J., Mmbaga, N., & Gras, D. (2023). In pursuit of diversification opportunities, efficiency, and revenue diversification: A generalization and extension for social entrepreneurship. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 17(1), 132–159.
- Yusif, M. A. M. (2012). Market orientation, learning orientation, and the performance of nonprofit organisations (NPOs). In *International Journal of Productivity and Performance Management* (Vol. 61).
- Zabolotnyy, S., & Wasilewski, M. (2019). The concept of financial sustainability measurement: A case of food companies from Northern Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 11(18). <https://doi.org/10.3390/su11185139>
- Zulu-Chisanga, S., Chabala, M., & Mandawa-Bray, B. (2021). The differential effects of government support, inter-firm collaboration and firm resources on SME performance in a developing economy. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 13(2), 175–195. <https://doi.org/10.1108/JEEE-07-2019-0105>