



Zakat Disclosure, Islamic CSR, dan ESG: Determinan Non-Kuangan terhadap Keputusan Investasi pada Sektor Perbankan Syariah

Aulia Liosty Mayesta^{1*}, Agus Kurniawan², Dimas Pratomo³

^{1,2,3} Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

E-mail Korespondensi: aulialiostymayesta@mail.com

Information Article

History Article

Submission: 30-11-2025

Revision: 19-12-2025

Published: 22-12-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.1248

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Zakat Disclosure*, *Islamic Corporate Social Responsibility (Islamic CSR)*, dan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score* terhadap Keputusan Investasi pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2021–2024. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada meningkatnya tuntutan transparansi syariah dan praktik keberlanjutan, namun masih terbatas bukti empiris mengenai pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan data panel 32 observasi dari delapan BUS dan dianalisis menggunakan *Fixed Effect Model (FEM)* berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure* dan *Islamic CSR* berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan *ESG Score* tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor BUS masih lebih mempertimbangkan faktor finansial dibandingkan pengungkapan non-keuangan. Penelitian ini menekankan pentingnya peningkatan kualitas pengungkapan syariah dan keberlanjutan serta edukasi bagi investor.

Kata Kunci: Pengungkapan Zakat, CSR Islam, Skor ESG, Keputusan Investasi, Bank Umum Syariah, Regresi Data Panel

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Zakat Disclosure, Islamic Corporate Social Responsibility (Islamic CSR), and Environmental, Social, and Governance (ESG) Score on Investment Decisions in Islamic Commercial Banks in Indonesia for the period 2021–2024. The background of this study is based on increasing demands for sharia transparency and sustainability practices, but there is still limited empirical evidence regarding their effect on investment decisions. This study uses panel data from 32 observations from eight Islamic commercial banks and is analyzed using the Fixed Effect

Acknowledgment

Model (FEM) based on the results of the Chow Test and Hausman Test. The results show that Zakat Disclosure and Islamic CSR have a significant negative effect on investment decisions, while ESG Score has no significant effect. Simultaneously, all three variables have a significant effect on investment decisions. These findings indicate that BUS investors still consider financial factors more than non-financial disclosures. This study emphasizes the importance of improving the quality of sharia and sustainability disclosures as well as investor education.

Key word: *Zakat Disclosure, Islamic CSR, ESG Score, Investment Decisions, Islamic Commercial Banks, Panel Data Regression*

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Industri perbankan syariah di Indonesia saat ini menghadapi tuntutan yang semakin besar terkait transparansi, akuntabilitas, dan keberlanjutan. Sebagai lembaga keuangan yang berlandaskan prinsip syariah, Bank Umum Syariah (BUS) tidak hanya berkewajiban menunjukkan kinerja finansial, tetapi juga memastikan adanya kepatuhan syariah melalui pengungkapan zakat, praktik tanggung jawab sosial Islam (*Islamic CSR*), serta penerapan prinsip keberlanjutan melalui *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Score. Pengungkapan non-keuangan tersebut dianggap mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat reputasi institusi keuangan syariah. Namun, temuan empiris mengenai pengaruhnya terhadap keputusan investasi masih belum konsisten.

Permasalahan ini tercermin dari kondisi empiris perkembangan aset BUS yang digunakan sebagai indikator keputusan investasi. Meskipun praktik pengungkapan zakat, *Islamic CSR*, dan *ESG Score* terus mengalami peningkatan, pertumbuhan aset perbankan syariah justru menunjukkan kecenderungan melambat. Kondisi tersebut dapat dilihat pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Perkembangan Total Aset Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2021–2024

Tahun	Total Aset (Rp Triliun)	Pertumbuhan (%)
2021	693	13,94
2022	742	7,07
2023	801	7,95
2024	824	2,87

Sumber: data diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa pertumbuhan total aset BUS mengalami perlambatan, terutama pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara peningkatan tuntutan transparansi dan keberlanjutan dengan respons investor dalam bentuk keputusan investasi. Dengan kata lain, informasi non-keuangan yang disampaikan BUS belum tentu dipersepsikan sebagai faktor yang meningkatkan daya tarik investasi (OJK 2024)

Selain itu sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure* dan *Islamic CSR* dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan integritas dan komitmen syariah bank pada tahun 2021, total aset perbankan syariah tumbuh sebesar 13,94% secara tahunan (year-on-year) dan total aset pada tahun 2023-2024 Mencapai lebih dari Rp800 triliun. Hal ini mencerminkan peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan syariah, yang ditopang oleh prinsip-prinsip etika, keadilan, dan tanggung jawab sosial dalam pengelolaan keuangan. (BSI 2023) Beberapa studi di bidang *Islamic finance* juga menemukan bahwa *ESG Score* berpotensi meningkatkan minat investor karena menunjukkan keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Namun, penelitian lain justru menunjukkan hasil berbeda, di mana investor masih lebih berorientasi pada indikator keuangan dibandingkan indikator non-keuangan (Ilma 2023). Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menjadi research gap yang penting untuk dikaji lebih lanjut, khususnya dalam konteks perbankan syariah di Indonesia yang memiliki karakteristik unik dibandingkan perbankan konvensional maupun sistem keuangan syariah di negara lain (Pinem et al. 2001)

Urgensi penelitian ini semakin kuat mengingat meningkatnya perhatian pemerintah, regulator, serta masyarakat terhadap aspek keberlanjutan dan tata kelola syariah. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong perbankan syariah untuk memperkuat transparansi melalui berbagai pedoman pelaporan, sementara tren global mendorong integrasi ESG dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, belum terdapat cukup bukti mengenai sejauh mana aspek non-keuangan tersebut dipertimbangkan oleh investor BUS. Oleh sebab itu, penelitian ini sangat diperlukan untuk memberikan pemahaman empiris mengenai hubungan antara *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, *ESG Score*, dan keputusan investasi pada BUS di Indonesia.

Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah apakah *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, dan *ESG Score* benar-benar berpengaruh terhadap keputusan investasi, serta faktor mana yang paling dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja BUS. Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut baik secara parsial maupun

simultan terhadap keputusan investasi. Penelitian ini juga bertujuan mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya yang belum memberikan kesimpulan konsisten mengenai peran pengungkapan non-keuangan dalam perilaku investor.

Secara akademik, penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur mengenai *Islamic finance*, khususnya yang berkaitan dengan hubungan antara kepatuhan syariah, tanggung jawab sosial, keberlanjutan, dan keputusan investasi. Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat bagi bank syariah dalam meningkatkan strategi pengungkapan yang lebih efektif, bagi investor dalam memahami relevansi informasi non-keuangan, serta bagi regulator dalam menyusun kebijakan yang mendukung transparansi dan keberlanjutan industri perbankan syariah.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Bank Umum Syariah yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2021 hingga 2024 dan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik Sampling Jenuh, dimana semua populasi dalam penelitian ini dijadikan sampel. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 8 sampel. Penelitian ini menggunakan 4 tahun pengamatan yaitu pada tahun 2021 hingga tahun 2024.

Pengukuran Variabel

Variabel Independen (Y)

Keputusan investasi adalah kebijakan investor dalam menentukan apakah akan menanamkan modal pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang mencerminkan bagaimana pasar menilai suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. (Budi Dharma, Cici Winda Atila, and Amanda Damayanti Nasution 2022)

Indikator: *Price to Book Value* (PBV)

Rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perusahaan}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

Skala : Rasio

Variabel Dependen (X)

Zakat Disclosure (X1)

Zakat Disclosure adalah tingkat keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai zakat yang telah dibayarkan dalam laporan keuangan atau laporan tahunan (Bahrudin, Kurniawan, and Suhendar 2022).

Indikator: Pengungkapan zakat berdasarkan standar PSAK 109

Rumus

$$\text{Zakat Disclosure} = \frac{\text{Jumlah Unsur yang diungkapkan}}{\text{Total Unsur Zakat Disclosure dalam PSAK 109}}$$

Skala Pengukuran:

1 = Perusahaan mengungkapkan zakat dalam laporan keuangan atau laporan tahunan

0 = Perusahaan tidak mengungkapkan zakat

Islamic CSR (X2)

Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) adalah tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan prinsip syariah yang mencakup keadilan, kesejahteraan sosial, dan keberlanjutan (Fatmawati, Hilal, and Malik 2025).

Indikator: *Islamic Social Reporting Index (ISR Index)*(Handayani et al. 2020)

Rumus:

$$ISR = \frac{\text{Jumlah item ISR yang diungkapkan}}{\text{Total Item ISR yang seharusnya diungkapkan}} \times 100\%$$

Referensi Pengukuran: Mengacu pada standar ISR yang dikembangkan oleh Haniffa & Hudaib yang mencakup lima dimensi utama:

Skala Pengukuran: Rasio (0-1)

ESG Score (X3)

Environmental, Social, and Governance (ESG) Score adalah ukuran sejauh mana perusahaan menerapkan prinsip keberlanjutan dalam operasionalnya (Fajri Yudha and Rahman 2024).

Indikator : *ESG Score* yang mencakup tiga aspek utama:

Rumus :

$$ESG\ Score = \frac{Total\ Nilai\ ESG\ yang\ Diperoleh}{Total\ Nilai\ ESG\ Maksimal} \times 100\%$$

Skala Pengukuran: Rasio (0-100)

Interpretasi *ESG Score*

ESG Score > 80% → Perusahaan memiliki praktik keberlanjutan yang sangat baik.

ESG Score 60% - 79% → Perusahaan menerapkan ESG dengan baik tetapi masih memiliki beberapa kekurangan.

ESG Score 40% - 59% → Perusahaan memiliki tingkat keberlanjutan sedang dan masih perlu perbaikan.

ESG Score < 40% → Perusahaan kurang memperhatikan prinsip keberlanjutan

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.555494	0.715625	0.754310	0.864583
Median	1.342096	0.725000	0.793102	0.875000
Maximum	25.26978	0.950000	0.862070	0.958333
Minimum	0.071735	0.150000	0.448280	0.750000
Std. Dev.	4.429494	0.245422	0.124097	0.054993
Skewness	4.420006	-0.643850	-1.500059	-0.384900
Kurtosis	23.08102	2.179449	4.167375	1.938272
Jarque-Bera	641.8576	3.108631	13.81797	2.293146
Probability	0.000000	0.211334	0.000999	0.317724
Sum	81.77580	22.90000	24.13793	27.66667
Sum Sq. Dev.	608.2329	1.867187	0.477401	0.093750
Observations	32	32	32	32

Sumber: Data Diolah Eviews 2025

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 32 data. Apabila nilai rata-rata (mean) suatu variabel lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, maka kondisi ini menunjukkan bahwa penyebaran data relatif kecil dan mencerminkan data yang homogen. Sebaliknya, apabila nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi, maka kondisi ini menunjukkan bahwa penyebaran data relatif besar dan mencerminkan data yang heterogen.

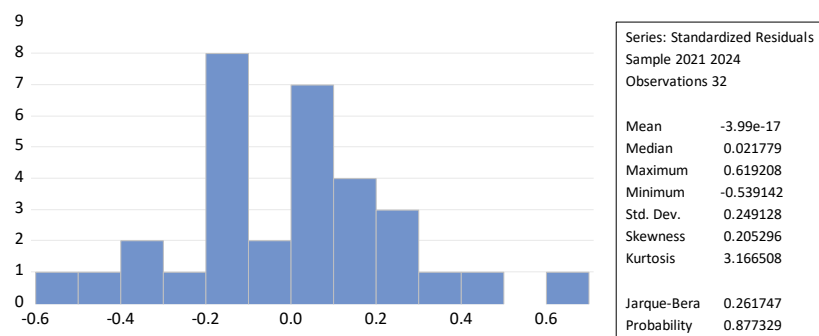
Berdasarkan hasil analisis, variabel *Zakat Disclosure* (X1) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7156 yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,2454. Hal ini

menunjukkan bahwa data *Zakat Disclosure* bersifat relatif homogen. Variabel *Islamic Corporate Social Responsibility* (X2) juga memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7543 yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,1241, sehingga dapat dikatakan bahwa data *Islamic CSR* bersifat homogen. Selanjutnya, variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,8646 yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,0550, yang menunjukkan bahwa data ESG memiliki tingkat penyebaran yang kecil dan tergolong homogen.

Sementara itu, variabel Keputusan Investasi (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,5555 yang lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 4,4295. Kondisi ini menunjukkan bahwa penyebaran data Keputusan Investasi relatif besar dan mencerminkan data yang heterogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Data

Data Diolah Eviews 2025

Hasil uji normalitas residual menunjukkan bahwa nilai rata-rata residual mendekati nol, yaitu sebesar $-3,99E-17$. Nilai skewness sebesar 0,2053 dan kurtosis sebesar 3,1665 menunjukkan bahwa distribusi residual cenderung normal. Berdasarkan uji Jarque-Bera, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,8773 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	-0.1310250...	-0.2564403...
X2	-0.1310250...	1	0.21053530...
X3	-0.2564403...	0.21053530...	1

Data Diolah Eviews 2025

Hasil Multikolinearitas menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen relatif rendah. Korelasi antara *Zakat Disclosure* (X1) dan *Islamic CSR* (X2) sebesar $-0,1310$, yang menunjukkan hubungan negatif namun sangat lemah. Korelasi antara *Zakat Disclosure* (X1) dan ESG (X3) sebesar $-0,2564$, yang juga menunjukkan hubungan negatif dengan tingkat korelasi lemah. Sementara itu, korelasi antara *Islamic CSR* (X2) dan ESG (X3) sebesar $0,2105$, yang menunjukkan hubungan positif namun tetap tergolong lemah.

Berdasarkan nilai koefisien korelasi yang relatif kecil (di bawah $0,80$), dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen, sehingga tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABSRES
Method: Panel Least Squares
Date: 01/11/26 Time: 04:08
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 8
Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.521327	8.075125	0.559908	0.5815
X1	-3.081195	2.548881	-1.208842	0.2402
X2	-6.360046	7.258118	-0.876267	0.3908
X3	4.714628	6.288067	0.749774	0.4617

Data Diolah Eviews 2025

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Prob.) dari masing-masing variabel independen, yaitu *Zakat Disclosure* (X1), *Islamic Corporate Social Responsibility* (X2), dan ESG (X3) seluruhnya lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$. Nilai probabilitas X1 sebesar $0,2402$, X2 sebesar $0,3908$, dan X3 sebesar $0,4617$.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan, sehingga model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan layak untuk digunakan dalam analisis lanjutan terhadap keputusan investasi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.738026	(7,21)	0.0025
Cross-section Chi-square	30.321098	7	0.0001

Data Diolah Eviews 2025

Nilai Prob $0.0025 < 0,05$ maka yang terpilih adalah model **FEM**

Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.032999	3	0.0115

Data Diolah Eviews 2025

Nilai Prob $0.0115 < 0,05$ maka yang terpilih adalah model **FEM**

Dalam uji pemilihan model, baik uji chow maupun uji hausman nilai prob nya $< 0,05$ maka dari itu seluruh analisis regresi menggunakan *Fixed Effect Model*.

Uji T

Tabel 7. Uji T

Keterangan	Menghitung t tabel
Prob	0.05
Jumlah Sampel	32

Menghitung t-tabel = $TINV(\text{prob}; \text{jumlah sampel})$

t-tabel = 2.042272

Tabel 8. Hasil Uji T

Variabel	t-hitung	t-tabel	Probability
Keputusan Investasi	1.971448	2.042272	0.0620
<i>Zakat Disclosure</i>	-2.568410	2.042272	0.0179
<i>Islamic CSR</i>	-2.884133	2.042272	0.0089
<i>ESG Score</i>	1.074926	2.042272	0.2946

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji t, dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Keputusan Investasi. Variabel *Zakat Disclosure* memiliki nilai t-hitung sebesar $-2,5684$ yang lebih besar dari t-tabel ($2,0423$) secara absolut, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0179$ yang lebih kecil dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Variabel *Islamic Corporate Social Responsibility (Islamic CSR)* memiliki nilai t-hitung sebesar $-2,8841$ yang juga lebih besar dari t-tabel secara absolut, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0089$ ($< 0,05$). Dengan demikian, *Islamic CSR* berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Sementara itu, variabel *ESG Score* memiliki nilai t-hitung sebesar $1,0749$ yang lebih kecil dari t-tabel ($2,0423$) dan nilai probabilitas sebesar $0,2946$ ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *ESG Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap Keputusan Investasi.

Uji F

Tabel 9. Uji F

F-statistic	6.013934
Prob (F-statistic)	0.000275

Data Diolah Eviews 2025

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F), diperoleh nilai F-statistic sebesar 6.013934 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000275 , yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 , X_2 , dan X_3 secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.741186
Adjusted R-squared	0.617941

Data Diolah Eviews 2025

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM), diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar $0,617941$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $61,79\%$ variasi variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu X_1 , X_2 , dan X_3 . Sementara itu, sisanya sebesar $38,21\%$ dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam persamaan regresi, seperti faktor makroekonomi, kondisi pasar, maupun variabel lain yang

relevan dengan keputusan investasi.

Regresi Data Panel

$$Y_{it}=31,57532-12,98456X1_{it}-41,51954X2_{it}+13,40630X3_{it}+\mu_i+\varepsilon_{it}$$

Hasil analisis regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure* dan *Islamic CSR* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Keputusan Investasi, yang berarti peningkatan pada kedua variabel tersebut justru cenderung menurunkan keputusan investasi secara statistik sementara itu, *ESG Score* berpengaruh positif namun tidak signifikan, sehingga tidak terbukti secara statistik mempengaruhi keputusan investasi pada bank umum syariah selama periode penelitian, dan konstanta juga tidak signifikan sehingga tidak memberikan kontribusi bermakna dalam model.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Zakat Disclosure* terhadap Keputusan Investasi

Hasil regresi menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi, yang ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar $-12,98456$ dengan nilai probabilitas $0,0179$ ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan zakat yang dilakukan oleh Bank Umum Syariah, maka keputusan investasi cenderung menurun.

Secara teoritis, pengungkapan zakat seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor, khususnya investor syariah, karena mencerminkan kepatuhan terhadap prinsip akuntabilitas syariah dan nilai-nilai etika Islam. Dalam perspektif Signaling Theory, pengungkapan zakat merupakan sinyal bahwa bank menjalankan kewajiban syariah secara transparan dan konsisten. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum direspons secara positif oleh investor.

Temuan ini sesuai dengan penelitian Ilma (2023) dan Yolanda Septian (2021), yang menyatakan bahwa zakat sering dipersepsikan sebagai beban biaya yang berpotensi menekan laba perusahaan. Investor, khususnya yang berorientasi pada keuntungan jangka pendek, cenderung lebih sensitif terhadap potensi penurunan profitabilitas dibandingkan manfaat sosial dan spiritual dari pengungkapan zakat. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai-nilai syariah belum sepenuhnya terinternalisasi dalam preferensi investasi sebagian investor Bank Umum Syariah.

Dalam perspektif Teori Akuntabilitas Syariah, zakat merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada Allah dan masyarakat. Namun, ketika keputusan investasi masih didominasi oleh indikator keuangan, maka fungsi zakat sebagai instrumen keberlanjutan jangka panjang belum diakui secara optimal, sehingga terjadi kesenjangan pemahaman investor terhadap peran strategis zakat bagi stabilitas dan reputasi bank syariah.

Pengaruh *Islamic* CSR Terhadap Keputusan Investasi

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Islamic* CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi, dengan koefisien regresi sebesar $-41,51954$ dan nilai probabilitas $0,0089$ ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial berbasis syariah oleh Bank Umum Syariah belum mampu meningkatkan keputusan investasi investor.

Berdasarkan Stakeholder Theory, perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan. Implementasi *Islamic* CSR seharusnya meningkatkan reputasi perusahaan dan membangun kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor belum sepenuhnya mengapresiasi manfaat jangka panjang dari pelaksanaan *Islamic* CSR.

Temuan ini mendukung penelitian Firdausi (2022) dan Mauliddiyah (2021) yang menyatakan bahwa aktivitas CSR pada perbankan syariah sering dipandang sebagai pengeluaran tambahan yang dapat mengurangi laba bersih. Selain itu, pengungkapan *Islamic* CSR dalam laporan tahunan Bank Umum Syariah umumnya masih bersifat deskriptif dan naratif, serta belum dilengkapi indikator kuantitatif yang menunjukkan dampak ekonomi secara langsung. Akibatnya, investor mengalami kesulitan dalam mengaitkan aktivitas CSR dengan peningkatan kinerja keuangan.

Dalam konteks Signaling Theory, sinyal yang disampaikan melalui pengungkapan *Islamic* CSR belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor. Oleh karena itu, pelaksanaan CSR syariah perlu diintegrasikan secara lebih strategis dengan aktivitas bisnis utama agar dapat menghasilkan manfaat ekonomi yang terukur dan relevan bagi investor.

Pengaruh *ESG* Score Terhadap Keputusan Investasi

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG*

Score tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, yang ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 13,40630 dengan nilai probabilitas 0,2946 ($p > 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan aspek Environmental, Social, and Governance sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi pada Bank Umum Syariah.

Secara teoritis, *ESG Score* merupakan indikator keberlanjutan perusahaan yang mencerminkan kualitas tata kelola, kepedulian sosial, dan tanggung jawab lingkungan. Dalam kerangka Signaling Theory, *ESG Score* yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan manajemen risiko yang baik dan prospek jangka panjang yang stabil. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi investor BUS.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Pinem et al. (2001) serta Ilma (2023) yang menemukan bahwa investor di pasar berkembang masih lebih berorientasi pada indikator keuangan dibandingkan indikator keberlanjutan. Selain itu, homogenitas *ESG Score* antar BUS menyebabkan rendahnya variasi data, sehingga ESG belum mampu menjadi faktor pembeda dalam penilaian investasi. Dengan demikian, meskipun praktik ESG telah diterapkan dengan baik, investor belum sepenuhnya mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam analisis investasi mereka.

Pengaruh Simultan *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, dan *ESG Score* terhadap Keputusan Investasi

Hasil Uji F menunjukkan bahwa *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, dan *ESG Score* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, dengan nilai F-statistic sebesar 6,013934 dan probabilitas 0,000275 ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi keputusan investasi pada Bank Umum Syariah.

Meskipun secara parsial tidak semua variabel menunjukkan pengaruh signifikan, hasil simultan ini mengindikasikan bahwa investor tetap mempertimbangkan pengungkapan non-keuangan sebagai satu kesatuan informasi. Dalam perspektif Stakeholder Theory, kombinasi pengungkapan zakat, *Islamic CSR*, dan ESG mencerminkan reputasi, tanggung jawab sosial, serta keberlanjutan operasional bank syariah yang secara kolektif memengaruhi persepsi investor.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan Fixed Effect Model (FEM), dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi pada Bank Umum Syariah memiliki variasi yang tinggi, sedangkan *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, dan *ESG Score* menunjukkan tingkat penerapan yang relatif konsisten antar bank.

Secara parsial, *Zakat Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keputusan investasi (koefisien $-12,98456$; $p = 0,0179$), yang menunjukkan bahwa investor cenderung memandang pengungkapan zakat sebagai faktor yang dapat menekan profitabilitas. *Islamic CSR* juga berpengaruh negatif dan signifikan (koefisien $-41,51954$; $p = 0,0089$), menandakan bahwa aktivitas CSR syariah belum dianggap sebagai nilai tambah yang berdampak langsung pada keuntungan. Sementara itu, *ESG Score* tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (koefisien $13,40630$; $p = 0,2946$), yang mengindikasikan bahwa aspek keberlanjutan belum menjadi faktor utama dalam pertimbangan investor BUS.

Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi (F-statistic $6,013934$; $p = 0,000275$). Nilai Adjusted R^2 sebesar $0,617941$ menunjukkan bahwa $61,79\%$ variasi keputusan investasi dapat dijelaskan oleh *Zakat Disclosure*, *Islamic CSR*, dan *ESG Score*, sedangkan $38,21\%$ sisanya dipengaruhi oleh faktor lain, seperti profitabilitas, risiko pembiayaan, ukuran bank, dan kondisi ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Zuliansyah, Dimas Pratomo, Okta Supriyaningsih. 2022. "THE ROLE OF FINANCIAL TECHNOLOGY (FINTECH) IN ZIS MANAGEMENT TO OVERCOME POVERTY." Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE) 5(1):203–24. <https://doi.org/10.31538/ijse.v5i1.1794>
- Bahrudin, Moh, Agus Kurniawan, and Suhendar. 2022. "Peran Zakat Dalam Pertumbuhan Ekonomi Di Provinsi Lampung (Studi Pada Baznas Kota Bandar Lampung)." 8(23):1513–21. <https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5740>
- BSI. 2023. "EKSPANSI DAN AKSELERASI BISNIS UNTUK PERTUMBUHAN BERKELANJUTAN." *Laporan Tahunan 2023 PT Bank Syariah Indonesia TBK* 154–55. https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202404/331612008e_1ed737134b.pdf
- Budi Dharma, Cici Winda Atila, and Amanda Damayanti Nasution. 2022. "Mengapa PBV (Price Book Value) Penting Dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021)." *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif* 1(1):80–89. <https://doi:10.59024/jumek.v1i1.32>.

- euromoney. 2025. "The World's Best *Islamic* Bank for ESG 2025_ Bank Syariah Indonesia - Euromoney."
<https://www.euromoney.com/article/5opco27eq24ogkgks8css8k84/awards/Islamic-finance-awards/the-worlds-best-Islamic-bank-for-esg-2025-bank-syariah-indonesia/>
- Fajri Yudha, and Annisaa Rahman. 2024. "Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi." *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 15(2):251–62. <https://doi.org/10.22225/kr.15.2.2024.251-262>.
- Fatmawati, Nurul, Syamsul Hilal, and Anas Malik. 2025. "Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah." 7:2733–51. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i8.7949>.
- Firdausi, Salsabila Asma. 2022. "Pengaruh *Islamic* Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Bank Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode Tahun 2018-2020)." 26–27.
https://repository.unissula.ac.id/29636/1/Akuntansi_31402000252_fullpdf.pdf
- Fitri, Nuraenun, Lince Bulutoding, and Muh Akil Rahman. 2021. "Kajian Akuntansi Zakat Menuju Good Zakat Governance." *ISAFIR: Islamic Accounting and Finance Review* 2(1):44–53.
<https://doi.org/10.24252/isafir.v2i1.19939>.
- Handayani, Meutia, Emilda Kadriani, Icha Ayuningsih, and Talbani Farlian. 2020. "Analisis Penilaian Skor Pengungkapan *Islamic* Social Reporting (ISR) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic* Index (JII)." *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)* 4:146–60.
<https://doi.org/10.33059/jensi.v4i2.2927>
- ILMA, A. 2023. "PENGARUH ZAKAT TERHADAP KINERJA KEUANGAN (MODEL SCnP) DENGAN *ISLAMIC* CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL" <https://repository.radenintan.ac.id/30810/>
- Kurniawan, Agus, M. S. Ak, Ahmad Hazas Syarif, and Desiyana Safitri. 2024. "Pengaruh *Islamic* Corporate Governance Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Di Bank Umum Syari ' Ah Periode 2018 -2021." 10:97–102. <https://doi.org/10.53494/jira.v10i1.347>
- Mauliddiyah, Nurul L. 2021. *PENGARUH PENGUNGKAPAN ISLAMIC CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (ICSR) TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT (ERC) DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII)*. <https://repository.radenintan.ac.id/12908/>
- OJK, Otoritas Jasa Keuangan. 2024. "Perbankan Syariah."
- Pinem, Dahlia, Dandi Bahtiar, Ita Musfirowati Hanika, Hady Sofyan, Manajemen Upn, Veteran Jakarta, Program Studi Komunikasi, and Universitas Pertamina. 2001. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi ESG (Environmental, Social, And Governance)." *Editor and Publisher* 134(47):16. <https://doi.org/10.46858/vimsjpt.3201>
- Purnamasari, Linda, Sri Lestari Kurniawati, and Mellisa Silvi. 2020. "Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Deviden." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 13(1):106–19. <https://doi.org/10.52062/jakd.v14i1.1450>
- Rachman, Taufiqur, Siti Mujanah, and Nanis Susanti. 2021. "Servant Leadership, Self Awareness Dan Kompensasi Pengaruhnya Terhadap Employee Engagement Dan Kinerja Karyawan Pada Puskesmas Tanjungbuni Madura." *Media Mahardhika* 19(2):361–71. <https://doi.org/10.29062/mahardhika.v19i2.260>.



Sri wahyuni, and Muhammad Wahyuddin Abdullah. 2021. "Akuntabilitas Berbasis Syariah Enterprise Theory Dalam Mewujudkan Ekonomi Sustainable." *BALANCA : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam* 3(01):41–54. <https://doi.org/10.35905/balanca.v3i01.1986>.

Sugiyono, Prof. Dr. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*.

YOLANDA SEPTIAN. 2021. *PENGARUH ZAKAT DAN ISLAMIC CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (ICSR) TERHADAP REPUTASI DAN KINERJA KEUANGAN PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2016-2019*. Vol. 58. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>