

ANALISIS KEGUNAAN INFORMASI AKUNTANSI, KINERJA KEUANGAN, DAN ISLAMIC SOCIAL REPORTING (ISR) TERHADAP PORTOFOLIO INVESTASI SYARIAH PADA BANK UMUM SYARIAH INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2024

ANALYSIS OF THE USEFULNESS OF ACCOUNTING INFORMATION, FINANCIAL PERFORMANCE, AND ISLAMIC SOCIAL REPORTING (ISR) ON SHARIA INVESTMENT PORTFOLIOS OF INDONESIAN SHARIA COMMERCIAL BANKS LISTED ON THE IDX PERIOD 2021-2024

Nurul Ginayyah^{1*}, Nurul Hidayat², Bayu Ajitama³, Jamaluddin Majid⁴

^{1,2,3,4}Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar

***Email Correspondence: Nurulginayyah19@gmail.com**

Abstract

This study aims to analyze the influence of accounting information usefulness, financial performance, and Islamic Social Reporting (ISR) on sharia investment portfolios of Islamic Commercial Banks (ICBs) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Grounded in Signaling Theory and Agency Theory, a quantitative approach with panel data regression is employed. A sample of 20 firm- year observations was selected via purposive sampling from 5 ICBs with complete annual and sustainability reporting over the research window. The dependent variable sharia investment portfolio is proxied by Tobin's Q. Independent variables include: (1) accounting information usefulness, measured by value relevance of earnings per share (EPS) and book value per share (BVPS); (2) financial performance, proxied by Return on Assets (ROA); and (3) ISR, measured using a dichotomous disclosure index based on AAOIFI guidelines. Empirical results indicate that both accounting information usefulness and financial performance significantly influence sharia investment portfolios yet with negative coefficients, suggesting that higher transparency and profitability may trigger investor caution due to perceived instability or hidden risk. In contrast, ISR shows no significant effect, implying that ethical and social disclosures are not yet pivotal in short- term investment decisions among sharia investors in Indonesia. These findings highlight the dominance of financial signals over socio- ethical signals in the current sharia capital market, underscoring the need for enhanced ISR standardization and investor education to align market behavior with sharia principles of justice, sustainability, and holistic accountability.

Keywords: *Accounting Information Usefulness, financial Performance, Islamic Social Reporting (ISR), Sharia Investment Portfolio, Signaling Theory.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR) terhadap portofolio investasi syariah pada Bank Umum Syariah (BUS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Mengacu pada Signaling Theory dan Agency Theory, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Sampel penelitian berjumlah 20 observasi yang diperoleh melalui teknik purposive sampling dari 5 BUS yang memenuhi kriteria ketersediaan data selama empat tahun. Variabel dependen, yaitu portofolio investasi syariah, diproksikan dengan Tobin's Q, sedangkan variabel independen meliputi kegunaan informasi akuntansi (diukur melalui value relevance laba dan ekuitas per saham), kinerja keuangan (ROA), dan ISR (menggunakan indeks pengungkapan

dikotomus berbasis AAOIFI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kegunaan informasi akuntansi dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah, meskipun dengan arah koefisien negatif mengindikasikan bahwa transparansi informasi dan profitabilitas tinggi justru memicu respons hati-hati investor syariah terkait risiko dan stabilitas jangka panjang. Sementara itu, ISR tidak berpengaruh signifikan, mencerminkan masih rendahnya pertimbangan aspek sosial-etis dalam keputusan investasi jangka pendek di pasar modal syariah Indonesia. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen BUS, investor, dan regulator dalam meningkatkan integrasi pelaporan keuangan dan non-keuangan berbasis syariah guna memperkuat kepercayaan dan efisiensi pasar modal syariah.

Kata Kunci: Kegunaan Informasi Akuntansi, Kinerja Keuangan, Islamic Social Reporting (ISR), Portofolio Investasi Syariah, Signaling Theory.

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia terus menunjukkan pertumbuhan signifikan, baik dari sisi kapitalisasi pasar maupun jumlah investor. Berdasarkan data Islamic Financial Services Board (IFSB, 2023), total aset keuangan Islam global telah melampaui USD 3 triliun dengan tingkat pertumbuhan tahunan mencapai 11%, dan Indonesia menempati posisi keempat terbesar dalam hal aset perbankan syariah. Fenomena ini tidak hanya mencerminkan peningkatan literasi keuangan syariah, tetapi juga mengindikasikan transformasi perilaku investor yang semakin mempertimbangkan dimensi etika dan kepatuhan syariah dalam keputusan alokasi portofolio (Amlia et al., 2025).

Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, informasi akuntansi yang berkualitas menjadi fondasi utama untuk menilai prospek dan risiko suatu entitas. Menurut Signaling Theory (Ross, 1997) laporan keuangan yang transparan dan relevan berfungsi sebagai sinyal kredibel yang membantu investor mengurangi asimetri informasi dengan manajemen. Penelitian Agbodjo et al. (2021) membuktikan bahwa relevansi nilai (value relevance) informasi akuntansi khususnya laba dan ekuitas lebih tinggi pada bank syariah dibandingkan bank konvensional, terutama ketika didukung oleh penerapan standar IFRS dan AAOIFI. Namun, temuan Chehade & Procházka (2024) menunjukkan bahwa peningkatan relevansi laba dan ekuitas pasca IFRS tidak selalu diikuti stabilitas arus kas, sehingga investor tetap perlu waspada terhadap potensi risiko tersembunyi. Di sisi lain, bank syariah tidak hanya dituntut untuk unggul secara finansial, tetapi juga harus memenuhi tanggung jawab sosial berbasis nilai.

Islam melalui Islamic Social Reporting (ISR). ISR merupakan manifestasi dari Sharia Enterprise Theory (SET), yang menekankan pertanggungjawaban entitas kepada Allah, masyarakat, dan lingkungan (Pramono et al., 2024; Qizam, 2020). Meskipun secara teoretis ISR diharapkan memperkuat legitimasi dan kepercayaan investor, realitas empiris menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ISR di Indonesia masih relatif rendah dan belum konsisten dibandingkan Malaysia (Wijayanti & Setiawan, 2022). Akibatnya, ISR sering kali dianggap sebagai kewajiban administratif, bukan sebagai sinyal strategis dalam proses valuasi.

Penelitian terdahulu cenderung mengkaji variabel- variabel tersebut secara terpisah. Misalnya, Nusron & Diansari (2021) fokus pada praktik ISR, sementara Nurhayati & Rustiningrum (2021) mengeksplorasi dampak ISR terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, kajian tentang relevansi informasi akuntansi dalam konteks pasar modal syariah masih terbatas, terutama terkait respons investor terhadap sinyal finansial dan non-finansial secara simultan. Padahal, investor syariah dikenal memiliki preferensi ganda: selain return dan risiko, mereka juga mempertimbangkan maqasid al-shariah, keadilan, dan keberlanjutan (Febrianti et al., 2021).

Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi research gap tersebut dengan menganalisis pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan ISR secara terintegrasi terhadap portofolio investasi syariah pada Bank Umum Syariah (BUS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Pemilihan periode ini relevan karena mencakup fase post pandemic recovery, di mana stabilitas dan transparansi informasi menjadi krusial bagi kepercayaan investor (Khaddafi, 2025). Dengan pendekatan Signaling Theory dan Agency Theory, penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur akuntansi syariah, tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi manajemen bank, investor, dan regulator dalam membangun pasar modal syariah yang efisien, berkelanjutan, dan selaras dengan nilai-nilai Islam.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling Theory, yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menjelaskan bagaimana pihak dengan informasi lebih (manajemen sebagai insider) mengirimkan sinyal kredibel kepada pihak luar (outsider, seperti investor) guna mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks perbankan syariah, sinyal tersebut dapat berupa informasi akuntansi yang transparan, kinerja keuangan yang stabil, maupun pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) yang komprehensif. Sinyal yang efektif harus memiliki biaya tinggi untuk ditiru oleh entitas berkinerja rendah, sehingga dapat dipercaya sebagai indikator kualitas (Ross, 1997). Penelitian oleh Sudarma & Prima Wulandari (2025) menegaskan bahwa dalam ekosistem syariah, sinyal finansial dan non finansial bersama-sama membentuk persepsi investor terhadap kepatuhan, keberlanjutan, dan nilai Perusahaan menjadikan teori ini relevan untuk menjelaskan pengaruh variabel penelitian terhadap portofolio investasi syariah.

Agency Theory

Agency Theory, yang dirumuskan oleh Jensen & Meckling (1976), menggambarkan konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham/ investor) dan agen (manajemen) akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan (separation of ownership and control). Konflik ini menimbulkan agency cost, yang mencakup biaya pemantauan, penjaminan perilaku agen, serta kerugian residual. Dalam perbankan syariah, transparansi informasi baik melalui pelaporan keuangan maupun ISR berfungsi sebagai mekanisme akuntabilitas untuk menyelaraskan kepentingan kedua pihak dan meminimalkan perilaku oportunistik (Sukardi et al., 2022). Dalam studi membuktikan bahwa kualitas pelaporan yang tinggi secara signifikan mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, teori ini memberikan landasan kuat untuk memahami bagaimana kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan ISR berperan sebagai instrumen pertanggungjawaban manajemen dalam pembentukan portofolio investasi syariah.

Portofolio Investasi Syariah

Portofolio investasi syariah merefleksikan keputusan alokasi dana yang mempertimbangkan return, risiko, dan kesesuaian dengan prinsip syariah (Amlia et al., 2025). Berbeda dari portofolio konvensional, investor syariah menghindari instrumen mengandung riba, gharar, atau maysir, serta memprioritaskan entitas dengan rekam jejak sosial lingkungan yang baik. Dalam pengukuran empiris, Tobin's Q sering digunakan sebagai proksi karena mencerminkan valuasi pasar atas aset, sekaligus respons terhadap kualitas sinyal yang dikirim perusahaan. Studi (Khaddafi et al. (2025) menemukan bahwa saham syariah cenderung lebih stabil terutama di masa krisis menegaskan bahwa portofolio syariah tidak hanya kompetitif secara finansial, tetapi juga resilien secara nilai.

Kegunaan Informasi Akuntansi

Kegunaan informasi akuntansi, diukur melalui value relevancemencerminkan kemampuan laba dan ekuitas dalam menjelaskan variasi harga saham sebagai respons investor terhadap kualitas informasi. Penelitian (Agbodjo et al., 2021) membuktikan bahwa relevansi nilai lebih tinggi pada bank syariah dibanding konvensional, terutama saat menerapkan standar IFRS dan AAOIFI. Peningkatan relevansi laba/ekuitas tidak selalu sejalan dengan stabilitas arus kas, sehingga dapat memicu kehati-hatian investor. Dalam konteks syariah, informasi akuntansi tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga etis: transparansi menjadi cermin integritas manajemen dan komitmen pada prinsip keadilan (Nasirwan et al., 2024).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan, umumnya diproksikan dengan Return on Assets (ROA), menjadi indikator utama efisiensi manajemen dalam mengelola aset (Nurhayati & Rustiningrum, 2021). Literatur konvensional menyatakan bahwa ROA tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Qoyum et al., 2021). Namun, dalam pasar syariah, hubungan ini bersifat ambivalen: investor cenderung skeptis terhadap profitabilitas tinggi yang diasosiasikan dengan risiko spekulatif (gharar) atau ekspansi tidak berkelanjutan. Hal ini mencerminkan preferensi investor syariah terhadap stabilitas jangka panjang dibanding keuntungan jangka pendek, sejalan dengan prinsip prudence dan maqasid al-shariah (Faisol et al., 2022; Razak & Wijayanti, 2025).

Islamic Social Reporting (ISR)

Islamic Social Reporting (ISR) merupakan wujud akuntabilitas syariah yang mengintegrasikan dimensi sosial, lingkungan, dan spiritual dalam pelaporan. Berlandaskan Sharia Enterprise Theory, ISR menegaskan tanggung jawab bank tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada Allah, masyarakat, dan lingkungan (Sukardi et al., 2022). Meski secara teoretis ISR diharapkan meningkatkan legitimasi dan kepercayaan menurut Jihadi et al. (2021) realitas empiris di Indonesia menunjukkan tingkat pengungkapan masih rendah dan tidak konsisten jauh tertinggal dari Malaysia. Akibatnya, ISR cenderung dipandang sebagai kewajiban formal, bukan sinyal strategis yang memengaruhi keputusan investasi jangka pendek (Machfudzoh, 2022).

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal untuk menganalisis pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR) terhadap portofolio investasi syariah pada Bank Umum Syariah (BUS) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024. Pendekatan ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan sebab akibat antar variabel berdasarkan data numerik yang dianalisis secara empiris, khususnya dalam konteks pasar modal syariah (Wijayanti & Setiawan, 2022). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) BUS yang dipublikasikan secara resmi. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria BUS yang terdaftar di BEI serta memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan, sehingga diperoleh 5 BUS dengan total 20 observasi firm year, yang dinilai memadai untuk analisis data panel (Khaddafi et al., 2025). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah portofolio investasi syariah yang diproksikan dengan Tobin's Q karena mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai

perusahaan dan respons investor terhadap sinyal yang disampaikan melalui informasi perusahaan. Variabel independen meliputi kegunaan informasi akuntansi yang diukur melalui relevansi nilai laba per saham (Earnings per Share/ EPS) dan nilai buku ekuitas per saham (Book Value per Share/BVPS) sebagaimana pendekatan value relevance, kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), serta Islamic Social Reporting (ISR) yang diukur menggunakan indeks pengungkapan dikotomis berbasis pedoman AAOIFI sebagai bentuk akuntabilitas dan kepatuhan syariah (Sukardi et al., 2022). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap portofolio investasi syariah secara simultan dan parsial, sehingga hasil yang diperoleh mampu merefleksikan dinamika hubungan antarvariabel lintas entitas dan waktu secara lebih komprehensif (M. Khaddafi et al., 2025).

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

a) Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan terhadap nilai residual dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah $\alpha=0,05$. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai probabilitas (P), dimana apabila nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka data dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0000004
	Std. Deviation	.2372098021
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.104
Test Statistic		.150
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang ditunjukkan pada tabel hasil uji, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Terpenuhinya asumsi normalitas menunjukkan bahwa data layak digunakan untuk analisis regresi data panel dalam menguji pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting terhadap portofolio investasi syariah.

b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa variabel kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR) tidak saling berkorelasi secara tinggi, sehingga model regresi yang digunakan dapat menghasilkan estimasi yang akurat. Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	5263546660	828059194.8		6.356	.000		
	Kegunaan Informasi Keuangan	-.725	.119	-.798	-6.097	.000	.878	1.139
	Kinerja Keuangan	-.642	.142	-.567	-4.529	.000	.958	1.044
	Islamic Social Reporting (ISR)	1.227	1.267	.125	.968	.347	.896	1.116

a. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditunjukkan pada tabel hasil pengujian, seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis regresi data panel dalam menguji pengaruh variabel independen terhadap portofolio investasi syariah.

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada seluruh pengamatan dalam model regresi. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga hasil estimasi yang diperoleh bersifat tidak bias dan efisien. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan adalah apabila nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	5263546660	828059194.8		6.356	.000		
	Kegunaan Informasi Keuangan	-.725	.119	-.798	-6.097	.000	.878	1.139
	Kinerja Keuangan	-.642	.142	-.567	-4.529	.000	.958	1.044
	Islamic Social Reporting (ISR)	1.227	1.267	.125	.968	.347	.896	1.116

a. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada tabel hasil pengujian, seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan dan model regresi data panel layak digunakan untuk analisis lebih lanjut dalam menguji pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR) terhadap portofolio investasi syariah.

d) Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Dasar pengambilan keputusan untuk model regresi yang tidak mengandung adanya autokorelasi positif maupun negatif adalah jika $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$. Adapun hasil uji statistik untuk uji Durbin-Watson ditunjukkan pada tabel dibawah ini.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.871 ^a	.759	.714	1427717748	1.844

a. Predictors: (Constant), Islamic Sosial Reporting (ISR), Kinerja Keuangan, Kegunaan Informasi Keuangan

b. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

Secara umum, tidak ada autokorelasi jika nilai DW berada di antara d_U dan $4 - d_U$. Karena nilai Durbin- Watson 1,844 berada dalam rentang d_U hingga $4 - d_U$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi ini. Asumsi autokorelasi telah terpenuhi.

e) Uji Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinan dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan antara variabel independen dan dependen. Hasil koefisien determinan dapat dilihat pada tabel berikut:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.871 ^a	.759	.714	1427717748	1.844

a. Predictors: (Constant), Islamic Sosial Reporting (ISR), Kinerja Keuangan, Kegunaan Informasi Keuangan

b. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

Pada tabel tersebut, terlihat bahwa nilai koefisien determinasi (R²) mencapai 0,759. Hal ini menunjukkan bahwa variasi Portofolio Investasi Syariah dapat dijelaskan sebesar 75,9% oleh Kegunaan Informasi Akuntansi (X1), Kinerja Keuangan (X2), dan Islamic Social Reporting (ISR) (X3). Dengan demikian, variabel dependen lebih kuat dalam menjelaskan portofolio investasi syariah pada bank umum syariah indonesia yang terdaftar di bea periode 2021- 2024.

f) Uji F (Simultan)

Uji simultan bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini terlihat pada output table ANOVA.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.029E+20	3	3.432E+19	16.835	.000 ^b
	Residual	3.261E+19	16	2.038E+18		
	Total	1.356E+20	19			

a. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

b. Predictors: (Constant), Islamic Sosial Reporting (ISR), Kinerja Keuangan, Kegunaan Informasi Keuangan

Dasar pengambilan keputusan dalam Uji F adalah dengan membandingkan nilai Signifikansi (Sig.) pada tabel ANOVA dengan tingkat signifikansi α (0,05). Jika Nilai Sig. < 0,05 semua variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika Nilai Sig. > 0,05 semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen.

g) Uji T (Parsial)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel independen lainnya konstan. Variabel independen dinyatakan berpengaruh jika nilai signifikansi (sig- t) < 0,05, dan dinyatakan tidak berpengaruh jika nilai signifikansi (sig- t) > 0,05.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.029E+20	3	3.432E+19	16.835	.000 ^b
	Residual	3.261E+19	16	2.038E+18		
	Total	1.356E+20	19			

a. Dependent Variable: Portofolio Investasi Syariah

b. Predictors: (Constant), Islamic Sosial Reporting (ISR), Kinerja Keuangan, Kegunaan Informasi Keuangan

Dari table diatas hasil pengujian dengan IBM SPSS diperoleh hasil uji statistik t masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh hasil sebagai berikut:

- Variabel X1 (Kegunaan Informasi Akuntansi) memiliki nilai t hitung - 6.097 dan nilai signifikansi 0,000. Koefisien regresi negatif ($B = -0,725$) menunjukkan bahwa peningkatan kegunaan informasi akuntansi justru diikuti penurunan portofolio investasi syariah. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel X1 terhadap Y. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan X1 akan diikuti penurunan nilai Y.

- b) Variabel X2 memiliki nilai t hitung $-4,529$ dan nilai signifikansi $0,000$. Koefisien negatif ($B = -0,642$) mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan juga berkorelasi negatif terhadap portofolio investasi syariah. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel X2 terhadap Y. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan X2 justru akan menurunkan nilai Y.
- c) Variabel X3 memiliki nilai t hitung $0,968$ dan signifikansi $0,347$. Karena nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan dari variabel X3 terhadap Y. Artinya, naik atau turunnya nilai X3 tidak memberikan perubahan yang berarti terhadap Y.

B. Pembahasan

H1: Kegunaan Informasi Akuntansi berpengaruh signifikan terhadap Portofolio Investasi Syariah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kegunaan informasi akuntansi berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah dengan nilai signifikansi $0,000$ ($< 0,05$) dan hitung $-6,097$, sehingga hipotesis pertama diterima secara statistik. Namun, temuan yang menarik adalah koefisien regresi yang bernilai negatif ($B = -0,725$), yang mengindikasikan bahwa peningkatan kegunaan informasi akuntansi justru diikuti oleh penurunan portofolio investasi syariah. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui Signaling Theory (Ross, 1997; Spence, 1973), dimana informasi akuntansi yang semakin transparan dan relevan justru membuka potensi risiko yang sebelumnya tidak teridentifikasi oleh investor. Ketika relevansi nilai laba dan ekuitas meningkat, investor syariah menjadi lebih kritis dalam mengevaluasi tidak hanya angka profitabilitas semata, tetapi juga stabilitas arus kas, efisiensi operasional, dan risiko pembiayaan yang melekat pada bank syariah (Chehade & Procházka, 2024).

Dalam konteks perbankan syariah, investor tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial, tetapi juga keberlanjutan dan kepatuhan syariah jangka panjang, sehingga informasi akuntansi yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal adanya ekspansi agresif atau risiko tersembunyi (Sudarma & Prima Wulandari, 2025). Temuan ini konsisten dengan penelitian Agbodjo et al. (2021), yang menyatakan bahwa relevansi nilai informasi akuntansi pada bank syariah memang lebih tinggi dibandingkan bank konvensional, namun peningkatan relevansi laba dan ekuitas tidak selalu berimplikasi positif terhadap nilai pasar secara langsung karena investor juga mempertimbangkan faktor risiko dan stabilitas.

Dari perspektif Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976), kegunaan informasi akuntansi yang tinggi seharusnya mengurangi asimetri informasi dan biaya keagenan, namun dalam praktiknya, transparansi yang berlebihan dapat memicu kehati-hatian investor syariah yang memprioritaskan prinsip prudence dan maqasid al-shariah dibandingkan return maksimal jangka pendek (Nasirwan et al., 2024). Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa kegunaan informasi akuntansi tetap menjadi determinan penting portofolio investasi syariah, meskipun arah pengaruhnya bersifat negatif secara empiris, yang mencerminkan kompleksitas perilaku investor syariah yang tidak hanya berorientasi pada sinyal finansial tetapi juga mempertimbangkan dimensi risiko, keberlanjutan, dan kepatuhan syariah secara holistik.

H2: Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Portofolio Investasi Syariah

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kegunaan informasi akuntansi berpengaruh

signifikan terhadap portofolio investasi syariah dengan nilai signifikansi $0,000 (< 0,05)$ dan nilai hitung $-6,097$, sehingga hipotesis pertama diterima. Namun, koefisien regresi yang bernilai negatif ($B = -0,725$) mengindikasikan bahwa peningkatan kegunaan informasi akuntansi justru diikuti oleh penurunan portofolio investasi syariah. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Signaling Theory yang menyatakan bahwa transparansi informasi tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif, karena relevansi laba dan ekuitas yang semakin tinggi dapat mengungkap potensi risiko yang sebelumnya tidak teridentifikasi oleh investor (Ross, 1997; Spence, 1973). Investor syariah menjadi lebih kritis dalam mengevaluasi stabilitas arus kas, efisiensi operasional, serta risiko pembiayaan yang melekat pada bank syariah. Dalam konteks perbankan syariah, informasi akuntansi yang tinggi juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal adanya ekspansi agresif atau risiko tersembunyi yang bertentangan dengan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan syariah jangka panjang.

Temuan ini konsisten dengan (Agbodjo et al., 2021) yang menyatakan bahwa relevansi nilai informasi akuntansi pada bank syariah tidak selalu berimplikasi positif terhadap nilai pasar karena investor turut mempertimbangkan faktor risiko dan stabilitas. Dari perspektif Agency Theory, transparansi informasi yang tinggi tidak hanya mengurangi asimetri informasi, tetapi juga dapat memicu kehati-hatian investor syariah yang lebih mengutamakan prinsip prudence dan maqasid al-shariah dibandingkan return jangka pendek (Nasirwan et al., 2024).

H3: Pengaruh Islamic Social Reporting (ISR) terhadap Portofolio Investasi Syariah

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa Islamic Social Reporting (ISR) tidak berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah dengan nilai signifikansi $0,347 (> 0,05)$ dan t hitung $0,968$, sehingga hipotesis ketiga diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan ISR belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan alokasi investasinya pada Bank Umum Syariah di Indonesia. Tidak signifikannya ISR dapat dijelaskan oleh praktik pengungkapan ISR yang masih relatif rendah dan belum konsisten, sehingga belum memiliki daya banding yang kuat antar entitas (Wijayanti & Setiawan, 2022). Akibatnya, investor cenderung memandang ISR sebagai kewajiban normatif atau administratif, bukan sebagai sinyal pembeda kualitas perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, ISR seharusnya berfungsi sebagai sinyal non-finansial yang mencerminkan komitmen etika dan kepatuhan syariah, namun efektivitas sinyal tersebut masih terbatas akibat belum optimalnya standarisasi pengungkapan ISR di Indonesia (Nusron & Diansari, 2021). Selain itu, hasil ini menunjukkan bahwa investor syariah masih lebih responsif terhadap sinyal finansial dalam jangka pendek, meskipun secara teoretis ISR berlandaskan Sharia Enterprise Theory yang menekankan tanggung jawab kepada Allah, manusia, dan lingkungan. Temuan ini sejalan dengan (Jihadi et al., 2021) yang menyatakan bahwa ISR lebih berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan jangka pendek, sehingga peran ISR sebagai determinan portofolio investasi syariah masih memerlukan penguatan dari sisi standarisasi, regulasi, dan edukasi investor (Sukardi et al., 2022).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan Islamic Social Reporting (ISR) terhadap portofolio investasi syariah pada Bank Umum Syariah di Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian empiris, kegunaan informasi akuntansi terbukti

berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan relevansi informasi laba dan nilai buku ekuitas tidak selalu direspons positif oleh investor syariah, melainkan mendorong sikap kehati-hatian akibat meningkatnya persepsi risiko, ketidakpastian, serta pertimbangan keberlanjutan dan kepatuhan syariah jangka panjang.

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah dengan arah negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak secara otomatis meningkatkan minat investor syariah, karena investor lebih memprioritaskan stabilitas, prinsip kehati-hatian, dan keberlanjutan dibandingkan pencapaian laba tinggi yang berpotensi mengandung risiko. Temuan ini mencerminkan karakteristik investor syariah yang tidak semata-mata berorientasi pada return, tetapi juga pada nilai etika dan prinsip maqasid al-shariah. Sementara itu, Islamic Social Reporting (ISR) tidak berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berbasis syariah belum menjadi faktor utama dalam keputusan investasi investor syariah di pasar modal Indonesia. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa praktik dan standardisasi pengungkapan ISR masih belum cukup kuat untuk berfungsi sebagai sinyal non-finansial yang membedakan kualitas antar bank syariah, sehingga perannya dalam pembentukan portofolio investasi syariah masih terbatas. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa perilaku investor syariah bersifat kompleks dan tidak hanya dipengaruhi oleh sinyal finansial, tetapi juga oleh pertimbangan risiko, stabilitas, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa pasar modal syariah memiliki karakteristik unik yang membedakannya dari pasar modal konvensional.

Implikasi Penelitian

Meskipun penelitian ini berhasil membuktikan bahwa kegunaan informasi akuntansi dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap portofolio investasi syariah, serta Islamic Social Reporting (ISR) tidak berpengaruh signifikan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya terbatas pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada seluruh institusi keuangan syariah atau sektor industri lainnya, meskipun keterbatasan ini sekaligus menjadi kontribusi akademik karena masih terbatasnya penelitian empiris yang secara khusus mengkaji perilaku investor pada perbankan syariah di pasar modal. Kedua, periode pengamatan yang relatif terbatas belum sepenuhnya mampu menangkap dinamika jangka panjang respons investor syariah terhadap perubahan kinerja keuangan, kualitas informasi akuntansi, dan pengungkapan ISR yang dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro maupun perubahan regulasi. Ketiga, penelitian ini hanya memfokuskan pada kegunaan informasi akuntansi, kinerja keuangan, dan ISR, sehingga faktor lain seperti struktur kepemilikan, tata kelola perusahaan, karakteristik manajemen, serta tingkat risiko pembiayaan belum dianalisis secara mendalam. Selain itu, pengukuran ISR yang menggunakan indeks pengungkapan bersifat subjektif dan sangat bergantung pada kualitas serta kelengkapan laporan yang dipublikasikan oleh bank syariah. Karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk

memperluas objek penelitian, memperpanjang periode pengamatan, serta menggunakan variabel dan pendekatan metodologis yang lebih beragam agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi portofolio investasi syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Agbodjo, S., Toumi, K., & Hussainey, K. (2021). Accounting standards and value relevance of accounting information: a comparative analysis between Islamic, conventional and hybrid banks. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(1), 168–193. <https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2020-0090>
- Amlia, N., Tanaka, K., & Sato, H. (2025). Shariah- Compliant Investment Funds: A Study on Investor Preferences and Portfolio Management in Indonesia. *Sharia Oikonomia Law Journal*, 3(2), 139–151. <https://doi.org/10.70177/solj.v3i2.2084>
- Cehade, S., & Procházka, D. (2024). Value relevance of accounting information in an emerging market: the case of IFRS adoption by non- financial listed firms in Saudi Arabia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(1), 220–246. <https://doi.org/10.1108/JAEE-06-2022-0165>
- Faisol, A., Nidar, S. R., & Herwany, A. (2022). The Analysis of Risk and Return Using Sharia Compliance Assets Pricing Model with Profit- Sharing Approach (Mudharabah) in Energy Sector Company in Indonesia. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(10). <https://doi.org/10.3390/jrfm15100421>
- Febrianti, S., Marjono, & Apriani, T. (2021). Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah yang Terdaftar di JII dengan Metode Single Index Model. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1895–1904. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jiedoi:http://dx.doi.org/10.29040/jie.i.v7i3.3208>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jihadi, M., Vilantika, E., Widagdo, B., Sholichah, F., & Bachtiar, Y. (2021). Islamic social reporting on value of the firm: Evidence from Indonesia Sharia Stock Index. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1920116>
- Khaddafi, M., Aqila, S., Nst, Z., Aulia, M., Purba, F., Sahara, R., & Info, A. (2025). Manfaat Informasi Akuntansi Keuangan untuk Optimalisasi Portofolio Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia. *JICN: Jurnal Intelek Dan Cendekiawan Nusantara*, 2(3), 4020. <https://jicnusantara.com/index.php/jicn>
- Khaddafi, M. N. M. L. Y. Y. S. (2025). Analisis Kinerja dan Strategi Pengelolaan Portofolio Saham Syariah di Indonesia : Kajian Literatur 2019–2024. *Jurnal Manajemen Bisnis Digital Terkini*, 2(3), 299–305. <https://doi.org/10.61132/jumbidter.v2i3.688>
- Machfudzoh, T. A. M. T. A. (2022). The Mediation Role of Islamic Social Reporting in the Effect of Good Corporate Governance on Financial Sustainability: The Case of the Indonesia Islamic Bank. 3(12), 122–132.
- Nasirwan, N., Ridha, M. A., & Juliani, D. (2024). Does intellectual capital efficiency improve islamic banking performance? The moderating effect of islamic governance. *Journal of Accounting and Investment*, 25(1), 193–209. <https://doi.org/10.18196/jai.v25i1.20786>
- Nurhayati Puji, D. S. R. (2021). Implikasi Zakat dan Islamic Social Reporting Terhadap

- Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1416–1424.
- Nusron, L. A., & Diansari, R. E. (2021). Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 65–73.
- Pramono, J., Oktris, L., & Nugroho, L. (2024). Optimization of Sharia Accounting Information System: Digital Challenges and Solutions in Muhammadiyah Universities. *Business, Management & Accounting Journal (BISMA)*, 1(3 SE-Articles), 163–175.
- Qizam, I. (2020). Identifying a Convergence between Non- Financial Information and Islamic Accounting for Islamic Decision Usefulness: A Review and Synthesis. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 8(2), 059–076. <https://doi.org/10.14421/grie b.2020.082- 01>
- Qoyum, A., Al Hashfi, R. U., Zusryn, A. S., Kusuma, H., & Qizam, I. (2021). Does an Islamic- SRI portfolio really matter? Empirical application of valuation models in Indonesia. *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 105–124. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.08.002>
- Razak, K. M., & Wijayanti, R. (2025). The Effect of Financial Performance on The Share Price of The Indonesian Sharia Stock Index 2019 - 2024. *Airlangga Journal of Innovation Management*, 6(2), 261–279. <https://doi.org/10.20473/ajim.v6i2.72712>
- Ross, S. A. (1997). The Determination of Financial Structure: The Incentive- Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, 27(1), 5–7. <https://doi.org/10.2469/dig.v27.n1.2>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Oxford Journals*, 87(3), 355–374.
- Sudarma, M., & Prima Wulandari, P. (2025). Kegunaan Keputusan Informasi Akuntansi (Decision Usefulness) Dari Perspektif Investor Bursa Efek Indonesia: Sebuah Studi Fenomenologi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 16(2), 2025–2386. <https://doi.org/10.22225/kr.16.2.2025.386- 402>
- Sukardi, B., Widiatmini, W., & Fachrurazi, F. (2022). Islamic Social Reporting Factors For The Indonesian Islamic Commercial Banks. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.46367/jps.v3i1.479>
- Wijayanti, R., & Setiawan, D. (2022). Social Reporting by Islamic Banks: The Role of Sharia Supervisory Board and the Effect on Firm Performance. *Sustainability (Switzerland)*, 14(17), 1–25. <https://doi.org/10.3390/su141710965>