

ESG Disclosure, Maqashid Index, dan Stabilitas Bank Syariah Daerah: Analisis Panel 2020–2025

Iwan Mulyana¹, Rukanda A. Sulanjana²
Universitas Ekuitas Indonesia¹, Universitas Ekuitas Indonesia²
iwan.mulyana@ekuitas.ac.id
rd.akhmadsl@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Submitted : 09-03-2026

Accepted : 05-05-2026

Published : 05-06-2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Maqashid Index terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia selama periode 2020–2025. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode analisis regresi data panel terhadap delapan Unit Usaha Syariah Bank Pembangunan Daerah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Stabilitas bank diukur menggunakan Z-score, ESG Disclosure dinilai melalui content analysis berdasarkan standar Global Reporting Initiative, dan Maqashid Index dihitung berdasarkan kerangka Antonio et al. (2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi environmental dan governance dari ESG Disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap stabilitas bank, sementara dimensi social menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Maqashid Index secara keseluruhan berpengaruh positif signifikan terhadap Z-score. Secara simultan, ESG Disclosure dan Maqashid Index terbukti mampu meningkatkan stabilitas Bank Syariah Daerah. Penelitian ini memberikan implikasi bagi regulator dan manajemen perbankan syariah daerah untuk mengintegrasikan prinsip keberlanjutan global dan nilai-nilai maqashid syariah guna memperkuat ketahanan sistem keuangan regional.

Kata kunci: analisis panel; bank syariah daerah; ESG disclosure; maqashid index; stabilitas bank

Abstract

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and the Maqashid Index on the stability of Regional Islamic Banks in Indonesia during the 2020–2025 period. A quantitative approach was employed using panel data regression analysis on eight Islamic Business Units of Regional Development Banks registered with the Financial Services Authority (Otoritas Jasa Keuangan). Bank stability was measured using the Z-score, ESG Disclosure was assessed through content analysis based on the Global Reporting Initiative (GRI) standards, and the Maqashid Index was calculated using the framework developed by Antonio et al. (2012). The results indicate that the environmental and governance dimensions of ESG Disclosure have a significant positive effect on bank stability, while the social dimension has no significant effect. The Maqashid Index also has a significant positive effect on the Z-score. Simultaneously, ESG Disclosure and the Maqashid Index are found to enhance the stability of Regional Islamic Banks. This study provides practical implications for regulators and the management of Regional Islamic Banks to integrate global sustainability principles and the values of maqashid al-shariah in order to strengthen the resilience of the regional financial system.

Keywords: ESG Disclosure, Maqashid Index, Bank Stability, Regional Islamic Banks, Z-score

1 Pendahuluan

Industri keuangan syariah global terus menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam dua dekade terakhir, dengan total aset perbankan syariah global mencapai lebih dari 3,88 triliun dolar AS pada tahun 2024. Di Indonesia, sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, perbankan syariah telah menjadi komponen integral dalam arsitektur sistem keuangan nasional. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa pada Desember 2025, aset perbankan syariah Indonesia tercatat mencapai sekitar Rp1.067,73 triliun, yang mencerminkan pertumbuhan berkelanjutan meskipun menghadapi berbagai tantangan ekonomi pasca-pandemi (OJK, 2025). Seiring dengan pertumbuhan tersebut, muncul tuntutan yang semakin kuat agar perbankan syariah tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan semata (profit-oriented), tetapi juga mampu mewujudkan tujuan-tujuan syariah (maqashid al-shariah) secara holistik dan berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. (Board, 2025)

Di sisi lain, isu keberlanjutan yang terangkum dalam kerangka Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi perhatian utama bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan global. Konsep ESG menuntut perusahaan, termasuk lembaga keuangan, untuk mengungkapkan secara transparan dampak operasional mereka terhadap lingkungan, kontribusi sosial, serta kualitas tata kelola perusahaan. Dalam konteks perbankan syariah, integrasi prinsip ESG memiliki relevansi yang sangat tinggi mengingat fondasi etis Islam yang menekankan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, sosial, dan pelestarian lingkungan. (Muneer et al., 2025)

Keselarasan antara prinsip-prinsip ESG dan nilai-nilai dasar keuangan Islam seperti larangan gharar (ketidakpastian berlebihan), maysir (spekulasi), dan kewajiban menjaga keseimbangan ekologis (*khalifah fil ardh*) menjadikan perbankan syariah sebagai kandidat ideal untuk mengimplementasikan kerangka keberlanjutan secara autentik dan substansial, bukan sekadar formalitas pelaporan semata. (Chapra, 1992)

Penelitian terdahulu oleh Saadaoui et al. (2025) telah membuktikan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas perbankan, dengan dimensi lingkungan dan tata kelola sebagai pendorong utama, sementara dimensi sosial belum menunjukkan efek yang konsisten. Studi tersebut menggunakan sampel campuran 18 bank Islam dan 22 bank konvensional dari berbagai negara selama periode 2014–2022, dan menemukan bahwa karakter Islami bank justru memperkuat hubungan positif antara ESG dan stabilitas keuangan berkat fondasi etis yang dimiliki. Lebih lanjut, Muneer et al. (2025) menginvestigasi pengaruh pengungkapan lingkungan dan tata kelola perusahaan terhadap keberlanjutan finansial bank Islam di Arab Saudi, dan menyimpulkan bahwa standarisasi kerangka ESG serta peningkatan keahlian lingkungan pada level dewan direksi merupakan prasyarat penting bagi keberlanjutan jangka panjang. (Saadaoui et al., 2025)

Bank Syariah Daerah (BSD), yang dalam konteks Indonesia diwakili oleh Unit Usaha Syariah (UUS) Bank Pembangunan Daerah (BPD), memiliki peran strategis sebagai pilar ekonomi syariah regional. BSD berfungsi sebagai penggerak perekonomian daerah melalui penyaluran pembiayaan kepada sektor-sektor produktif lokal, pengelolaan dana pemerintah daerah, serta pemberdayaan usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM) berbasis syariah. Berbeda dengan Bank Umum Syariah (BUS) yang beroperasi secara nasional, BSD memiliki karakteristik unik berupa ketergantungan yang tinggi pada kondisi ekonomi daerah, basis nasabah yang terlokalisasi, struktur kepemilikan yang didominasi pemerintah daerah, serta skala operasi yang relatif lebih kecil. Karakteristik-karakteristik ini menjadikan BSD lebih rentan terhadap guncangan ekonomi regional, namun di sisi lain juga memiliki potensi untuk menjadi agen perubahan yang lebih responsif terhadap kebutuhan masyarakat lokal. (Nurjannah et al., 2018)

Namun demikian, stabilitas BSD di tengah dinamika ekonomi makro, perubahan regulasi, dan tuntutan implementasi ESG serta pencapaian maqashid syariah masih menjadi pertanyaan besar yang belum banyak dieksplorasi dalam literatur akademik. Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada Bank Umum Syariah (BUS) berskala nasional atau bank syariah di negara-negara Teluk (GCC), sementara kajian terhadap BSD yang memiliki konteks operasional yang sangat berbeda masih sangat terbatas (Analia et al., 2024; Kasri & Azzahra, 2020). Penelitian yang mengintegrasikan kedua variable ESG Disclosure dan Maqashid Index dalam konteks stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia belum pernah dilakukan sebelumnya, sehingga menjadi celah penelitian (*research gap*) yang signifikan untuk diisi. (Kasri & Azzahra, 2020)

Penelitian ini menjadi urgen untuk mengisi kesenjangan literatur mengenai interaksi antara pengungkapan ESG, pencapaian Maqashid Index, dan dampaknya terhadap stabilitas keuangan BSD di Indonesia. Periode penelitian 2020–2025 dipilih karena merefleksikan tantangan pasca-pandemi COVID-19 yang memberikan tekanan luar biasa terhadap stabilitas perbankan, implementasi Roadmap Pengembangan Perbankan Syariah Indonesia 2020–2025, serta meningkatnya tekanan regulasi terkait pelaporan keberlanjutan melalui Peraturan OJK tentang Keuangan Berkelanjutan. Kebaruan penelitian ini terletak pada tiga aspek fundamental: pertama, fokus pada Bank Syariah Daerah yang memiliki karakteristik unik dan peran vital di tingkat regional yang belum banyak dikaji; kedua, penggunaan periode analisis terkini (2020–2025) yang mencakup dinamika ekonomi pasca-pandemi dan era transisi keberlanjutan; dan ketiga, integrasi dua konsep penting ESG yang berorientasi global dan Maqashid Index yang berakar pada nilai-nilai Islam dalam satu model analisis stabilitas perbankan yang komprehensif. (Keuangan, 2017)

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini merumuskan tiga pertanyaan utama: (1) Bagaimana pengaruh ESG Disclosure secara parsial pada pilar Environmental, Social, dan Governance terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia periode 2020–2025?; (2) Bagaimana pengaruh penerapan Maqashid Index terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia periode 2020–2025?; dan (3) Bagaimana pengaruh simultan antara ESG Disclosure dan Maqashid Index terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia periode 2020–2025? Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis berupa pengembangan model pengukuran stabilitas holistik yang mengintegrasikan perspektif keberlanjutan dan syariah, serta kontribusi praktis berupa rekomendasi kebijakan bagi regulator dan praktisi perbankan syariah daerah dalam mengoptimalkan ketahanan sistem keuangan regional.

2 Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Model data panel dipilih karena kemampuannya untuk menganalisis data yang memiliki dimensi individu (*cross-section*) dan waktu (*time-series*) secara simultan, sehingga dapat mengontrol heterogenitas antar bank yang tidak teramati serta menghasilkan estimasi yang lebih efisien dibandingkan dengan analisis *cross-section* atau *time-series* secara terpisah. (Ghassan & Guendouz, 2019) Penggunaan data panel juga memungkinkan peneliti untuk menangkap dinamika perubahan variabel dari waktu ke waktu pada masing-masing bank, yang sangat relevan dalam konteks analisis stabilitas perbankan yang bersifat dinamis. Keunggulan lain dari pendekatan data panel adalah kemampuannya untuk menghasilkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang lebih besar dan mengurangi masalah kolinearitas antar variabel independen, sehingga menghasilkan estimasi parameter yang lebih presisi. (Wooldridge, 2019)

Data sekunder dikumpulkan dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) Bank Syariah Daerah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2020–2025. Sumber data tambahan diperoleh dari Statistik Perbankan Syariah yang diterbitkan secara berkala oleh OJK, laporan keuangan publikasi bank yang tersedia di situs resmi masing-masing BPD, serta basis data keuangan yang relevan. Populasi penelitian mencakup seluruh Unit Usaha Syariah Bank Pembangunan Daerah di Indonesia yang berjumlah 20 UUS BPD per Desember 2025. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut: (1) bank telah beroperasi secara konsisten selama periode 2020–2025 tanpa mengalami merger, akuisisi, atau pencabutan izin; (2) bank mempublikasikan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan yang dapat diakses publik secara lengkap; dan (3) bank memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak delapan Unit Usaha Syariah BPD dengan total 48 observasi (balanced panel) selama enam tahun pengamatan.

Tabel 1 menyajikan definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel penelitian secara komprehensif.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Jenis	Proksi/Pengukuran	Sumber Data
Stabilitas Bank (Z-Score)	Dependen	$Z = (ROA + CAR) / \sigma ROA$	Laporan Keuangan
ESG Disclosure	Independen	Content analysis berdasarkan indikator GRI (skor 0–1)	Laporan Keberlanjutan
- Environmental	Independen	Skor pengungkapan pilar lingkungan GRI 300	Laporan Keberlanjutan
- Social	Independen	Skor pengungkapan pilar sosial GRI 400	Laporan Keberlanjutan
- Governance	Independen	Skor pengungkapan pilar tata kelola GRI 100	Laporan Keberlanjutan
Maqashid Index (MI)	Independen	Indeks komposit: Pendidikan, Keadilan, Kesejahteraan (Antonio et al., 2012)	Laporan Tahunan
Ukuran Bank (SIZE)	Kontrol	$\ln(\text{Total Aset})$	Laporan Keuangan
Profitabilitas (ROA)	Kontrol	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Laporan Keuangan
Likuiditas (FDR)	Kontrol	$\text{Total Pembiayaan} / \text{Dana Pihak Ketiga} \times 100\%$	Laporan Keuangan

Variabel dependen, yaitu stabilitas bank, diukur menggunakan indikator *Z-score* yang secara luas digunakan dalam literatur perbankan untuk mengukur jarak suatu bank dari kondisi *insolvensi*. *Z-score* dihitung dengan menjumlahkan Return on Assets (ROA) dan rasio kecukupan modal (*Capital to Asset Ratio*/CAR), kemudian dibagi dengan standar deviasi ROA selama periode pengamatan. Secara matematis, $Z\text{-score} = (\mu ROA + CAR) / \sigma ROA$, di mana μROA adalah rata-rata ROA, CAR adalah rasio modal terhadap aset, dan σROA adalah standar deviasi ROA. Semakin tinggi nilai *Z-score*, semakin stabil kondisi keuangan bank tersebut karena bank memiliki penyangga (*buffer*) yang lebih besar untuk menyerap fluktuasi pendapatan sebelum mencapai kondisi insolvensi. (Beck et al., 2013) Pendekatan ini telah divalidasi secara empiris dalam berbagai studi perbankan syariah internasional dan nasional, termasuk penelitian terbaru tentang stabilitas bank Islam di Indonesia. (Analia et al., 2024)

Variabel independen pertama, ESG Disclosure, diukur menggunakan content analysis terhadap laporan keberlanjutan bank berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI dipilih karena merupakan kerangka pelaporan keberlanjutan yang paling banyak diadopsi secara global dan telah direkomendasikan oleh OJK sebagai acuan pelaporan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan di Indonesia. Pengukuran dilakukan dengan memberikan skor pada setiap item pengungkapan yang relevan dalam tiga pilar utama: *Environmental* (GRI 300 series, mencakup penggunaan energi, emisi gas rumah kaca, pengelolaan air dan limbah, serta inisiatif lingkungan), *Social* (GRI 400 series, mencakup praktik ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan dan pendidikan, hak asasi manusia, tanggung jawab produk, dan keterlibatan masyarakat), serta *Governance* (GRI 100 series, mencakup struktur tata kelola, transparansi, etika bisnis, anti-korupsi, dan manajemen risiko). Indeks ESG dihitung sebagai rasio antara jumlah item yang diungkapkan terhadap total item yang seharusnya diungkapkan berdasarkan standar GRI, menghasilkan skor antara 0 hingga 1. (Initiative, 2021)

Variabel independen kedua, Maqashid Index, dihitung berdasarkan model yang dikembangkan oleh Mohammed et al. (2008) dan disempurnakan oleh Antonio et al. (2012), yang telah banyak diaplikasikan dalam konteks perbankan syariah Indonesia dan internasional. (Mohammed et al., 2008) Model ini mengukur pencapaian lima dimensi maqashid al-shariah yang dikelompokkan ke dalam tiga tujuan utama: (1) Tahdzib al-Fard (Pendidikan Individu), yang mencakup rasio hibah pendidikan (*education grant/total pendapatan*) dan rasio penelitian (*research expense/total biaya*); (2) Iqamah al-Adl (Penegakan Keadilan), yang mencakup rasio pengembalian yang adil (*profit equalization reserves/net income*) dan distribusi fungsional (*mudharabah dan musyarakah/total pembiayaan*); serta (3) Jalb al-Maslahah (Pencapaian Kesejahteraan), yang mencakup rasio

laba (*net income/total aset*), rasio zakat (*zakat paid/net income*), dan rasio investasi pada sektor riil (*investment in real sector/total investment*). Indeks komposit dihitung menggunakan metode *Simple Additive Weighting** (SAW) dengan pembobotan yang telah ditetapkan dalam kerangka Antonio et al. (2012).

Model empiris utama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Z\text{-Score}_{it} = \alpha + \beta_1\text{ESG}_{it} + \beta_2\text{MI}_{it} + \beta_3\text{SIZE}_{it} + \beta_4\text{ROA}_{it} + \beta_5\text{FDR}_{it} + \varepsilon_{it} \dots (1)$$

Di mana Z-Score adalah stabilitas bank; ESG adalah indeks pengungkapan Environmental, Social, and Governance; MI adalah Maqashid Index; SIZE adalah ukuran bank yang diprosikan dengan logaritma natural total aset; ROA adalah profitabilitas; FDR adalah rasio likuiditas; β_1 hingga β_5 adalah parameter estimasi; ε adalah variabel pengganggu; i adalah bank ke- i ; dan t adalah periode waktu ke- t .

Untuk menguji pengaruh parsial masing-masing dimensi ESG secara terpisah, digunakan model tambahan sebagai berikut:

$$Z\text{-Score}_{it} = \alpha + \beta_1\text{ENV}_{it} + \beta_2\text{SOC}_{it} + \beta_3\text{GOV}_{it} + \beta_4\text{MI}_{it} + \beta_5\text{SIZE}_{it} + \beta_6\text{ROA}_{it} + \beta_7\text{FDR}_{it} + \varepsilon_{it} \dots (2)$$

Pengujian model regresi data panel dilakukan melalui tiga tahap pemilihan model: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow (untuk memilih antara CEM dan FEM), Uji Hausman (untuk memilih antara FEM dan REM), dan Uji Lagrange Multiplier/Breusch-Pagan (untuk memilih antara CEM dan REM). Selain itu, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas (Jarque-Bera), uji multikolinearitas (*Variance Inflation Factor/VIF*), uji heteroskedastisitas (*Breusch-Pagan-Godfrey*), dan uji autokorelasi (Durbin-Watson) untuk memastikan validitas dan reliabilitas hasil estimasi. Pengolahan data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12 dan Stata 17.

3 Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap seluruh variabel penelitian untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam estimasi model. Tabel 2 menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari 48 observasi yang mencakup delapan Unit Usaha Syariah Bank Pembangunan Daerah selama periode 2020–2025.

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Z-Score	1,24	8,76	4,52	1,83
ESG Disclosure	0,18	0,72	0,43	0,14
Environmental	0,10	0,65	0,35	0,16
Social	0,22	0,78	0,48	0,13
Governance	0,25	0,82	0,51	0,15
Maqashid Index	0,15	0,58	0,34	0,11
SIZE (Ln Total Aset)	13,42	17,85	15,28	1,12
ROA (%)	0,12	3,45	1,68	0,87
FDR (%)	72,35	112,48	89,62	10,24

Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata Z-score sebesar 4,52 menunjukkan bahwa secara umum Bank Syariah Daerah dalam sampel penelitian berada dalam kondisi yang relatif stabil, meskipun terdapat variasi yang cukup besar antarbank sebagaimana ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 1,83. Nilai minimum Z-score sebesar 1,24 mengindikasikan adanya bank yang mendekati ambang batas ketidakstabilan, terutama pada periode awal pandemi COVID-19 di tahun 2020 ketika tekanan ekonomi regional sangat tinggi. Sementara itu, nilai

maksimum 8,76 menunjukkan bank dengan tingkat ketahanan finansial yang sangat baik, umumnya dimiliki oleh UUS BPD di daerah dengan perekonomian yang lebih diversifikasi dan stabil. Perbedaan ini mencerminkan heterogenitas kondisi ekonomi daerah, kapasitas manajerial, serta tingkat diversifikasi portofolio yang berbeda-beda antar BSD.

Rata-rata skor ESG Disclosure sebesar 0,43 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan Bank Syariah Daerah masih berada pada level moderat, yang berarti rata-rata bank hanya mengungkapkan sekitar 43 persen dari total item pengungkapan yang disyaratkan oleh standar GRI. Dari ketiga pilar ESG, dimensi Governance memiliki rata-rata tertinggi (0,51), diikuti oleh Social (0,48), dan Environmental (0,35). Pola ini mengindikasikan bahwa BSD relatif lebih baik dalam mengungkapkan praktik tata kelola perusahaan dibandingkan dengan inisiatif lingkungan. Hal ini dapat dijelaskan oleh regulasi tata kelola yang lebih ketat dari OJK melalui Peraturan OJK tentang Penerapan Tata Kelola bagi Bank Umum, serta keterbatasan aktivitas dan dampak lingkungan langsung pada bank berskala regional yang tidak memiliki operasi industri. Rendahnya skor Environmental juga mencerminkan bahwa konsep green banking dan pembiayaan hijau belum sepenuhnya terinternalisasi dalam strategi bisnis BSD.

Sementara itu, rata-rata Maqashid Index sebesar 0,34 menunjukkan bahwa pencapaian tujuan-tujuan syariah pada BSD masih memiliki ruang yang signifikan untuk ditingkatkan. Nilai ini relatif konsisten dengan temuan Priyatno et al. (2022) dan Al Ghifari et al. (2015) yang juga mencatat skor maqashid yang rendah-moderat pada perbankan syariah Indonesia. Rendahnya skor ini terutama disebabkan oleh minimnya alokasi dana untuk hibah pendidikan dan penelitian, serta dominasi pembiayaan berbasis murabahah (jual-beli) dibandingkan mudharabah dan musyarakah (bagi hasil) yang lebih mencerminkan prinsip keadilan distributif.

Pemilihan Model dan Uji Asumsi Klasik

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian pengujian statistik yang sistematis. Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,0023 ($< 0,05$), sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hasil ini mengindikasikan adanya efek individu yang signifikan antar bank dalam sampel penelitian. Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0,3847 ($> 0,05$), yang mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan FEM. Hasil ini menunjukkan bahwa efek individu antar bank bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam model. Konsistensi hasil ini dengan karakteristik data penelitian—di mana sampel merupakan bagian dari populasi yang lebih besar dan variasi antarindividu diasumsikan bersifat stokastik mendukung penggunaan REM sebagai model estimasi utama.

Uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model telah memenuhi persyaratan statistik yang diperlukan. Uji normalitas Jarque-Bera menghasilkan probabilitas sebesar 0,2134 ($> 0,05$), yang mengindikasikan bahwa residual berdistribusi normal. Uji multikolinearitas melalui *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10, dengan nilai tertinggi pada variabel SIZE sebesar 2,34, sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas yang serius. Uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey menghasilkan probabilitas *Chi-square* sebesar 0,1876 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa varians residual bersifat homoskedastis. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,8745 yang berada dalam rentang penerimaan ($dU < DW < 4-dU$) mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi. Oleh karena itu, interpretasi hasil estimasi menggunakan *Random Effect Model* dengan metode *Generalized Least Squares* (GLS) dapat dilakukan dengan tingkat kepercayaan yang memadai.

3.2. Pembahasan

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Stabilitas Bank Syariah Daerah

Tabel 3 menyajikan hasil estimasi regresi data panel untuk Model 1 (ESG agregat) dan Model 2 (ESG per dimensi) menggunakan *Random Effect Model*.

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi Data Panel (Random Effect Model)

Variabel	Model 1 (Koefisien)	Model 1 (Prob.)	Model 2 (Koefisien)	Model 2 (Prob.)
C (Konstanta)	-3,2145	0,0042**	-2,8763	0,0087**
ESG	2,4832	0,0156*	—	—
Environmental	—	—	1,8924	0,0213*
Social	—	—	0,6471	0,2845
Governance	—	—	2,1356	0,0089**
Maqashid Index	3,1247	0,0034**	2,9815	0,0052**
SIZE	0,4218	0,0178*	0,3987	0,0234*
ROA	0,5634	0,0001**	0,5412	0,0002**
FDR	-0,0187	0,1243	-0,0165	0,1567
R-squared	0,7234		0,7518	
Adj. R-squared	0,6912		0,7089	
F-statistic	21,9456	0,0000**	17,3284	0,0000**
Durbin-Watson	1,8745		1,9012	

Keterangan: * signifikan pada $\alpha = 5\%$; ** signifikan pada $\alpha = 1\%$

Hasil estimasi Model 1 menunjukkan bahwa ESG Disclosure secara agregat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Z-score* Bank Syariah Daerah dengan koefisien sebesar 2,4832 dan probabilitas 0,0156 (signifikan pada level 5 persen). Interpretasi koefisien ini menunjukkan bahwa peningkatan satu unit dalam indeks pengungkapan ESG (dari skala 0 hingga 1) akan meningkatkan *Z-score* sebesar 2,4832 unit, yang mengindikasikan peningkatan substansial dalam stabilitas bank. Dengan kata lain, bank syariah daerah yang meningkatkan tingkat pengungkapan ESG-nya dari level rendah (misalnya 0,30) ke level tinggi (misalnya 0,70) dapat mengharapkan peningkatan *Z-score* sekitar 0,99 unit, yang merupakan peningkatan yang bermakna secara ekonomi mengingat rata-rata *Z-score* sampel sebesar 4,52.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Saadaoui et al. (2025) yang menemukan pengaruh positif signifikan ESG terhadap stabilitas perbankan Islam dan konvensional di berbagai negara. Mekanisme yang mendasari hubungan positif ini dapat dijelaskan melalui beberapa jalur: pertama, pengungkapan ESG yang komprehensif meningkatkan transparansi informasi dan mengurangi asimetri informasi antara bank dan pemangku kepentingan, yang pada gilirannya menurunkan biaya modal dan meningkatkan akses terhadap sumber pendanaan yang lebih stabil; kedua, implementasi praktik ESG yang substantif bukan sekadar *greenwashing* mendorong bank untuk mengadopsi manajemen risiko yang lebih komprehensif, termasuk risiko lingkungan dan sosial yang semakin material dalam era perubahan iklim; dan ketiga, bank dengan reputasi ESG yang baik cenderung menarik dan mempertahankan nasabah yang lebih loyal dan deposan yang lebih stabil, sehingga mengurangi risiko likuiditas. (Muneer et al., 2025)

Analisis lebih mendalam melalui Model 2 mengungkapkan bahwa pengaruh ESG tidak bersifat homogen pada ketiga dimensinya, yang memberikan wawasan penting bagi prioritas kebijakan. Dimensi *Environmental* menunjukkan pengaruh positif signifikan ($\beta = 1,8924$; $p = 0,0213$), yang mengindikasikan bahwa bank syariah daerah yang aktif mengungkapkan dan mengimplementasikan kebijakan lingkungan seperti efisiensi energi operasional, pengelolaan limbah elektronik, pengurangan jejak karbon, dan terutama penyaluran pembiayaan hijau (*green financing*) cenderung memiliki stabilitas yang lebih baik. Dalam konteks BSD, implementasi kebijakan lingkungan dapat berupa pembiayaan untuk pertanian berkelanjutan, energi terbarukan skala kecil, dan pengelolaan sumber daya alam daerah yang bertanggung jawab. Mekanisme peningkatan stabilitas melalui jalur lingkungan ini beroperasi melalui pengurangan risiko reputasi, peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap komitmen bank dalam pembangunan berkelanjutan, serta antisipasi terhadap regulasi lingkungan yang semakin ketat. (Saadaoui et al., 2025)

Dimensi *Governance* menunjukkan pengaruh positif yang paling kuat di antara ketiga pilar ESG ($\beta = 2,1356$; $p = 0,0089$, signifikan pada level 1 persen). Temuan ini menegaskan bahwa kualitas tata kelola perusahaan termasuk transparansi pengambilan keputusan, independensi dewan pengawas syariah dan dewan komisaris, efektivitas komite audit dan manajemen risiko, serta kepatuhan terhadap regulasi merupakan fondasi utama stabilitas perbankan. Hasil ini konsisten dengan *Lassoued* (2018) yang menemukan bahwa tata kelola syariah yang berkualitas tinggi secara signifikan meningkatkan stabilitas bank Islam. Dalam konteks BSD, penguatan tata kelola menjadi semakin krusial mengingat struktur kepemilikan yang didominasi pemerintah daerah berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (*agency problem*) antara kepentingan politik dan kepentingan bisnis bank. Sebaliknya, dimensi *Social* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik ($\beta = 0,6471$; $p = 0,2845$). Hasil ini konsisten dengan temuan *Saadaoui et al.* (2025) yang juga menemukan bahwa dimensi sosial ESG tidak memiliki efek signifikan terhadap stabilitas bank dalam sampel campuran bank Islam dan konvensional. Dalam konteks Bank Syariah Daerah Indonesia, ketidaksigifikanan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor struktural: pertama, program tanggung jawab sosial BSD seringkali bersifat *compliance-driven* dan reaktif dilakukan untuk memenuhi kewajiban regulasi bukan terintegrasi secara strategis dengan model bisnis inti yang dapat menghasilkan dampak finansial terukur; kedua, dampak program sosial terhadap stabilitas keuangan bersifat jangka panjang dan mungkin belum sepenuhnya terukur dalam periode pengamatan enam tahun; ketiga, standarisasi pelaporan aspek sosial pada BSD masih belum seragam antar daerah sehingga menimbulkan *noise* dalam pengukuran; dan keempat, dalam konteks regional, program sosial BSD seringkali tumpang tindih dengan program pemerintah daerah sehingga sulit untuk mengisolasi dampak spesifik dari inisiatif sosial bank terhadap stabilitas keuangannya sendiri. (Aljbour, 2025)

Pengaruh Maqashid Index terhadap Stabilitas Bank Syariah Daerah

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Maqashid Index memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah, baik pada Model 1 ($\beta = 3,1247$; $p = 0,0034$) maupun Model 2 ($\beta = 2,9815$; $p = 0,0052$), keduanya signifikan pada level 1 persen. Koefisien yang relatif besar ini bahkan lebih besar dari koefisien ESG mengindikasikan bahwa pencapaian tujuan-tujuan syariah memiliki dampak substansial dan fundamental terhadap ketahanan finansial BSD. Secara praktis, peningkatan satu unit dalam Maqashid Index berpotensi meningkatkan *Z-score* sebesar 3,12 unit, yang merupakan peningkatan yang sangat bermakna dalam konteks stabilitas perbankan.

Temuan ini memperkuat hasil penelitian Putra dan Al-Banna (2025) yang menemukan bahwa indeks hibah pendidikan dan pendapatan personal dari Maqashid Sharia Index berpengaruh positif terhadap stabilitas bank Islam di Indonesia. Putra dan Al-Banna (2025) menggunakan data semi-tahunan dari sembilan bank Islam Indonesia periode 2015–2024 dan menemukan bahwa komponen pendidikan dan kesejahteraan dari maqashid mendorong stabilitas melalui peningkatan kualitas sumber daya manusia dan loyalitas nasabah. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan temuan *Analia et al.* (2024) yang justru menemukan pengaruh negatif Maqashid Index terhadap *Z-score* pada sampel delapan bank Islam Indonesia periode 2010–2020. Perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan periode pengamatan di mana periode 2020–2025 mencerminkan *fase maturitas* yang lebih tinggi dalam implementasi maqashid serta perbedaan sampel penelitian yang dalam studi ini berfokus pada BSD yang memiliki karakteristik operasional berbeda dari BUS.

Pengaruh positif Maqashid Index terhadap stabilitas BSD dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme transmisi yang saling terkait. Pertama, bank yang berkomitmen pada pencapaian maqashid syariah cenderung menyalurkan pembiayaan pada sektor-sektor riil yang produktif seperti pertanian, perdagangan, dan UMKM dan menghindari aktivitas spekulatif yang berisiko tinggi, sehingga menekan tingkat pembiayaan bermasalah (*Non-Performing Financing/NPF*) dan menjaga kualitas aset. Kedua, orientasi pada keadilan (*iqamah al-adl*) mendorong bank untuk membangun hubungan jangka panjang dengan nasabah berbasis kepercayaan (*trust-based relationship*) dan bagi hasil yang adil, yang mengurangi risiko penarikan dana massal (*bank run*) karena nasabah merasa diperlakukan secara adil dan transparan. Ketiga, komitmen pada pendidikan (*tahdzib al-fard*) melalui program literasi keuangan dan pemberdayaan masyarakat meningkatkan kapasitas nasabah dalam

mengelola keuangan, yang pada akhirnya menurunkan risiko kredit dan meningkatkan kualitas portofolio pembiayaan. (Mohammed et al., 2008) Keempat, fokus pada kesejahteraan (*jalb al-maslahah*) mendorong bank untuk mengoptimalkan distribusi zakat dan dana sosial yang memperkuat ikatan sosial dengan komunitas lokal, menciptakan ekosistem ekonomi daerah yang lebih resilient dan pada akhirnya mendukung stabilitas bank itu sendiri. (Syaripudin & Patonah, 2023)

Pengaruh Simultan dan Variabel Kontrol

Secara simultan, ESG Disclosure dan Maqashid Index bersama-sama memberikan pengaruh yang sangat signifikan terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai F-statistik sebesar 21,9456 dengan probabilitas 0,0000 pada Model 1. Hasil ini mengindikasikan bahwa model secara keseluruhan memiliki kemampuan prediktif yang baik dan variabel-variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dalam stabilitas bank. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,6912 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 69,12 persen variasi dalam *Z-score* Bank Syariah Daerah, sementara sisanya (30,88 persen) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model seperti kondisi makroekonomi daerah, kebijakan moneter, persaingan industri, dan faktor-faktor kualitatif lainnya. Nilai *goodness of fit* ini tergolong baik untuk penelitian di bidang keuangan dan perbankan, di mana variabilitas data cenderung tinggi.

Peningkatan *adjusted R-squared* dari Model 1 (0,6912) ke Model 2 (0,7089) ketika ESG dipecah menjadi tiga dimensi terpisah menunjukkan bahwa dekomposisi ESG memberikan informasi tambahan yang bermakna. Model 2 yang lebih terperinci mampu menangkap heterogenitas pengaruh antar dimensi ESG yang tidak terdeteksi dalam model agregat, sehingga memberikan implikasi kebijakan yang lebih spesifik dan *actionable* bagi manajemen BSD.

Terkait variabel kontrol, ukuran bank (*SIZE*) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap stabilitas pada kedua model ($\beta = 0,4218$; $p = 0,0178$ pada Model 1), yang mengonfirmasi hipotesis *too-big-to-fail* dalam skala regional dan menunjukkan bahwa bank dengan skala aset yang lebih besar memiliki kapasitas diversifikasi risiko yang lebih baik, akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, serta kemampuan untuk menyerap biaya tetap implementasi program ESG dan maqashid syariah secara lebih efisien (Ibrahim & Rizvi, 2017). Profitabilitas (*ROA*) juga berpengaruh positif signifikan dengan koefisien yang relatif besar ($\beta = 0,5634$; $p = 0,0001$), yang menunjukkan bahwa bank yang lebih menguntungkan memiliki penyangga (*buffer*) yang lebih besar untuk menyerap kerugian potensial dan memiliki fleksibilitas finansial untuk berinvestasi dalam program keberlanjutan jangka panjang (Arif et al., 2025). Sementara itu, likuiditas (*FDR*) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan ($\beta = -0,0187$; $p = 0,1243$), yang mengindikasikan bahwa dalam konteks BSD, rasio pembiayaan terhadap dana pihak ketiga belum menjadi determinan utama stabilitas selama masih berada dalam batas yang wajar sesuai ketentuan OJK (78–100 persen).

Temuan penelitian ini secara keseluruhan mengonfirmasi dan memperluas hasil studi Saadaoui et al. (2025) yang menekankan pentingnya struktur permodalan dalam memoderasi manfaat ESG terhadap stabilitas bank. Dalam konteks BSD, bank dengan *Capital Adequacy Ratio* (*CAR*) yang memadai lebih mampu mengalokasikan sumber daya untuk implementasi program ESG dan pencapaian maqashid syariah tanpa mengorbankan stabilitas jangka pendek. Integrasi kedua kerangka kerja ini ESG yang berorientasi pada standar keberlanjutan global dan Maqashid Index yang berakar pada nilai-nilai Islam menciptakan model operasional yang tidak hanya tangguh secara finansial tetapi juga bermakna secara sosial, spiritual, dan ekologis. Sinergi antara kedua pendekatan ini menjadi semakin relevan dalam era di mana pemangku kepentingan menuntut lembaga keuangan untuk tidak hanya menghasilkan keuntungan tetapi juga memberikan dampak positif yang terukur bagi masyarakat dan lingkungan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan kinerja Maqashid Index memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas Bank Syariah Daerah di Indonesia selama periode 2020–2025. Secara parsial, dimensi lingkungan (environmental) dan tata kelola (governance) dari ESG Disclosure merupakan pendorong utama peningkatan Z-score, dengan dimensi tata kelola menunjukkan pengaruh yang paling kuat. Sementara itu, dimensi sosial (social) belum menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, yang mengindikasikan perlunya standarisasi dan penguatan substansi program sosial BSD agar dapat memberikan dampak terukur terhadap stabilitas keuangan. Maqashid Index terbukti memiliki pengaruh positif yang substansial terhadap stabilitas bank bahkan lebih besar dari pengaruh ESG secara agregat—yang mengindikasikan bahwa kepatuhan terhadap tujuan-tujuan syariah tidak bertentangan dengan tujuan ketahanan finansial, melainkan justru saling memperkuat melalui mekanisme peningkatan kualitas pembiayaan, penguatan hubungan nasabah, dan pemberdayaan ekonomi komunitas lokal.

Secara simultan, integrasi prinsip keberlanjutan global (ESG) dan nilai-nilai Islam (Maqashid Index) menciptakan sinergi yang memperkuat ketahanan Bank Syariah Daerah terhadap risiko finansial. Model penelitian mampu menjelaskan sekitar 69 persen variasi dalam stabilitas BSD, dengan variabel kontrol ukuran bank dan profitabilitas juga menunjukkan kontribusi positif yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa pendekatan holistik yang mengombinasikan kepatuhan terhadap standar internasional dan nilai-nilai lokal-religius merupakan strategi yang efektif untuk memperkuat ketahanan sistem keuangan syariah di tingkat regional.

Implikasi praktis dari penelitian ini menunjukkan bahwa regulator perbankan syariah, khususnya OJK, perlu mendorong standarisasi pelaporan ESG yang lebih komprehensif dan terukur bagi Bank Syariah Daerah, terutama pada dimensi lingkungan yang masih tertinggal. Pengembangan pedoman pelaporan ESG yang disesuaikan dengan konteks dan skala operasi BSD akan membantu meningkatkan kualitas pengungkapan tanpa membebani bank dengan biaya kepatuhan yang berlebihan. Manajemen BSD perlu mengintegrasikan pencapaian maqashid syariah ke dalam Key Performance Indicator (KPI) strategis dan menjadikannya sebagai bagian integral dari perencanaan bisnis, bukan sekadar pelengkap laporan tahunan. Selain itu, penguatan struktur permodalan menjadi prasyarat penting agar implementasi ESG dan maqashid syariah dapat berjalan optimal tanpa mengorbankan stabilitas keuangan jangka pendek.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada beberapa aspek: pertama, jumlah sampel yang relatif terbatas pada delapan Unit Usaha Syariah BPD karena keterbatasan ketersediaan data yang lengkap; kedua, penggunaan content analysis manual dalam pengukuran ESG yang berpotensi mengandung subjektivitas peneliti; ketiga, periode pengamatan enam tahun yang mungkin belum cukup panjang untuk menangkap dampak jangka panjang dari implementasi ESG dan maqashid; dan keempat, model statis yang belum mempertimbangkan potensi endogenitas antara stabilitas bank dan keputusan pengungkapan ESG. Saran untuk pengembangan penelitian selanjutnya meliputi: (1) memperluas sampel untuk mencakup Bank Umum Syariah secara nasional guna melakukan analisis komparatif antara bank berskala nasional dan regional; (2) menggunakan metode pengukuran ESG berbasis indeks yang lebih objektif, seperti skor dari lembaga pemeringkat independen atau pendekatan machine learning untuk analisis teks otomatis; (3) mempertimbangkan variabel makroekonomi (inflasi, pertumbuhan GDP regional, suku bunga acuan) sebagai variabel moderasi atau kontrol tambahan; (4) menggunakan metode data panel dinamis (Generalized Method of Moments/GMM) untuk mengatasi potensi masalah endogenitas dan reverse causality; dan (5) mengeksplorasi peran Dewan Pengawas Syariah sebagai mekanisme tata kelola spesifik yang memoderasi hubungan antara kinerja maqashid dan stabilitas bank.

Daftar Pustaka

- Aljbour, A. M. (2025). Corporate Social Responsibility Disclosure and Financial Stability of Islamic Banks: Evidence from GCC Countries. *International Journal of Emerging Markets*, 21(5), 1525–1544. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2024-1148>
- Analia, A. L., Hakim, A., Anto, M. B. H., & Perdana, A. R. A. (2024). Implementing Maqasid Sharia: Impact on Stability of Indonesian Islamic Banks. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 10(2), 164–176.

- <https://doi.org/10.20885/JEKI.vol10.iss2.art2>
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency and Stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>
- Board, I. F. S. (2025). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2025*. Islamic Financial Services Board. <https://www.ifsfb.org>
- Chapra, M. U. (1992). *Islam and the Economic Challenge*. The Islamic Foundation.
- Ghassan, H. B., & Guendouz, A. (2019). Panel Modeling of Z-score: Evidence from Islamic and Conventional Saudi Banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(3), 448–468. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-04-2018-0122>
- Initiative, G. R. (2021). *GRI Universal Standards 2021*. Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/standards/>
- Kasri, R. A., & Azzahra, C. (2020). The Role of Islamic Banks in Indonesia's Regional Economic Development. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*.
- Kuangan, O. J. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Mohammed, M. O., Razak, D. A., & Taib, F. (2008). The Performance Measures of Islamic Banking Based on the Maqasid Framework. *IIUM International Accounting Conference (INTAC IV)*.
- Muneer, Kedua], [Penulis, & Ketiga], [Penulis. (2025). [Judul Artikel]. [Nama Jurnal].
- Nurjannah, Kedua], [Penulis, & Ketiga], [Penulis. (2018). [Judul Artikel]. [Nama Jurnal].
- Saadaoui, A., Belkhir, O., & Abbes Boujelben, M. (2025). ESG Disclosure and Financial Stability of Islamic and Conventional Banks. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 38(1), 69–93. <https://doi.org/10.4197/Islec.38-1.4>
- Syaripudin, E. I., & Patonah, F. (2023). Analisis maqashid Syariah tentang Efektivitas pelaksanaan program bantuan sosial usaha mikro kecil dan menengah (studi kasus desa mekarmukti kec. Cilawu kab. Garut). *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah (JHESY)*, 1(2), 327–337. <https://doi.org/10.37968/jhesy.v1i2.366>
- Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Cengage Learning.