

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal syariah adalah pasar yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip ekonomi Islam yang melarang transaksi yang bertentangan dengan hukum syariah, seperti riba (bunga), perjudian (*maysir*), dan perdagangan barang haram (*gharar*). Pasar modal syariah berperan penting dalam menghubungkan investor dengan perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah. Dalam pasar modal syariah, instrumen yang diperdagangkan seperti saham syariah memiliki kriteria tertentu yang harus dipatuhi oleh perusahaan, yang memastikan bahwa investasi yang dilakukan tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga mendukung perekonomian yang berkelanjutan dan adil. Pasar modal syariah di Indonesia, terutama dengan adanya Jakarta Islamic Index (JII), semakin berkembang seiring dengan minat masyarakat yang meningkat untuk berinvestasi dalam instrumen yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Susanto et al., 2023).

Salah satu indeks yang mencerminkan pasar modal syariah di Indonesia adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII adalah indeks yang terdiri dari saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan memenuhi kriteria syariah, seperti tidak terlibat dalam bisnis yang bertentangan dengan ajaran Islam. Indeks ini digunakan oleh investor untuk mengidentifikasi saham yang dianggap aman dan sesuai dengan prinsip syariah. JII bukan hanya mencerminkan kinerja pasar saham syariah di Indonesia, tetapi juga menjadi indikator bagi para investor dalam memilih saham yang memiliki potensi keuntungan yang baik dan tetap dalam

koridor syariah. Oleh karena itu, pengaruh faktor-faktor tertentu terhadap kinerja saham yang terdaftar di JII sangat penting untuk dipelajari, mengingat pentingnya keberlanjutan dan kesesuaian dengan nilai-nilai syariah dalam berinvestasi (Cahyani & Fajar, 2020).

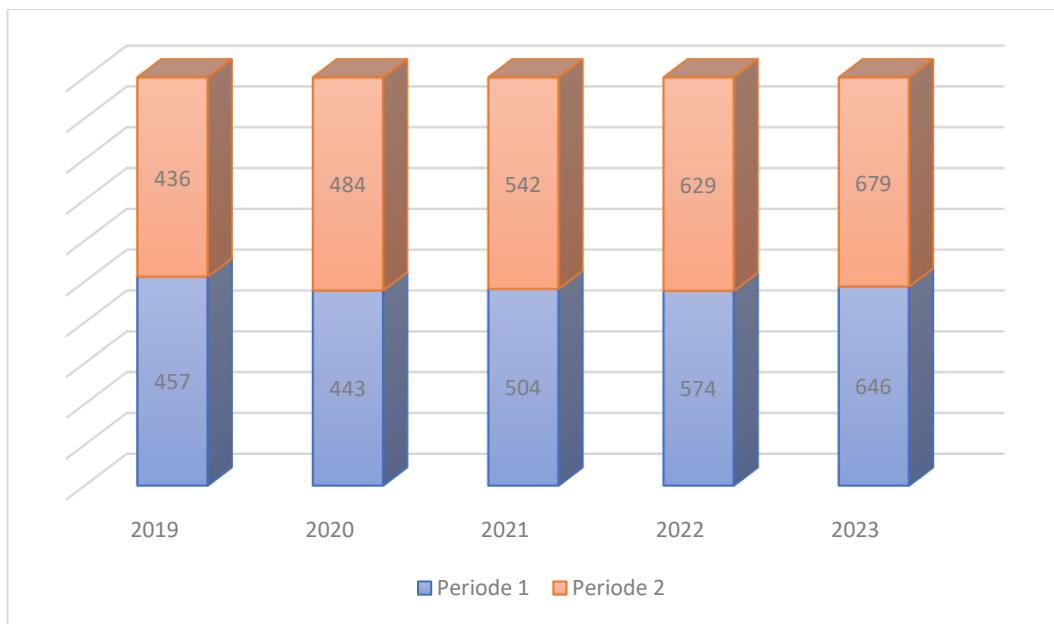
Kinerja saham syariah menjadi salah satu indikator utama dalam menilai daya tarik investasi bagi para investor. Kinerja saham yang baik akan memberikan imbal hasil yang tinggi, serta memberikan dampak positif bagi investor, perusahaan, dan perekonomian secara keseluruhan (Puspita & Gunardi, 2022).

Saham syariah dapat menjadi salah satu alternatif ketika ekonomi sedang turun sebab saham syariah lebih stabil dalam hal transaksi dan cenderung sedikit volatilitas. Abdelsalam et al., (2016) menyatakan bahwa saham syariah akan lebih kokoh dalam krisis atau resesi ekonomi sekalipun jika ditinjau dari sistem pengelolaan serta risiko bila dibandingkan dengan saham konvensional.

Kinerja saham syariah umumnya diukur berdasarkan return saham, yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga beli dan harga jual saham serta dividen yang diterima (Fadhel et al., 2022). Penggunaan return sebagai indikator kinerja mencerminkan sejauh mana suatu saham mampu memberikan imbal hasil kepada pemegang saham dalam periode tertentu. Alasan utama penggunaan return saham sebagai ukuran kinerja adalah karena return mencerminkan hasil nyata dari keputusan investasi yang diambil investor. Selain itu, return saham juga dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja

fundamental perusahaan, termasuk tata kelola, pertumbuhan laba, dan prospek usaha yang sesuai dengan prinsip syariah

Perkembangan Saham Syariah di Indonesia juga mengalami peningkatan seperti terlihat pada gambar berikut :



Sumber : [www.Ojk.go.id\(2025\)](http://www.Ojk.go.id(2025))

Gambar 1. 1 Perkembangan Saham Syariah JII

Perkembangan jumlah saham syariah di Indonesia berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dari tahun 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, jumlah saham syariah tercatat sebanyak 457 pada Periode I dan meningkat menjadi 435 pada Periode II. Tren ini berlanjut dengan fluktuasi kecil di tahun 2020, di mana Periode I mencatat 449 saham syariah namun sedikit menurun menjadi 484 pada Periode II. Mulai tahun 2021, pertumbuhan saham syariah kembali menunjukkan tren positif yang lebih stabil, dari 504 saham pada Periode I menjadi 542 pada Periode II. Kenaikan ini berlanjut signifikan pada

tahun-tahun berikutnya, di mana jumlah saham syariah mencapai 574 dan 629 pada dua periode tahun 2022, kemudian melonjak ke 646 dan 679 pada tahun 2023.

Pada tahun 2023, jumlah saham syariah mencatat angka tertinggi dengan 646 pada Periode I dan 679 pada Periode II. Peningkatan ini mencerminkan bertambahnya jumlah emiten yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal Indonesia serta meningkatnya kesadaran perusahaan untuk beroperasi sesuai dengan prinsip ekonomi Islam. Selain itu, pengawasan dan evaluasi berkala oleh OJK juga berperan dalam menjaga kualitas dan keandalan daftar saham syariah yang diterbitkan setiap periode.

Peningkatan jumlah saham syariah ini mencerminkan semakin banyaknya perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah dalam operasional dan struktur keuangannya, serta meningkatnya kesadaran pelaku pasar terhadap pentingnya instrumen investasi yang halal dan etis. Perkembangan ini menunjukkan bahwa saham syariah semakin diminati oleh investor, sejalan dengan meningkatnya preferensi terhadap investasi berbasis nilai-nilai Islam yang tidak hanya menjanjikan keuntungan finansial, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap perekonomian secara menyeluruh.



Gambar 1. 2 Kinerja Saham Perusahaan JII 2023

Berdasarkan data return saham syariah pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), tercatat bahwa seluruh saham mengalami return negatif selama periode observasi. Saham INCO (Vale Indonesia Tbk) mencatat penurunan return tertinggi sebesar -0.40, diikuti oleh ADRO (Adaro Energy Indonesia Tbk) sebesar -0.37, PGAS (Perusahaan Gas Negara Tbk) sebesar -0.36, dan PTBA (Bukit Asam Tbk) sebesar -0.34. Sementara itu, saham lain seperti UNVR, ANTM, CPIN, UNTR, EXCL, dan INTP juga menunjukkan penurunan dengan nilai return berkisar antara -0.26 hingga -0.05. Nilai return negatif ini mencerminkan adanya penurunan harga saham dalam periode tertentu, yang berdampak pada potensi kerugian (capital loss) bagi investor.

Fenomena ini menjadi menarik karena terjadi pada saham-saham syariah, yang secara teori dianggap lebih stabil dan resilient (tangguh) dibandingkan saham konvensional, terutama dalam situasi ekonomi yang tidak menentu.

Sebagaimana dinyatakan oleh Abdelsalam et al. (2016), saham syariah seharusnya lebih kokoh saat terjadi krisis karena struktur bisnisnya yang bebas riba, gharar, dan spekulasi berlebihan.

Namun, data tersebut menunjukkan hal yang berbeda. Saham-saham syariah dalam indeks JII justru mencatat penurunan return secara signifikan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa meskipun secara prinsip saham syariah memiliki sistem pengelolaan yang etis dan lebih konservatif dalam mengambil risiko, namun tetap tidak tahan terhadap tekanan pasar global dan dinamika ekonomi makro.

Kinerja saham syariah dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti *intellectual capital*, *good corporate governance* dan *corporate sosial responsibility* (Allan et al., 2020). Apabila suatu perusahaan memiliki nilai *intellectual capital* yang baik, nilai *corporate social responsibility* yang baik dan nilai *good corporate governance* yang baik juga, pasti dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Ketiga faktor tersebut mencerminkan kualitas internal perusahaan yang apabila dikelola dengan baik akan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan, termasuk meningkatkan kepercayaan investor serta daya tarik saham syariah. *Intellectual capital* yang kuat mencerminkan pengelolaan sumber daya manusia dan pengetahuan yang efektif, *good corporate governance* mencerminkan tata kelola yang transparan dan akuntabel, sedangkan *corporate social responsibility* menunjukkan kedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Allan et al., 2020).

Dalam hal ini penting untuk memahami bahwa perkembangan ekonomi modern, yang berfokus pada pengetahuan sebagai sumber daya utama, juga mempengaruhi dinamika kinerja saham, termasuk saham syariah. Ekonomi berbasis pengetahuan ditandai dengan tingginya investasi dalam *Research and Development* (R&D), teknologi informasi, dan pelatihan karyawan, yang mendorong peningkatan nilai kapitalisasi pasar perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Selisih tersebut menimbulkan potensi asimetri informasi dalam laporan keuangan, sehingga mengakibatkan alokasi modal yang keliru dan tingginya rata-rata *cost of capital*, bahkan bagi perusahaan berbasis pengetahuan. Ketidakefisienan pasar modal ini diperparah oleh tingginya biaya informasi dan keberadaan insider, yang berdampak pada tingginya risiko manipulasi laba dan ketidakpastian (Adhama & Mawardi, 2020).

Dalam Islam praktik manipulasi dan unsur ketidakpastian (*gharar*) sangat dilarang, sebagaimana ditegaskan dalam Surat Al-Baqarah ayat 188. Oleh karena itu investor harus mengevaluasi perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif berkelanjutan dengan informasi yang jelas dan lengkap agar dapat membuat keputusan rasional. Ketidakjelasan informasi dalam laporan keuangan dapat menimbulkan ketidakpastian dalam keuangan Islam. Dimana dalam islam adanya larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakpastian berlebihan. Seiring berkembangnya ekonomi berbasis pengetahuan, penilaian perusahaan tidak hanya berdasarkan aset berwujud, melainkan juga mengutamakan aset tidak berwujud (*intangible*) seperti modal intelektual. Namun, karena aset tidak berwujud sering

tidak diungkapkan secara memadai dalam laporan keuangan menyebabkan harga saham dapat terdistorsi (Adhama & Mawardi, 2020).

Salah satu bentuk aset tidak berwujud tersebut adalah *Intellectual Capital* (IC), yaitu sumber daya berbasis pengetahuan dengan cara menciptakan ukuran yang tepat terkait *intellectual potencial*, yang direpresentasikan dengan karyawan beserta kemampuan dan potensi mereka miliki dan *physical capital* berupa dana-dana atau keuangan. (Syarif et al., 2021). Konsep pengukuran *Islamic intellectual capital* merupakan konsep yang relatif *modern* yang saat ini menjadi relevan, terus berkembang, dan dinamis akibat perubahan lingkungan bisnis. Pentingnya pengungkapan *Islamic intellectual capital* dalam laporan keuangan juga terkait dengan asimetri informasi dimana relevansi laporan keuangan yang menjadi sumber informasi utama bagi investor dipertanyakan sehingga pengukuran nilai tambah perusahaan melalui pengungkapan *Islamic intellectual capital* diperlukan (Eliza, 2023).

Pengungkapan *intellectual capital* syariah memiliki keterkaitan dengan harga saham syariah, dimana melalui pendekatan *signaling theory*, pengungkapan *intellectual capital* syariah dapat menjadi sinyal bagi para investor tentang kinerja keuangan perusahaan yang diperkirakan dapat berdampak pada nilai tambah perusahaan sehingga pengungkapan *intellectual capital* syariah dapat menjadi tolak ukur atau dasar pengambilan keputusan investasi *stakeholders*, yang pada akhirnya dapat berdampak pada peningkatan harga saham (Eliza, 2023). Pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga terjadi di pasar modal, yaitu tempat dimana badan usaha atau individu-individu yang mengalami

kelebihan dana (*surplus funds*) berinvestasi pada surat berharga. Harga per lembar saham terkait dengan tingkat fluktuasi atau naik turunnya harga saham. Tingkat permintaan dan penawaran saham di pasar modal dapat menentukan harga per lembar saham. Tingginya permintaan atau minat untuk membeli saham dapat meningkatkan harga saham, dan sebaliknya tingginya minat untuk menjual saham dapat menurunkan harga saham.

Islamic Intellectual capital merujuk kepada pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman individu dalam sebuah perusahaan. Ini adalah salah satu elemen sumber daya yang tidak berwujud, namun memiliki peran penting dalam kesinambungan operasional perusahaan dan mampu memberikan nilai tambah yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan usaha perusahaan. Dalam industri perbankan yang sangat mengandalkan kemampuan dan pengetahuan manusia, dukungan sumber daya manusia yang terampil dan berpengetahuan sangatlah krusial untuk mencapai kinerja perbankan syariah optimal. Menurut *Resourced Based Theory* atau teori berbasis sumber daya berargumen bahwa aset tak berwujud penting untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. *Resource Based Theory* memandang aktivitas ekonomi perusahaan sebagai suatu proses di mana nilai diciptakan melalui kemampuan mereka dalam mendefinisikan dan mengendalikan variabel input (sumber daya), menggunakan sumber daya tersebut dengan efisien, dan mencapai hasil yang optimal (Amalia, 2024).

Indikator *Islamic Intellectual Capital* menjadi tiga kategori utama. *Human capital* mencakup pengetahuan, keterampilan, motivasi, dan kerja tim, merupakan nilai dari pengetahuan karyawan yang membantu menciptakan kekayaan

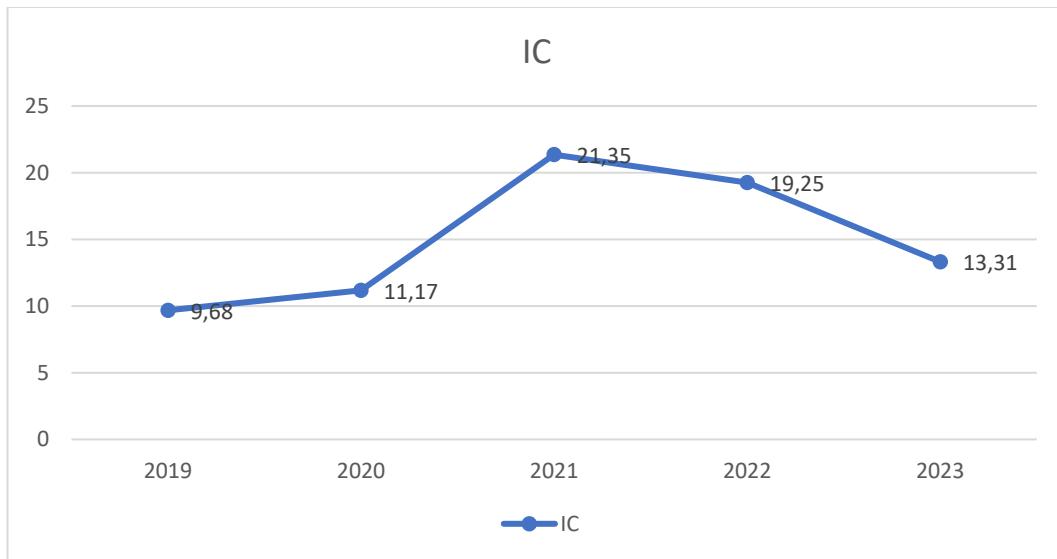
perusahaan dan menyelesaikan masalah berdasarkan pengetahuan mereka. *Capital employed* atau stakeholder *relationships* mencakup hubungan perusahaan dengan pelanggan dan pemasok, menciptakan hubungan yang harmonis antara perusahaan dan pihak terlibat dalam transaksi bisnis. *Structural capital* yang termasuk manajemen perusahaan seperti *database* dan prosedur unggul, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendukung penciptaan nilai intelektual oleh individu di dalamnya untuk mencapai kinerja bisnis yang optimal secara keseluruhan, (Amalia, 2024).

Dampak dari *Islamic Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sepenuhnya sumber daya *intelektual Islam* yang dimilikinya. Hal ini membantu perusahaan dalam menciptakan sumber daya yang unik, sulit ditiru, dan sulit digantikan oleh pesaing, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan digunakan sebagai landasan untuk merumuskan strategi meningkatkan kinerja perusahaan.

Intellectual Capital memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja (Amalia, 2024). Penelitian lain juga menegaskan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (Eliza, 2023). *Islamic Intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang terdiri dari sumber daya informasi dan pengetahuan. Pentingnya *islamic intellectual capital* diperlihatkan dalam studi yang dilakukan oleh Indah et al., (2020), yang menemukan bahwa organisasi yang

memiliki kapabilitas yang berakar pada *islamic intellectual capital* memiliki peran penting dalam kemajuan global.

Berikut merupakan pengungkapan IC pada Perusahaan Jakarta Islamic Index selama Periode 2019-2024:



Gambar 1. 3 *Intellectual Capital*

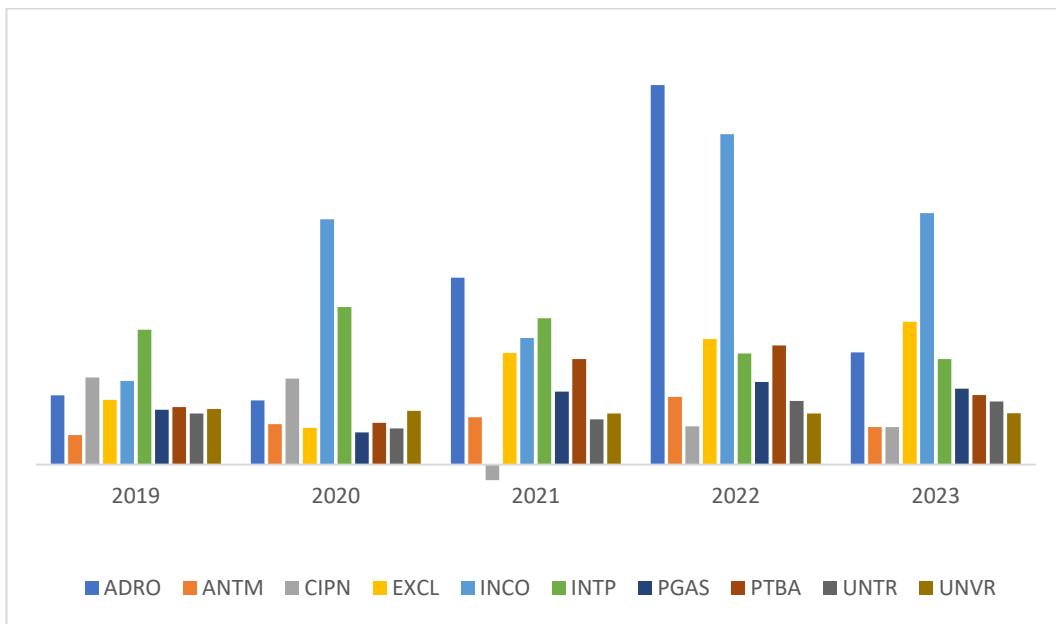
Perkembangan *Intellectual Capital* (IC) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menunjukkan fluktuasi nilai *Intellectual Capital* dari tahun 2019 hingga 2023 dapat dikaitkan secara langsung dengan kemampuan bertahan dan beradaptasi selama masa pandemi COVID-19. Pada awal tahun 2019, sebelum pandemi melanda, nilai IC berada pada angka 9,68, mencerminkan kondisi normal perusahaan dalam mengelola modal intelektual mereka. Ketika pandemi mulai memengaruhi perekonomian global pada tahun 2020, justru terjadi peningkatan IC menjadi 11,17. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan syariah dalam JII relatif mampu beradaptasi dengan cepat, misalnya melalui

pemanfaatan teknologi, penguatan modal manusia (seperti pengembangan keterampilan digital), serta efisiensi dalam proses bisnis internal.

Peningkatan paling signifikan terjadi pada tahun 2021 dengan IC mencapai 21,35, menunjukkan bahwa banyak perusahaan syariah berhasil melakukan transformasi dan inovasi secara agresif untuk bertahan. Hal ini bisa mencerminkan adaptasi terhadap digitalisasi, peningkatan produktivitas SDM meskipun bekerja secara daring, serta pemanfaatan jaringan dan relasi bisnis yang lebih strategis. Artinya, *Intellectual Capital* menjadi faktor penting dalam ketahanan perusahaan selama krisis.

Namun, setelah pandemi mulai mereda dan aktivitas ekonomi kembali normal, terjadi penurunan IC menjadi 19,25 pada tahun 2022 dan turun lebih lanjut ke 13,31 di tahun 2023. Penurunan ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mulai mengalihkan fokus dari efisiensi dan inovasi berbasis intelektual ke penguatan kembali aktivitas konvensional atau belum berhasil menjaga momentum inovatif yang terbentuk selama pandemi.

Berikut merupakan perkembangan data Ic pada perusahaan yang terdaftar pada indek JII.



Gambar 1. 4 Grafik Perkembangan IC

Berdasarkan data yang disajikan, nilai tertinggi terdapat pada PT Adaro Energy Tbk (ADRO) pada tahun 2022 dengan angka 53,35. Pencapaian ini dapat dikaitkan dengan kenaikan harga batu bara global yang terjadi pada tahun tersebut sebagai dampak dari krisis energi dunia dan konflik geopolitik, khususnya perang Rusia-Ukraina yang memicu lonjakan permintaan energi alternatif. Kondisi ini memberikan keuntungan besar bagi perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batu bara, karena meningkatnya harga komoditas secara signifikan berdampak langsung terhadap peningkatan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Kinerja yang sangat baik ini mencerminkan respons positif pasar terhadap tingginya permintaan batu bara serta keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan momentum kenaikan harga energi.

Sebaliknya, nilai terendah terdapat pada CIPN pada tahun 2021 dengan angka -2,18, yang menunjukkan kinerja perusahaan berada dalam kondisi negatif. Penurunan ini sangat mungkin dipengaruhi oleh dampak lanjutan pandemi

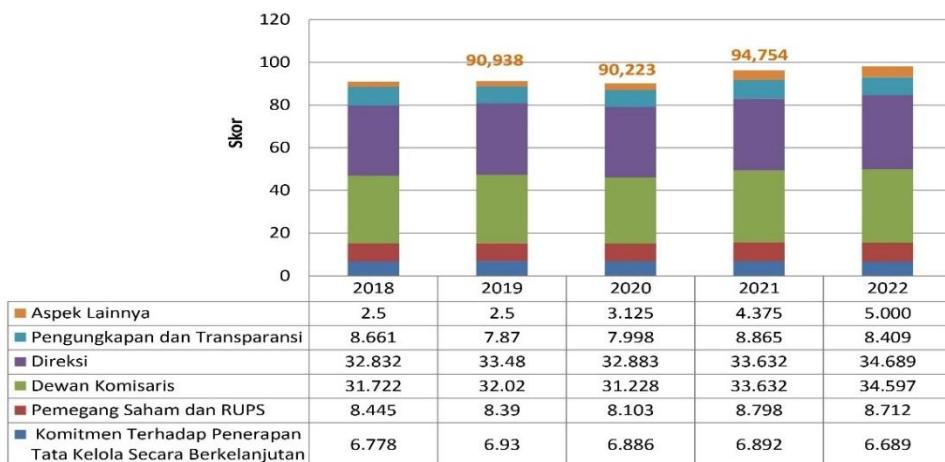
COVID-19 yang menghambat aktivitas ekonomi dan menekan daya beli masyarakat, sehingga sektor tertentu mengalami perlambatan signifikan

Romadon dan Damayanti (2024) menemukan bahwa IC tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh Syarif et al. (2021), di mana IC tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan pada perbankan syariah di Indonesia. Begitu pula dalam penelitian Amalia (2024), meskipun Islamic Intellectual Capital menunjukkan arah pengaruh positif terhadap market performance, hasilnya tetap tidak signifikan. Selain itu, Erfani dan Nena (2020) menemukan bahwa IC bahkan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun demikian, dalam konteks harga saham syariah di sektor pertambangan, Eliza (2023) mencatat bahwa komponen tertentu dari IC, yaitu *Value Added Human Capital* dan *Structural Capital Value Added*, justru berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain *intellectual capital*, *good corporate governance* (GCG) juga sangat berperan dalam meningkatkan kinerja saham syariah. Menurut (Allan et al., 2020) *good corporate governance* diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Penerapan prinsip *good corporate governance* merupakan suatu tuntutan zaman yang harus di ikuti oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Prinsip dasar dari *good corporate governance* sendiri mempunyai tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja dari suatu perusahaan (Allan et al., 2020). Investor menaruh perhatian yang sama antara GCG serta kinerja

keuangan perusahaan, tidak lain dikarenakan terdapat suatu keyakinan apabila perusahaan dapat menerapkan praktek GCG yang baik maka perusahaan tersebut telah berupaya untuk memperkecil resiko dari sebuah keputusan, baik keputusan itu dapat menguntungkan atau merugikan, sehingga yang dapat diperoleh adalah optimalisasi terhadap kinerja Perusahaan (Erfani & Nena, 2019).

HASIL ASESMEN GCG



Sumber : biofarma.co.id (2024)

Hasil asesmen *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan syariah menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip GCG memiliki korelasi positif terhadap kinerja saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang mendapatkan nilai asesmen GCG yang tinggi cenderung menunjukkan kinerja saham yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang masih belum optimal dalam menerapkan prinsip GCG. Hal ini mengindikasikan bahwa implementasi tata kelola perusahaan yang baik tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya menyimpulkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (Allan

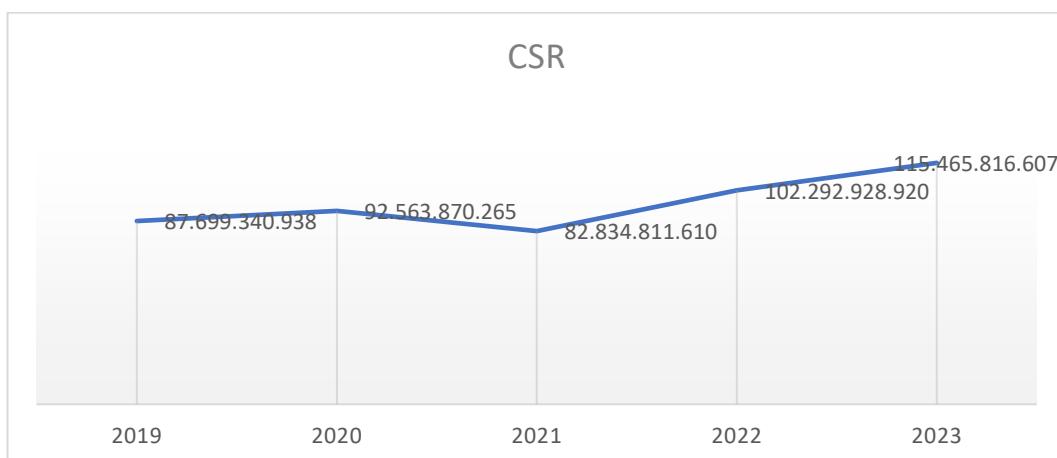
et al., 2020). Sementara temuan lainnya menyimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Erfani & Nena, 2019).

Kenaikan ini mencerminkan peningkatan kualitas tata kelola perusahaan, baik dari sisi transparansi, akuntabilitas, maupun efektivitas dewan direksi dan komisaris. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan syariah mulai menyadari pentingnya GCG sebagai fondasi untuk meningkatkan kepercayaan investor, menjaga stabilitas operasional, serta mendukung kinerja jangka panjang perusahaan, khususnya dalam situasi pasca pemulihan ekonomi.

Romadon dan Damayanti (2024) membuktikan bahwa elemen-elemen GCG seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian Putri (2020), GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional juga terbukti berpengaruh positif terhadap PBV, bahkan diperkuat oleh moderasi ROE. Sebaliknya, Erfani dan Nena (2020) menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan bahkan merugikan profitabilitas.

Selanjutnya faktor yang diduga mempengaruhi kinerja saham syariah yaitu *corporate sosial responsibility*. Kesadaran tentang pentingnya mempraktekkan *corporate social responsibility* ini menjadi *trend global* seiring dengan semakin maraknya kepedulian mengutamakan *stakeholders*. Kemajuan teknologi informasi dan keterbukaan pasar, perusahaan harus secara serius dan terbuka memperhatikan *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* penting dilaksanakan oleh perusahaan karena merupakan bentuk kepedulian

perusahaan yang menyadari bahwa perusahaan yang ingin bertahan dalam jangka panjang, maka perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat dalam pemenuhan kesejahteraan para stakeholder dan turut berkontribusi secara aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (Allan et al., 2020). Perkembangan CSR pada Perusahaan JII adalah Sebagai berikut:



Gambar 1. 5 Rata-rata Profitabilitas Perusahaan JII

Perkembangan pengeluaran *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami tren yang cenderung meningkat selama periode 2019–2023, meskipun terdapat fluktuasi pada tahun tertentu. Pada tahun 2019, total pengeluaran CSR tercatat sebesar Rp87,7 miliar, yang kemudian mengalami peningkatan menjadi Rp92,5 miliar pada tahun 2020. Namun, pada tahun 2021, terjadi penurunan menjadi Rp82,8 miliar, yang kemungkinan disebabkan oleh tekanan ekonomi atau perubahan kebijakan perusahaan terkait alokasi dana CSR. Setelah itu, pengeluaran CSR kembali meningkat secara signifikan pada tahun 2022 menjadi Rp102,2 miliar dan mencapai puncaknya pada tahun 2023 sebesar Rp115,4 miliar. Tren ini menunjukkan bahwa meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun

2021, komitmen perusahaan dalam mendukung program tanggung jawab sosial semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir, mencerminkan kesadaran yang lebih tinggi terhadap keberlanjutan dan kesejahteraan sosial

Temuan Ariantini, dkk (2017) dengan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan. Sementara temuan lainnya yang dilakukan oleh (Allan et al., 2020) menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan.

Alasan utama melakukan penelitian ini adalah karena minimnya kajian empiris yang secara simultan mengkaji pengaruh *Intellectual Capital*, CSR, dan GCG terhadap kinerja saham, terutama pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Selain itu, perusahaan dalam indeks syariah dituntut tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga etis dan bertanggung jawab. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk menggali bagaimana aspek-aspek non-finansial seperti modal intelektual, aktivitas sosial, dan tata kelola dapat menjadi faktor strategis dalam membangun nilai perusahaan di mata investor syariah. Pemilihan JII sebagai objek penelitian juga didasari oleh relevansinya dalam mendorong investasi berlandaskan prinsip Islam yang memperhatikan aspek keadilan dan keberlanjutan

Berdasarkan literatur di atas maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Intelectual Capital*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2019-2023**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah yang akan di rumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *intellectual capital* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
2. Apakah *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
3. Apakah *good corporate governance* (GCG) secara parsial berpengaruh terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?
4. Apakah *intellectual capital*, *corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) secara simultan berpengaruh terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah di jelaskan di atas, maka dapat di jelaskan penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

2. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index
3. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
4. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital, corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Secara teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah keilmuan tentang pengaruh *intellectual capital, corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index
- b. Memberikan penguatan terhadap teori stakeholder dan teori sinyal, dengan menunjukkan bagaimana pengelolaan aset intelektual, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja saham

1.4.2 Secara praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan informasi yang berharga bagi umat Islam tentang pengaruh *intellectual capital, corporate social responsibility (CSR) dan good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index
- b. Memberikan masukan kepada manajemen perusahaan, khususnya perusahaan yang tergabung dalam JII, mengenai pentingnya penguatan Intellectual Capital, CSR, dan GCG dalam upaya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham di pasar modal.

1) Bagi penulis

Penelitian ini bermanfaat sebagai tolak ukur dari wacana keilmuan, selama ini penulis terima dan pelajari dari institusi pendidikan tempat penulis belajar, khususnya di bidang pendidikan tentang pengaruh *intellectual capital, corporate social responsibility (CSR) dan good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index