

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara mayoritas muslim terbanyak di seluruh dunia, maka dari itu sistem perekonomian harus di dasarkan oleh prinsip - prinsip syariah yang dimana sudah tertera di dalam Al-Quran dan Hadits. Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia sendiri mengalami banyak kemajuan atau peningkatan yang sangat cepat. Banyak masyarakat yang sudah mulai paham manfaat berinvestasi di pasar modal syariah.

Dimana pasar modal syariah di atur dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sedangkan OJK adalah lembaga independen yang mempunyai fungsi, tugas dan pengaturan terhadap sektor jasa keuangan di Indonesia. OJK dibentuk berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Latar belakang dibentuknya OJK adalah karena adanya kebutuhan untuk melakukan penataan kembali lembaga-lembaga yang melaksanakan fungsi pengaturan dan pengawasan di sektor jasa keuangan. Pada masa sebelum OJK dibentuk pengawasan lembaga jasa keuangan di industri keuangan non-bank dilakukan oleh badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan (Bapepan-LK) dan industri perbankan diawasi oleh Bank Indonesia (Santoso, 2022).

Fungsi dan tugas adalah menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan dalam sektor jasa keuangan. OJK juga memiliki wewenang dalam pengawasan, yaitu : melakukan pengawasan dan perlindungan konsumen sektor perbankan, pasar modal, dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB), memberikan atau mencabut izin usaha, pengesahan, persetujuan atau penetapan pembubaran, dan memerikan perintah tertulis kepada lembaga jasa keuangan dan menunjuk pengelola statute. Tujuan dibentuknya OJK adalah agar seluruh kegiatan dalam sektor jasa keuangan berjalan dengan teratur, adil, transparan dan mampu melindungi kepentingan konsumen maupun masyarakat (Adieb, 2021).

Pasar Modal merupakan tempat bertemunya perdagangan efek dan penawaran umum yang nantinya akan berkaitan dengan efek yang di terbitkan. Pasar modal menerbitkan berbagai macam investasi untuk para investor, yaitu seperti membeli emas, membeli tanah dan bangun, menabung di bank dan masih banyak lagi. Pasar modal merupakan penghubung para investor dengan perusahaan atau perdagangan instrumen-instrumen keuangan jangka panjang seperti, obligasi dan saham (Widodo, 2018).

Pasar Modal memiliki fungsi dan tugas pokok, yang dimana dalam bidang pengawasan sektor pasar modal mempunyai tugas penyelenggaraan sistem pengaturan dan pengawasan sektor pasar modal yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan. Dalam melaksanakan fungsi bidang pengawas sektor pasar modal mempunyai tugas pokok yaitu, menyusun peraturan pelaksanaan di bidang pasar modal, melaksanakan protokol manajemen krisis pasar

modal, menetapkan ketentuan akuntansi di bidang pasar modal, dan memeberikan perintah tertulis, menunjuk dan menetapkan penggunaan pengelola statute terhadap pihak atau lembaga jasa keuangan yang melakukan kegiatan di bidang pasar modal dalam rangka mencegah dan mengurangi kerugian konsumen, masyarakat dan sektor jasa keuangan (OJK).

Dalam industri Pasar Modal Syariah di Indonesia terus mengalami perkembangan yang sangat pesat dalam 10 terakhir, dimana dengan seiring upaya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan perluasan basis investor dan akes dalam meningkatkan suatu literasi pada pasar modal syariah yang rendah. Sedangkan pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dimana seluruh kegitan mekanismenya telah sesuai dengan prinsip - prinsip syariah dan mengenai emiten, jenis efek yang di perdagangan di dalamnya (Soemitra, 2015).

Sebagai bagian dari industiri keuangan, pasar modal syariah perlu dikembangkan untuk turut mendukung tercapainya keuangan berkelanjutan melalui pengembangan insvestasi berkelanjutan yang selaras dengan prinsip tata kelola yang baik, kepentingan sosial, serta lingkungan hidup, yang pada hakikatnya nilai-nilai tersebut sudah terkandung di dalam prinsip syariah. Di sisi lain, perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum terus mengalami peningkatan dari awal perkembangannya pada tahun 1997. Hal tersebut salah satunya dapat dilihat dari terus meningkatnya asset pasar modal syariah dari tahun ke tahun (OJK, 2020).

Namun demikian, pertumbuhan pasar modal syariah dimaksud masih memerlukan upaya lebih lanjut agar mendapatkan hasil yang lebih optimal. Dari sisi pengembangan produk, OJK telah mengupayakan terbitnya sejumlah produk

pasar modal syariah dengan berbagai jenis dan karakteristiknya. Namun demikian, hingga saat ini rendahnya tingkat likuiditas produk masih menjadi tantangan tersendiri dalam industri pasar modal syariah. Oleh karena itu, jumlah dan variasi produk pasar modal syariah yang diterbitkan oleh para pelaku industri perlu ditingkatkan di samping upaya peningkatkan jumlah investornya.

Selanjutnya menurut (OJK, 2020), dari sisi pengaturan, pasar modal syariah Indonesia saat ini telah memiliki beberapa peraturan, mulai dari peraturan tentang produk, pihak dan lembaga, hingga kebijakan dan transaksi di pasar modal syariah. Namun demikian, perkembangan industri pasar modal syariah yang dinamis memunculkan hal-hal baru yang perlu diatur maupun disempurnakan untuk mengakselerasi pertumbuhan efek syariah.

Di samping itu, perkembangan teknologi finansial juga perlu dioptimalkan untuk memperluas akses masyarakat terhadap pasar modal syariah. Perkembangan industri pasar modal syariah juga tidak terlepas dari peran penting para pelaku industri. Oleh sebab itu, peran dan kapasitas para pelaku industri juga perlu untuk ditingkatkan sebagai upaya penguatan pemenuhan prinsip syariah di pasar modal.

Hal lain yang perlu dilakukan secara berkelanjutan dalam rangka mengakselerasi pertumbuhan pasar modal syariah adalah meningkatkan literasi dan inklusi baik pelaku industri pasar modal syariah sebagai pihak yang aktif melakukan aktivitas di pasar modal syariah, maupun terhadap masyarakat secara luas. Pemahaman terkait pasar modal syariah yang memadai bagi pelaku industri akan menjadi modal untuk melakukan pengembangan pasar modal syariah secara optimal, termasuk dalam mempromosikan produk dan layanan pasar modal syariah.

Begitu pula dengan masyarakat yang terliterasi pasar modal syariah dengan baik, maka akan memunculkan preferensi di kalangan masyarakat untuk memilih produk dan layanan syariah di pasar modal (OJK, 2020).

Berdasarkan hal-hal di atas untuk mewujudkan industri pasar modal syariah yang memiliki kontribusi signifikan dalam ekosistem ekonomi dan keuangan nasional, maka diperlukan strategi yang lebih menyeluruh dan tertuang di dalam roadmap pasar modal syariah. Adapun strategi pengembangan pasar modal syariah: (1) pengembangan produk pasar modal syariah; (2) penguatan dan pengembangan infrastruktur pasar modal syariah; (3) peningkatan literasi dan inklusi pasar modal syariah; dan (4) penguatan sinergi dengan para pemangku kepentingan. Keempat arah tersebut akan diuraikan lebih lanjut ke dalam beberapa program dan rencana aksi (OJK, 2020).

Arah 1 pengembangan produk pasar modal syariah, didukung oleh dua program utama, yaitu: pengembangan produk pasar modal syariah berbasis *Socially Responsible Investment* (SRI); dan peningkatan ragam produk investasi pasar modal syariah. Kedua program tersebut selanjutnya akan dilaksanakan melalui beberapa rencana aksi, antara lain yaitu dengan mengembangkan produk investasi berwawasan lingkungan, mendorong implementasi sukuk korporasi ritel, dan memanfaatkan instrumen pasar modal syariah sebagai sumber pendanaan infrastruktur dan industri halal.

Kemudian arah 2 penguatan dan pengembangan infrastruktur pasar modal syariah yang didukung tiga program utama, yaitu: penguatan pengaturan terkait pasar modal syariah, pemanfaatan teknologi finansial untuk mendukung pasar

modal syariah dan peningkatan peran dan kapasitas kelembagaan syariah di pasar modal. Selanjutnya, arah 3 peningkatan literasi dan inklusi pasar modal syariah, dikelompokkan menjadi dua program utama, yaitu: peningkatan pemahaman pelaku industri tentang pasar modal syariah dan (2) literasi dan inklusi kepada masyarakat mengenai pasar modal syariah. dan yang terakhir arah 4 penguatan sinergi dengan pemangku kepentingan, dengan dua program utama, yaitu: (1) sinergi dengan regulator/otoritas terkait dalam rangka harmonisasi kebijakan pasar modal syariah dan sinergi dengan industri dan pihak terkait dalam rangka pengembangan industri halal (OJK, 2020).

Dimana produk syariah di pasar modal syariah membantu dalam perkembangan pasar modal syariah, berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Sejalan dengan definisi tersebut, maka produk syariah yang berupa efek harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Efek sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah di Pasar Modal (OJK, 2017).

Produk-produk dalam pasar modal syariah, mengambil peran penting dalam kemajuan lembaga keuangan syariah di Indonesia. Produk tersebut membentuk komponen asset di pasar modal syariah. Dimana asset –asset di pasar modal syariah terdiri dari sukuk korporasi, sukuk negara, reksa dana, dan saham

syariah yang setiap tahunnya mengalami pertumbuhan yang positif. Salah satu asset yang berpengaruh terhadap pertumbuhan total asset pasar modal syariah adalah sukuk korporasi dan reksa dana syariah (OJK, 2020).

Sukuk korporasi merupakan sukuk yang dikeluarkan oleh perusahaan (individu/swasta) sebagai penerbit. Dimana penerbit sukuk berasal dari berbagai jenis usaha, seperti : lembaga keuangan, perusahaan transportasi, perkebunan, perusahaan telekomunikasi, perusahaan real estate, dan perusahaan swasta. Dalam hal ini, kekayaan pemilik atau anak perusahaan juga menjadi asset utama perusahaan dari sukuk korporasi tersebut.

Sedangkan menurut otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2016) reksa dana syariah adalah wadah investasi yang dikelola oleh badan hukum atau manajer investasi untuk menghimpun dana masyarakat yang kemudian akan diinvestasikan kedalam surat berharga seperti obligasi, saham dan instrumen pasar uang sesuai dengan aturan dan prinsip-prinsip syariah islam.

Menurut (Halim, 2018) dalam buku tentang analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut: Asset adalah manfaat ekonomi, baik digunakan dimasa yang akan datang oleh suatu perusaha sebagai hasil transaksi dan peristiwa, asset juga merupakan sumber daya ekonomi yang digunakan bisnis untuk menjalankan kegiatannya. Di satu sisi, karakteristik utama dari suatu asset adalah kemampuannya untuk memberikan jasa atau manfaat kepada perusahaan yang menggunakan asset tersebut.

Sedangkan total asset menurut (Aprianiavionita, 2015), Jumlah dari keseluruhan asset yang dimiliki di seluruh asset perusahaan atau lembaga keuangan yang dapat digunakan untuk mendukung operasi bisnis dan pertumbuhan. Total aset merupakan pertumbuhan total aktiva lancar dan aktiva tidak lancar yang dimana apabila asset mengalami kenaikan, total asset ikut juga mengalami kenaikan. Aktiva lancar adalah uang kas atau harta dimana nantinya akan ditukarkan atau di cairkan menjadi uang tunai, dijual ataupun dikonsumsi. Aktiva lancar sendiri nantinya diharapkan bisa digunakan dalam jangka waktu dekat dalam suatu kegiatan contohnya investasi, pembiayaan, dan operasional bisnis.

Berdasarkan teori diatas maka dapat dikatakan bahwa sesuatu dianggap sebagai asset jika dimasa yang akan datang dapat memberikan arus kas bersih (*net cash inflow*) yang positif kepada perusahaan. Artinya hubungan Sukuk Korporasi terhadap Total Asset adalah positif, apabila Sukuk Korporasi naik maka peningkatannya akan diikuti oleh Total Asset pasar modal syariah, sedangkan Reksa Dana Syariah terhadap Total Asset adalah positif, artinya jika Reksa Dana Syariah mengalami kenaikan, Total Asset pasar modal syariah akan ikut mengalami kenaikan.

Total Asset pasar modal syariah di Indonesia kerap dijadikan sebagai variabel terikat yang terpengaruhi oleh variabel bebas lainnya seperti sukuk negara dan saham syariah. Berikut ini data-data empiris mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1.1
Data Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pada Pasar
Modal Syariah Tahun 2011 – 2020

Tahun	Sukuk Korporasi (Rp. Triliun)			Reksadana (Rp. Triliun)			Total Asset Pasar Modal Syariah (Rp. Triliun)		
2011	5,885		4,02%	5,56		2,19%	2.057,26		5,93%
2012	6,892	↑	4,70%	8,05	↑	3,18%	2.596,71	↑	7,48%
2013	7,562	↑	5,16%	9,43	↑	3,72%	2.774,13	↑	7,99%
2014	7,114	↓	4,85%	11,24	↑	4,44%	3.171,34	↑	9,14%
2015	9,902	↑	6,76%	11,02	↓	4,35%	2.918,52	↓	8,41%
2016	11,878	↑	8,11%	14,91	↑	5,89%	3.609,44	↑	10,40%
2017	15,740	↑	10,74%	28,31	↑	11,18%	4.300,15	↑	12,39%
2018	21,300	↑	14,54%	34,49	↑	13,62%	4.367,53	↑	12,59%
2019	29,830	↑	20,36%	55,74	↑	22,02%	4.571,01	↑	13,17%
2020	30,350	↑	20,72%	74,37	↑	29,38%	4.316,08	↓	12,44%

Sumber; www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Default.aspx.2011-2020

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan tabel di atas, terlihat pada tahun 2012 mengalami kenaikan pada Sukuk Korporasi mengalami kenaikan sebesar 6,892 Triliun, sedangkan pada Reksa Dana Syariah mengalami kenaikan sebesar 8,05 Triliun, begitu pun dengan Total Asset Pasar Modal Syariah mengalami kenaikan sebesar 2.596,71 Triliun

Pada tahun 2013 mengalami kenaikan pada Sukuk Korporasi mengalami kenaikan sebesar 7,562 Triliun, sedangkan pada Reksa Dana Syariah mengalami kenaikan sebesar 9,43 Triliun dan Total Asset Pasar Modal Syariah mengalami kenaikan sebesar 2.774,13 Triliun. Sukuk Korporasi mengalami penurunan di tahun 2014 sebesar 7,114 Triliun, sedangkan Reksa Dana Syariah mengalami kenaikan

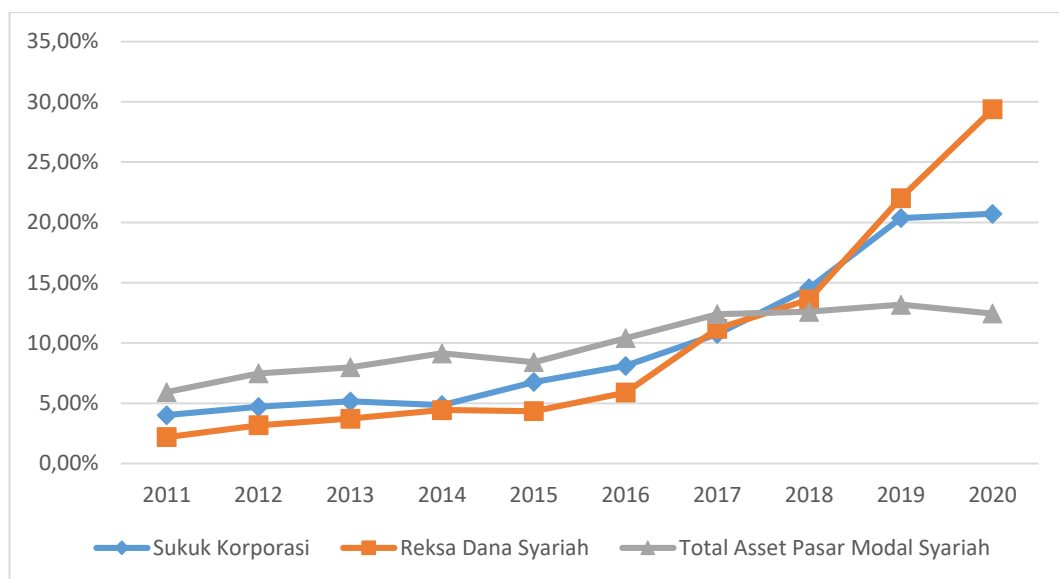
sebesar 11,24 Triliun begitu juga dengan Total Asset Pasar Modal Syariah yang naik sebesar 3.171,34 Triliun .

Kemudian, pada tahun 2015 Sukuk Korporasi mengalami kenaikan juga menjadi 9,902 Triliun sedangkan Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah mengalami penurunan sebesar 11,02 Triliun dan 2.918,52 Triliun. Pada tahun 2016 Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah naik sebesar 11,878 Triliun dan 14,91 Triliun dan yang diikuti dengan kenaikan Total Asset Pasar Modal syariah sebesar 3.609,44 Triliun.

Dalam perkembangannya, Sukuk Korporasi terus mengalami kenaikan di tahun 2017 sebesar 15,740 Triliun , dan yang diikuti dengan Reksa Dana Syariah naik sebesar 28,31 Triliun dan Total Asset Pasar Modal Syariah naik sebesar 4.300,15 Triliun. Selanjutnya pada tahun 2018 Sukuk Negara, Sukuk Korporasi dan Total Asset Pasar Modal Syariah terus mengalami kenaikan sebesar 21,300 Triliun, 34,49 Triliun dan 4.367,53 Triliun.

Dalam perkembangan tahun berikutnya Sukuk Korporasi juga terus mengalami kenaikan pada tahun 2019 yang diikuti oleh Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah. Sukuk Korporasi naik sebesar 29,830 Triliun sedangkan Reksa Dana Syariah naik sebesar 55,74 Triliun dan Total Asset Pasar Modal Syariah 4.571,01 Triliun. Demikian pula memasuki tahun 2020, ternyata Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah terus mengalami kenaikan yang sangat cepat, yang dimana Sukuk Korporasi naik sebesar 30,350 Triliun, Reksa Dana Syariah naik sebesar 74,37 Triliun dan Total Asset Pasar Modal Syariah mengalami penurunan sebesar 4.316,08 Triliun.

Berdasarkan penjelasan tabel di atas, dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan dan penurunan pada Sukuk korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah tiap tahunnya. Berikut ini penelitian yang disajikan dalam bentuk grafik untuk melihat perkembangan Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia tahun 2011-2020.



Grafik 1.1

Data Perkembangan Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Aset Pada Pasar Modal Syariah di Indonesia Periode 2011 – 2020

Sumber; www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Default.aspx.2011-2020

Dari grafik di atas, terjadi kenaikan pada Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah. Sukuk Korporasi dari tahun 2011-2013 mengalami kenaikan, dan terjadi penurunan di tahun 2014, kembali mengalami kenaikan yang tinggi di tahun 2015-2020, Sedangkan Reksa Dana Syariah dari tahun 2011-2014 terus mengalami kenaikan dan terjadi penurunan di tahun 2015, kembali naik di tahun 2016-2020 dan Total Asset Pasar Modal Syariah dari tahun 2011-2013 terus mengalami kenaikan dan terjadi penuruna di 2014,

kembali naik di tahun 2015-2019 dan mengalami penurunan kembali di 2020. Dari pemaparan tersebut menunjukkan bahwa tidak selalu kenaikan Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah akan diikuti dengan kenaikan Total Asset Pasar Modal Syariah, ataupun sebaliknya.

Berdasarkan data diatas pada Pasar Modal Syariah dapat disimpulkan bahwa Sukuk Korporasi pada tahun 2016 mengalami penurunan yang cukup besar yaitu 7,114 Triliun, Reksa Dana Syariah mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 11,02 Trilliun dan Total Asset mengalami penurunan dua tahun, yaitu pada tahun 2015 dengan penurunan sebesar 2.918,52 Trilliun dan tahun 2020 sebesar 4.316,08 Trilliun.

Dimana hubungan Sukuk Korporasi terhadap Total Asset adalah positif, apabila Sukuk Korporasi naik maka peningkatannya akan diikuti oleh Total Asset pasar modal syariah, sedangkan Reksa Dana Syariah terhadap Total Asset adalah positif, artinya jika Reksa Dana Syariah mengalami kenaikan, Total Asset pasar modal syariah akan ikut mengalami kenaikan.

Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan, sangatlah penting untuk diteliti mengapa peristiwa tersebut bisa dapat terjadi sehingga dapat diketahui faktor penyebabnya. Maka penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam dengan judul ***Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah Terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia Tahun 2011-2020.***

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bermaksud untuk mengidentifikasi Sukuk Korporasi dan Reksa Dana terhadap Total Aset Pasar Modal Syariah di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Seberapa Besar Pengaruh Sukuk Korporasi secara parsial terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia?
2. Seberapa Besar Pengaruh Reksa Dana Syariah secara parsial terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia?
3. Seberapa Besar Pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah secara simultan terhadap Total Aset Pasar Modal Syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Sukuk Korporasi secara parsial terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia tahun 2011-2020;
2. Untuk mengetahui pengaruh Reksa Dana Syariah secara parsial terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia tahun 2011-2020;
3. Untuk mengetahui pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah secara simultan terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia tahun 2011-2020.

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kegunaan baik secara akademik maupun praktis :

1. Kegunaan Teoritis

- a. Memperkuat penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah
- b. Mendeskripsikan pengaruh Sukuk Korporasi dan Reksa Dana Syariah Terhadap Total Asset Pasar Modal Syariah di Indonesia tahun 2011-2020
- c. Mengembangkan konsep dan teori tentang Sukuk Korporasi, Reksa Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah
- d. Sebagai tambahan referensi dan informasi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Sukuk Korporasi Reksa, Dana Syariah dan Total Asset Pasar Modal Syariah

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi pihak manajemen penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk nantinya menentukan kebijakan dalam meningkatkan kinerja pasar modal syariah di indonesia.
- b. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan, diharapkan bisa menjadi salah satu referensi mengenai penelitian terhadap aspek-aspek pasar modal syariah di indonesia.
- c. Bagi investor dan manajemen, diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan dalam pasar modal syariah di indonesia

- d. Bagi penelitian, sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.

