

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia adalah negara berpenduduk muslim terbesar di dunia, maka dapat dipastikan bahwa instrument-instrumen syariah akan berkembang di pasar modal termasuk sukuk syariah, reksadana syariah dan saham syariah untuk menambahkan modalnya. Baik di dunia internasional maupun ditingkat nasional. Instrument ini tumbuh pesat seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan instrument keuangan konvensional lainnya.² Karena Indonesia didukung oleh jumlah penduduk muslim terbesar di dunia, ekonomi terbesar di antara negara muslim, pertumbuhan ekonomi tinggi, dan penetrasi keuangan syariah yang relative rendah.³ Secara umum investasi terdapat 2 pengertian antara lain investasi secara *riil asset* dan *financial asset*. Investasi *riil asset* yaitu investasi yang bersifat nyata seperti, tanah, bangunan, emas, dll. Sedangkan *financial asset* yaitu investasi yang berwujud surat berharga, pasar modal, maupun pasar uang. Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Masyarakat mulai mengenal berbagai instrument investasi seperti saham, sukuk, dan reksadana.⁴

² Sunarsih, *Potensi Obligasi Syariah Sebagai Sumber Pendanaan Jangka Menengah Dan Panjang Bagi Perusahaan Di Indonesia*, (Asy-Syira'ah: Jurnal Ilmu Syariah Dan Hukum, 2008), Hal.55-83

³ Elba Damhuri, *Mengukur Seberapa Besar Manfaat Sukuk*, (2018, 13 November)

⁴ Hana Pramudiyanti, et. all, *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia Tahun 2002-2018*, (DINAMICA: Directory Journal of Economic) Vol. 1 No.4, 2019, Hal. 419

Pasar modal menurut Alan N Rechtschaffen merupakan tempat bertemunya pihak para investor dengan pihak yang membutuhkan dana, baik modal dalam jangka panjang maupun jangka pendek.⁵ Perusahaan yang membutuhkan modal berusaha menjual efek-efek di pasar modal dan para investor yang ingin membeli saham terhadap perusahaan yang menguntungkan. Sedangkan pasar modal syariah merupakan pasar modal yang menerapkan berdasarkan prinsip syariah dalam melakukan transaksi. Pasar modal syariah memiliki peran penting bagi perekonomian karena dapat mempertemukan dua belah pihak antara emiten dan investor dengan memberikan keuntungan berupa imbalan melalui investasi.⁶

Dasar peraturan sukuk yaitu fatwa DSN-MUI Nomor. 3/DSN-MUI/IX/2002. Penerbit sukuk menggunakan akad ijarah, dana hasil penerbitan akan digunakan untuk kegiatan investasi berupa pembelian hak manfaat barang milik negara untuk disewakan kepada pemerintah serta proyek untuk disewakan kepada pemerintah. Penerbitan SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) saat ini telah menjadi instrument pembiayaan utama dan keberadaan SBSN mengandung unsur kerjasama investasi dengan instrument pembiayaan lainnya meskipun SBSN instrument baru. Justru instrument SBSN semakin memperkuat kemampuan pemerintah dalam membiayai deficit anggarannya. Pemerintah mempunyai banyak pilihan dalam menentukan kombinasi

⁵ Alan N. Rechtschaffen, *capital markets, Derivatives and The Law*, (New York:Oxford University Press, Inc, 2009), Hal. 4

⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta:Kencana, 2009), Hal. 102-103

instrument pembiayaannya sehingga pemerintah dapat mempunyai biaya utang seminimal mungkin.

Pengembangan berbagai alternatif instrument pembiayaan anggaran negara, khususnya instrument pembiayaan berdasarkan prinsip syariah guna memobilisasi dana public secara menyeluruh dilaksanakan oleh pemerintah. Instrument keuangan yang diterbitkan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, memberikan kepastian hukum, dan akuntabel. Motivasi investor berinvestasi di pasar modal guna untuk memperoleh *return*, sebagai investor harus dapat mengetahui perkembangan pasar dan mendapatkan banyak informasi yang berkaitan dengan pengembangan hal tersebut, agar mendapatkan *return* yang optimal.

Salah satu bentuk instrument keuangan syariah yang banyak diterbitkan baik dari korporasi maupun negara adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah, atau secara internasional dikenal dengan istilah sukuk. Instrument keuangan syariah ini berbeda dengan surat berharga konvensional. Adapun perbedaan prinsip antara lain surat berharga syariah menggunakan konsep imbalan bukan bunga sebagaimana dikenal dalam instrument keuangan konvensional dan diperlukannya sejumlah asset yang digunakan sebagai dasar untuk melakukan transaksi dengan menggunakan akad berdasarkan prinsip syariah.⁷

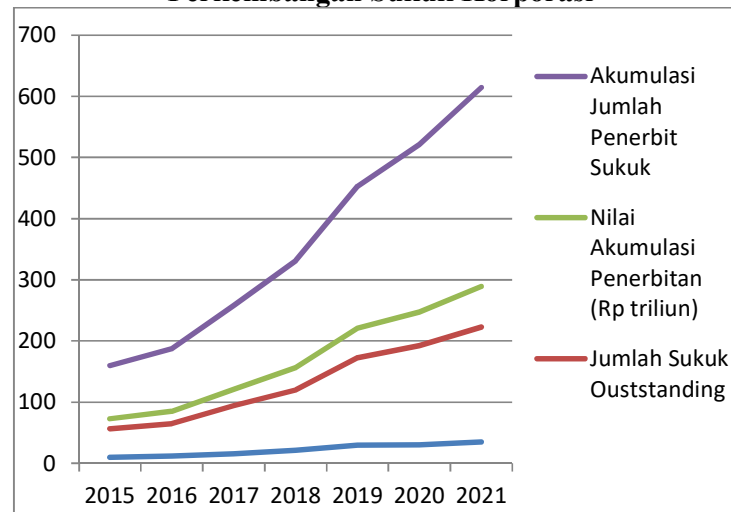
Perkembangan sukuk korporasi dikenal sejak abad pertengahan, dimana umat islam menggunakan sukuk dalam perdagangan internasional.

⁷ Presiden republic Indonesia, *UU 19 Tahun 2008 SBSN. Lembaga Negara Republic Indonesia Tahun 2008 Nomor 70*,(2008)

Sukuk digunakan oleh para pedagang pada masa itu sebagai dokumen yang menunjukkan kewajiban finansial yang timbul dari usaha perdagangan dan aktivitas komersial lainnya.⁸ Pertumbuhan sukuk korporasi diterbitkan di pasar modal Indonesia tahun 2014 melalui PT Indosat Tbk, menerbitkan saham Rp. 110 miliar rupiah. Sukuk korporasi setiap tahunnya mengalami kenaikan, bahkan pada tahun 2021 penerbitan sukuk korporasi mengalami peningkatan yang pesat dibandingkan pada tahun sebelumnya dengan 325 penerbit sukuk korporasi senilai Rp. 34.79 triliun. Sejak PT Indosat Tbk, menerbitkan obligasi syariah pada tahun 2014 untuk menarik perhatian berbagai perusahaan lain yang melakukan pembiayaan melalui sukuk, salah satunya adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk menerbitkan obligasi syariah dengan emisi Rp. 247.090 miliar pada tanggal 23 September 2021. Hal ini dapat dilihat dari data pertumbuhan dengan pesatnya pertumbuhan ekonomi syariah, sukuk dapat memberikan dampak positif bagi pelaku ekonomi Indonesia. Pertumbuhan sukuk pada tahun ke tahun juga memberikan sinyal bagus. Perkembangan sukuk tahun 2015-2021 dapat dilihat dari gambar berikut:

⁸ Beik, *Memperkuat Peran Sukuk Negara Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia*, Al-Infaq:2011), Hal.2

Grafik 1.1
Perkembangan Sukuk Korporasi



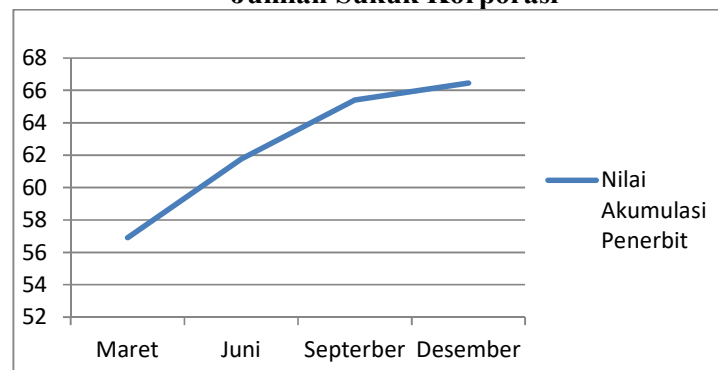
Sumber: statistic pasar modal syariah direktorat pasar modal syariah-otoritas jasa Keuangan

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa obligasi syariah korporasi dari tahun 2015 hingga 2021, telah mengalami perkembangan besar. Pada tahun 2015, terdapat 87 emiten yang nominal emisinya sebesar Rp 16.11 triliun. Pada tahun 2016, meningkat menjadi 102 emiten yang nominal emisinya sebesar Rp 20.43 triliun. Pada tahun 2017, terdapat 137 emiten yang nominal emisinya sebesar Rp. 26,39 triliun. Pada tahun 2018, jumlah emiten obligasi syariah korporasi meningkat lagi menjadi 175, diantaranya nilai emisi sebesar Rp. 36.12 triliun. Jumlah emiten pada tahun 2019 sukuk perusahaan dinaikkan lagi menjadi 232 dan nilai emisinya menjadi Rp 48.24 triliun. Pada saat yang sama, jumlah emiten obligasi syariah korporasi meningkat pada tahun 2020 untuk 274 Rp. 30.35 triliun. Pada tahun 2021 jumlah emiten

obligasi syariah korporasi meningkat sebanyak 325 dengan nilai peluncuran per November Rp. 34.79 triliun.⁹

Dalam jumlah emisi dan nilai obligasi syariah korporasi selalu mengalami peningkatan, tetapi secara keseluruhan pertumbuhan sukuk korporasi sangat lamban dibandingkan dengan SBSN. Dapat dilihat pertumbuhan pada table berikut:

Grafik 1.2
Jumlah Sukuk Korporasi



Sumber: statistic pasar modal syariah direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

Berdasarkan tabel 1.2 di atas, menunjukkan bahwa dalam kurun satu tahun sukuk syariah korporasi meningkat delapan kali yaitu pada bulan Maret, Juni, September, dan Desember.

Selain itu kontribusi sukuk korporasi terhadap pasar modal Indonesia relative kecil. Sukuk korporasi yang belum berkembang di Indonesia terdiri dari beberapa aspek, antara lain aspek penerbit dimana belum memiliki komitmen korporasi untuk menerbitkan sukuk sebagai sumber pendanaan jangka panjang. Perusahaan yang belum pernah menerbitkan sukuk korporasi lebih memilih menerbitkan obligasi yang lama karena tidak mau mengambil

⁹ Sukuk Korporasi, dalam www.ojk.go.id, diakses 19 Desember 2021

risiko menerbitkan produk baru, sehingga perusahaan ingin menerbitkan obligasi lama. Selain itu, rendahnya perkembangan perusahaan terlihat dari ketidahahtahuan investor tentang manfaat dan karakteristik sukuk korporasi dan investor cenderung memilih sukuk yang lebih menguntungkan tanpa mempertimbangkan aspek syariah. Dimana, masih banyak orang yang menerapkan akad ijarah dan mudharabah. Untuk saat ini sukuk korporasi masih menghadapi persaingan obligasi yang terus meningkat pesat.¹⁰

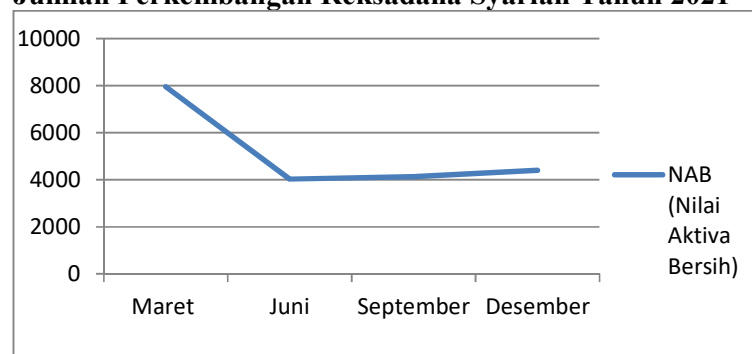
Pengembangan sukuk sebagai instrument pasar modal syariah, hal ini tidak terlepas dari situasi makroekonomi dalam negeri. Perubahan secara makroekonomi, hal ini akan berdampak pada pasar modal syariah. Jika situasi makroekonomi baik akan memberikan dampak positif terhadap kegiatan investasi di pasar modal syariah. Adapun reksadana merupakan salah satu instrument keuangan yang memberikan kesempatan bagi setiap orang untuk berinvestasi di pasar modal. Reksadana adalah alat keuangan yang secara kolektif menghimpun dana dari sekelompok investor dan diinvestasikan dalam bentuk portofolio surat berharga yang hasilnya tercermin dari peningkatan nilai aktiva bersih (NAB). Dalam bentuk reksadana di Indonesia, selain reksadana konvensional ada juga reksadana syariah. Sesuai fatwa DSN No. 20/DSN.MUI/IV/2001 (DSN MUI,2001), yang menjadi acuan operasional bank dan lembaga keuangan syariah non bank, diselaskan bahwa reksadana syariah adalah reksadana operasional menurut ketentuan dan prinsip syariah dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi maupun antara

¹⁰ Nila Dewi, Mengurai Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi Indonesia Menggunakan Analytic Network Process, *TAZKIA Islamic Finance & Business Review*, Vol.6 No.2, Agustus-Desember 2011, Hal. 149-150

manajer investasi dengan pengguna investasi. Reksadana konvensional adalah kumpulan danadana yang berinvestasi di saham, obligasi, deposito, dan pasar uang. Oleh karena itu, reksadana syariah dan konvensional menjadi pilihan masyarakat untuk melakukan investasi keuangan yang menguntungkan.¹¹

Menurut Otoritas Jasa Keuangan, reksadana syariah mengalami perkembangan positif dari 2017-2021 dan keberhasilan reksadana syariah diukur dari nilai Nilai Aktiva Bersih (NAB). Perkembangan positif reksadana syariah tercermin dari jumlah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah yang terus meningkat. Pada akhir tahun 2017, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah tercatat sebesar Rp. 28.31 milyar dengan jumlah reksadana syariah sebanyak 182. Pada Desember 2021 tercatat sebesar Rp. 44.04 milyar dengan jumlah reksadana syariah sebanyak 290.¹² Seperti terlihat pada table berikut ini:

Grafik 1.3
Jumlah Perkembangan Reksadana Syariah Tahun 2021



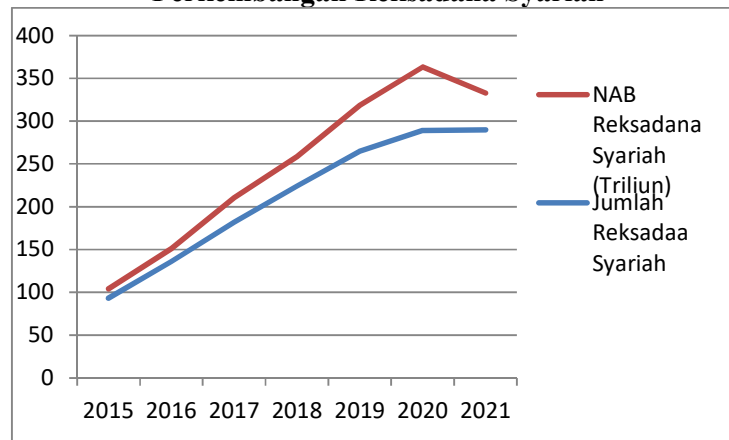
Sumber: statistic pasar modal syariah direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

¹¹ Husni Sabri, all et.all, *Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia*, tahun 2021, (Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah), Hal. 2

¹² Reksadana Syariah, dalam www.ojk.go.id, diakses 20 Desember 2021

Berdasarkan tabel 1.3 diatas menunjukkan bahwa dalam kurun satu tahun reksadana syariah meningkat pada bulan Maret.

Grafik 1.4
Perkembangan Reksadana Syariah

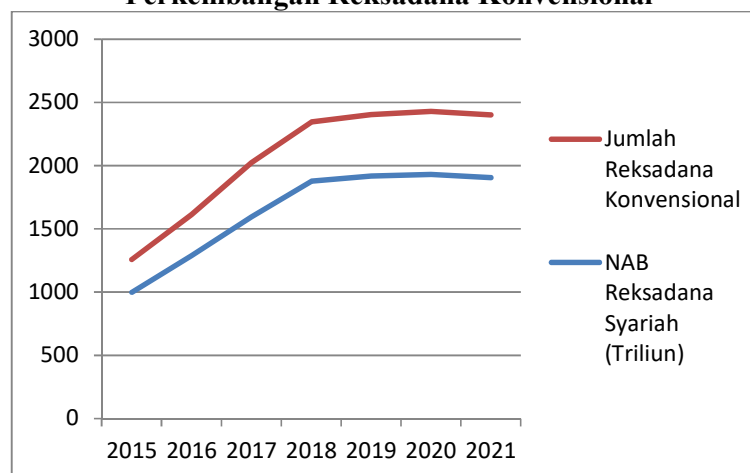


Sumber: statistic pasar modal syariah direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

Berdasarkan tabel 1.4 diatas, dapat dilihat bahwa perkembangan reksadana dari tahun 2015 hingga 2021, telah mengalami perkembangan besar. Pada tahun 2015, terdapat 93 emiten yang nominal emisinya Rp 11.01 triliun. Pada tahun 2016, menjadi 136 emiten yang nominal emisinya Rp 14.91 triliun. Pada tahun 2017, terdapat 182 emiten yang nominal emisinya sebesar Rp 28.31 triliun. Pada tahun 2018, jumlah emiten obligasi syariah korporasi meningkat menjadi 224, diantaranya nilai emisi sebesar Rp 33.49 triliun. Jumlah emiten pada tahun 2019 reksadana perusahaan dinaikkan lagi menjadi 265 dan nilai emisinya menjadi Rp 53.74 triliun. Pada saat yang sama, jumlah emiten reksadana syariah meningkat pada tahun 2020 untuk 289 Rp. 74.37 triliun. Pada tahun 2021 jumlah emiten obligasi syariah korporasi meningkat sebanyak 290 dengan nilai peluncuran per November Rp. 42.67 triliun. Dalam jumlah emisi dan nilai reksadana selalu mengalami peningkatan.

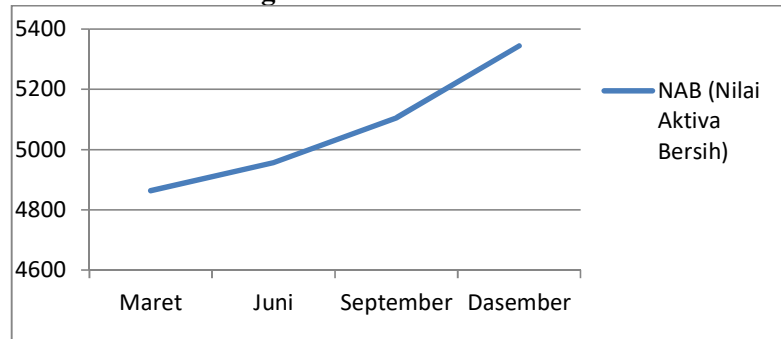
Begitu juga dengan reksadana konvensional yang menunjukkan tren positif dalam jumlah reksadana dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) setiap tahunnya. Tren positif reksadana konvensional tercermin dari terus meningkatnya jumlah NAB reksadana konvensional. Pada akhir tahun 2015, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana konvensional tercatat sebesar Rp 998 triliun, sedangkan jumlah reksadana konvensional adalah 260 dan November pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp. 1.905 triliun dengan jumlah reksadana konvensional 497. Seperti terlihat pada table berikut ini:

Grafik 1.5
Perkembangan Reksadana Konvensional



Sumber: statistic pasar modal syariah direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

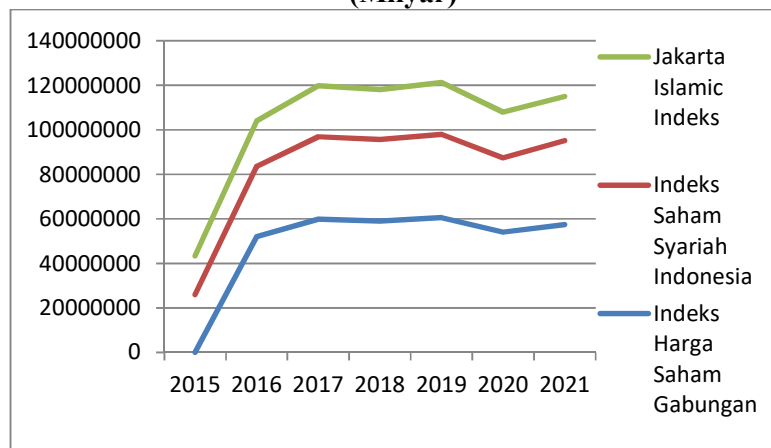
Grafik 1.6
Jumlah Perkembangan Reksadana Konvensional Tahun 2021



Sumber: statistic pasar modal syariah Direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

Berdasarkan tabel 1.6 diatas menunjukkan bahwa dalam kurun satu tahun reksadana konvensional pada bulan Maret terjadi penurunan. Namun kembali meningkat pada bulan Juni-Desember.

Grafik 1.7
Perkembangan Nilai Kapitalisasi Saham Syariah (Milyar)



Sumber: statistic pasar modal syariah Direktorat pasar modal syariah otoritas jasa keuangan

Berdasarkan tabel 1.7 diatas perkembangan saham syariah menunjukkan sisi positif. Peningkatan kinerja Bursa Efek Indonesia Juga berdampak pada peningkatan kinerja di tahun 2021 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menunjukkan saham-saham syariah dan Jakarta Islamic

Indeks (JII). Pada akhir November 2021, nilai kapitalisasi Jakarta Islamic Indeks (JII) telah mengalami penurunan dibandingkan dengan akhir tahun 2020, yaitu dari Rp 2.058.772,65 menjadi Rp 1.981.710,93 milyar. Demikian pula Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, yaitu pada tahun 2020 Rp 3.344.926,49 menjadi Rp 3.770.716,55 milyar.¹³

Menurut *kompas.com Jakarta*, Bursa Efek Indonesia (BEI) bahwa Indonesia memiliki potensi besar untuk menjadi pusat mengembangkan produk investasi syaria ditingkat global dan regional. Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan produk investasi syariah khususnya pasar modal menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Bahkan hingga akhir 2020 lalu, pertumbuhan pasar saham modal syariah tumbuh lebih tinggi dibandingkan dengan hukum non islam. Dari sisi produk, jumlah saham syariah tercatat sebanyak 457 lembar saham. Selain itu, jumlah saham syariah menurun menjadi 436 sepanjang tahun 2020 sejak diluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2011. Saat itu saham syariah terdiri 234 lembar saham. karena kurangnya pemahaman, peningkatan ini tidak signifikan keterbukaan informasi tentang pasar modal berdasarkan syariah sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini juga disebabkan kurangnya sosialisasi oleh lembaga-lembaga yang terkait.

Keterkaitan atau pengaruh antara saham syariah dan pertumbuhan ekonomi seperti yang terlihat dari peningkatan investasi syariah yang

¹³ Saham Syariah, dalam www.ojk.go.id, diakses 21 Desember 2021

berdampak pada peningkatan perekonomian. Dalam mekanisme saham syariah terdapat proses penyaringan, yaitu proses indentifikasi saham yang melanggar prinsip syariah, seperti rentenir, perjudian (maysir) dan ketidakpastian (gharar). Metode penyaringan merupakan faktor penting dalam mengawasi emiten pasar modal perlu ditingkatkan dari waktu ke waktu. Hal ini mendorong munculnya investor bertanggung jawab untuk memilih investasi jangka panjang dalam mendorong peningkatan produktivitas disektor riil yang berkontribusi terhadap pendapatan negara dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.¹⁴

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nur Hakiki Siregar yang berjudul “ Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional” tahun 2018, menggunakan metode penelitian kuantitatif bersifat statistik dengan berdasarkan sifatnya diperoleh dari sumber-sumber yang telah ada. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa Saham Syari’ah, Sukuk, dan Reksadana Syari’ah berpengaruh positif dan signifikan terhadap PDB Nasional. Persamaan dari penelitian ini adalah sama menggunakan metode kuantitatif dan yang menjadi pembeda pada penelitian terdahulu ada pada variabel terikat yaitu pertumbuhan ekonomi nasional. Sedangkan variabel bebas pada penelitian ini sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Faroh yang berjudul “Pengaruh Saham Syariah, Sukuk, dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan

¹⁴Nur Hakiki Siregar, Skripsi, Pengaruh Saham Syariah, Sukuk dan Reksadana Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Nasional, (Medan:2018), Hal. 7

Ekonomi Nasional Periode 2008-2015” tahun 2016, menggunakan metode penelitian kuantitatif berupa data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai instansi seperti website Otoritas Jasa Keuangan, website BEI dan Badan Pusat Statistik. Hasil Penelitian yang telah dilakukan terkait dengan pengaruh saham syariah, sukuk dan reksadana syariah terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, Saham syariah memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Sukuk memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Reksadana Syariah memberikan pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti. Penelitian ini berfokus pada sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah, sedangkan penelitian sebelumnya focus pada topik ekonomi nasional.

Secara umum, meskipun instrument pasar modal syariah menunjukkan pertumbuhan positif namun ada beberapa masalah yang menghambat perkembangan pasar modal syariah, salah satunya masih ada spekulasi. Investor selalu memperhatikan perubahan pasar dan membuat berbagai analisa dan perhitungan, serta membeli atau menjual saham. aktivitas inilah yang membuat pasar modal tetap aktif. Namun, kegiatan ini tidak selalu menguntungkan ketika menimbulkan depresi yang besar. Spekulasi tidak dilarang karena ketidakpastian dihadapannya, melainkan tujuan atau niat dan cara orang menggunakan ketidakpastian tersebut. manakala meninggalkan rasa tanggung jawabnya dan aturan hukum untuk mendapatkan untung hanya

dari ketidakpastian, maka itulah yang dilarang dalam konsep gharar dan maysir dalam islam.

Alasan peneliti memilih judul tentang Pasar Modal Syariah karena pasar modal menjadi sorotan untuk berinvestasi bagi pemodal yang kelebihan dana. Selain itu pasar modal menjadi produk unggul bagi pengusaha-pengusaha untuk mencari dana segar guna memperoleh tambahan modal. Judul ini sesuai dengan spesialisasi keilmuan penulis yaitu jurusan Manajemen Keuangan Syariah serta dukungan oleh ketersediaan literature baik data sekunder yang menunjang dalam penelitian tersebut.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, kontribusi investasi pasar modal syariah memiliki dampak yang cukup besar terhadap ekonomi. Lebih dari sekedar produk pasar modal hanya konvensional yang dapat mempengaruhi pertumbuhan pasar modal, tetapi produk berdasarkan hukum syariah semakin meningkat pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengetahui dampak perkembangan industry keuangan syariah Indonesia dalam meningkatkan pertumbuhan pasar modal. Maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Sukuk Syariah, Reksadana Syariah, Dan Saham Syariah Terhadap Pertumbuhan Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang diidentifikasi adalah:

1. Adanya spekulasi pada pasar modal adalah akar masalah krisis keuangan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.
2. Penyebab kurangnya pemahaman masyarakat tentang pasar modal syariah adalah karena krangnya sosialisasi oleh pihak terikat.
3. Kurangnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal syariah akan menyebabkan perekonomian negara menurun karena investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.
4. Data untuk Sukuk berfokus pada Nilai Sukuk Korporasi Outstanding korporasi, Saham Syariah berfokus pada JII dan Reksadana Syariah terfokus pada NAB Reksadana Syariah.
5. Batasan penelitian ini terfokus pada sukuk syariah, reksadana syariah, saham syariah, dan periode yang digunakan pada tahun 2015-2021.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti dapat merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Sukuk Syariah berpengaruh signifikan terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021?
2. Apakah Reksadana Syariah berpengaruh signifikan terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021

3. Apakah Saham Syariah berpengaruh signifikan terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021?
4. Apakah Sukuk Syariah, Reksadana Syariah, dan Saham Syariah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh Sukuk Syariah terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021.
2. Untuk menguji pengaruh Reksadana Syariah terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021.
3. Untuk menguji pengaruh Saham Syariah terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021.
5. Untuk menguji pengaruh Sukuk Syariah, Reksadana Syariah, dan Saham Syariah secara simultan terhadap Pasar Modal Syariah Periode 2015-2021.

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan dari tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat dan nilai guna. Adapun manfaat penelitian yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadikan referensi bagi peneliti berikutnya dan dapat menjadikan informasi bagaimana pengaruh sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah periode 2015-2021.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Lembaga OJK

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan bagaimana perkembangan pasar modal syariah di Indonesia.

b. Bagi Akademik

Diharapkan dapat dijadikan untuk menambah pengetahuan bagi para mahasiswa dan rekomendasi perpustakaan Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

c. Bagi Peneliti Mendatang

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya dan sebagai penambah pemahaman mengenai pengaruh sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah periode 2015-2021.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti tentang pengaruh sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan

pasar modal syariah di Indonesia apabila munculnya pembatasan masalah sehingga penelitian ini dapat berfokus terhadap inti dari sebuah permasalahan.

1. Ruang lingkup

Penelitian ini menguji tentang sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah periode 2015-2021. Penelitian ini terdapat tiga variabel, yaitu:

- a. Variabel terikat atau Variabel Dependent (Y) dipengaruhi oleh variabel bebas (Independent). Variabel terikat dari penelitian ini adalah Pasar Modal Syariah.
 - b. Variabel bebas atau Variabel Independent (X) mempengaruhi oleh variabel terikat (Dependent). Variabel bebas dari penelitian ini antara lain: Sukuk Syariah (X1), Reksadana Syariah (X2), dan Saham Syariah (X3).
2. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data yang telah dipublikasikan dan dapat dipastikan tidak berubah-ubah, berhubungan dengan pengaruh sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia.

G. Penegasan Istilah

1. Konseptual

a. Sukuk syariah (X1)

Sukuk syariah adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi atau akad syariah yang melandasinya (underlying transaction), yang dapat berupa ijarah (sewa), mudharabah (bagi-hasil), musyaraah, atau yang lain.¹⁵

b. Reksadana Syariah (X2)

Reksadana merupakan kumpulan uang yang diinvestasikan, dana yang dioperasikan perusahaan investasi yang mengumpulkan uang dari pemegang saham dan diinvestasikan kedalam saham, obligasi, komoditas, pasar uang.¹⁶

c. Saham Syariah (X3)

Saham syariah merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut.¹⁷

d. Pasar Modal Syariah (Y)

Pasar modal syariah merupakan kegiatan pasar modal yang berlandaskan prinsip syariah. Prinsip syariah yang ada dipasar modal

¹⁵ M . Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis*, (Pustaka Setia:Bandung, 2012), Hal.348-350

¹⁶ Andri Soemantri, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta:Kencana,2009), Hal. 165

¹⁷ James Julianto Irawan, *Surat Berharga: Surat Tinjauan Yuridis dan Praktis*, (Jakarta:Kencana 2014), Hal. 168.

adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan bidang pasar modal yang berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

2. Operasional

Penelitian ini menuju pada pengaruh sukuk syariah, reksadana syariah, dan saham syariah terhadap pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia periode 2015-2021. Dalam penelitian ini peneliti selanjutnya dan pembaca untuk memperoleh data sesuai dengan penelitian sebelumnya.

Tabel 1.1
Definisi Operasional variabel

Variabel	Definisi	Skala	Rumus
Sukuk Syariah	Sukuk Syariah merupakan surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasarkan suatu transaksi atau akad syariah berupa ijarah (sewa), mudharabah (bagi-hasil), musyarah, atau yang lain.	Rasio	$ROE = \frac{\text{laba ber}}{\text{ekuitas pemegang sah}}$
Reksadana Syariah	Reksadana merupakan kumpulan uang yang diinvestasikan, dana yang dioperasikan perusahaan investasi yang mengumpulkan uang dari pemegang saham dan diinvestasikan kedalam saham, obligasi, komoditas, pasar uang.	Rasio	$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas pemegang sah}}$
Saham Syariah	Saham syariah merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut.	Rasio	$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$

a. Saham Syariah dengan metode ROE (Return on Equity) dihitung

menggunakan rumus $ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas pemegang saha}}$ dan diukur dalam

- skala rasio. Saham Syariah dengan metode DY (Dividend Yield) dihitung menggunakan rumus $DY = \frac{\text{dividend per saha}}{\text{nilai pasar per saham}}$
- b. Reksadana Syariah dengan metode ROE (Return on Equity) dihitung menggunakan rumus $ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$ dan diukur dalam skala rasio. Saham Syariah dengan metode DY (Dividend Yield) dihitung menggunakan rumus $DY = \frac{\text{dividend pe saham}}{\text{nilai pasar per saham}}$
- c. Sukuk Syariah dengan metode ROE (Return on Equity) dihitung menggunakan rumus $ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$ dan diukur dalam skala rasio. Saham Syariah dengan metode DY (Dividend Yield) dihitung menggunakan rumus $DY = \frac{\text{dividend per saham}}{\text{nilai pasar per saham}}$

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari 6 bab sesuai dengan pedoman penulisan skripsi yaitu:

1. BAB I :PENDAHULUAN

Bab pendahuluan menjelaskan latar belakang masalah, memuat masalah yang didukung dengan penyajian data yang berkaitan dengan alasan pengambilan judul penelitian. Tidak terbatas pada latar belakang dibalik masalah, bab ini juga menyajikan identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan batasan penelitian, penegasan istilah dan menjelaskan sistematika penulisan skripsi yang akan dilakukan.

2. BAB II :LANDASAN TEORI

Landasan teori menjelaskan tentang berbagai teori dan konsep dasar masing-masing variabel penelitian adalah sukuk syariah, reksadana ariah, saham syariah dan pasar modal syariah. Bab ini juga membahas kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, *mapping variabel* dan hipotesis penelitian.

3. BAB III :METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan penelitian, jenis-jenis penelitian, populasi, teknik pengambilan sampel, sampel penelitian, sumber data, variabel, skala pengukuran data, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, serta metode analisis yang akan digunakan.

4. BAB IV :HASIL PENELITIAN

Pada bab hasil penelitian menjelaskan hasil penelitian berupa deskripsi data dari hasil pengumpulan sampel dan pengujian hipotesis yang menjelaskan temuan penelitian untuk setiap variabel.

5. BAB V :PEMBAHASAN

Bab pembahasan hasil penelitian akan memaparkan hasil penelitian yang dilakukan, menjelaskan hasil penelitian yang dikaitkan dengan teori yang ada dengan tujuan memberikan jawaban atas hipotesis penelitian.

6. BAB VI :PENUTUPAN

Bab penutup berisi dua hal pokok utama, yaitu kesimpulan penelitian yang diperoleh dari analisis data dan rekomendasi penelitian yang ditujukan kepada pihak-pihak yang terkait dengan penelitian ini.