

BAB V

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah *size* perusahaan, jangka waktu jatuh tempo obligasi, *debt to equity ratio* dan tingkat inflasi berpengaruh terhadap *yield to maturity* obligasi syariah (sukuk) *ijarah* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini populasi yang digunakan oleh peneliti adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan sukuk *ijarah* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009 sampai dengan periode 2015. Sampel yang digunakan oleh peneliti setelah dilakukannya *purposive sampling* terdapat 13 perusahaan dengan 41 sukuk *ijarah*.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Setelah dilakukan analisa baik secara deskriptif maupun secara statistik seperti pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam pengujian dengan regresi linear berganda tersebut data-data telah terdistribusi normal atau tidak, serta uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, sedangkan untuk mengetahui kelayakan model regresi agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi yang digunakan *fit* atau tidak, sedangkan uji t dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian ini mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya.

Berdasarkan hasil analisa yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya apabila mengambil topik yang sama dengan peneliti sekarang.

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian seluruh analisis statistik dan uji hipotesis, maka secara keseluruhan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris sebagai berikut:

1. *Size* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* sukuk *ijarah*, sehingga ketika *size* perusahaan mengalami peningkatan maupun penurunan maka tidak akan mempengaruhi pendapatan *yield to maturity* sukuk *ijarah* yang akan diterima oleh pihak investor.
2. Jangka waktu jatuh tempo obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk *ijarah*. Sukuk yang memiliki jangka waktu jatuh tempo obligasi yang panjang, akan memiliki risiko obligasi yang semakin tinggi karena pada saat melakukan pembelian cenderung sulit memprediksi kondisi perusahaan dan ekonomi suatu negara dalam jangka waktu panjang, sehingga investor akan mengisyaratkan *yield to maturity* sukuk *ijarah* yang semakin besar. Namun hal ini berbeda dengan sukuk yang memiliki jangka waktu obligasi yang pendek, akan semakin diminati oleh para investor karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, serta masih bisa diprediksi secara konservatif dan akurat. Sehingga semakin panjang jangka waktu jatuh tempo obligasi maka risiko ketidak pastian juga akan semakin tinggi, dan investor akan meminta tingkat *yield to maturity* sukuk *ijarah* semakin tinggi. Sedangkan, sukuk yang memiliki jangka waktu

jatuh tempo obligasi lebih pendek akan memiliki tingkat *yield to maturity* sukuk *ijarah* lebih rendah dibandingkan dengan sukuk yang memiliki jangka waktu yang lebih panjang.

3. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk *ijarah*. Ketika *debt to equity ratio* semakin tinggi maka *yield to maturity* sukuk *ijarah* yang akan diterima oleh pihak investor akan semakin rendah. Semakin besar tingkat hutang perusahaan maka semakin besar pula laba yang akan dimiliki oleh perusahaan yang akan digunakan untuk menutupi kewajiban-kewajibannya terhadap pihak kreditur. Sehingga sebagai konsekuensinya terhadap adanya peningkatan hutang maka perusahaan yang menerbitkan obligasi akan memberikan tingkat *yield to maturity* sukuk *ijarah* yang rendah, karena laba yang akan dimiliki digunakan untuk menutupi hutang yang besar yang dimiliki oleh perusahaan.
4. Tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk *ijarah*, ketika adanya peningkatan atau penurunan prosentase inflasi maka harga barang-barang akan menjadi naik dan menyebabkan menurunnya peminat sukuk *ijarah*, karena meningkatnya harga-harga barang akibat inflasi akan menaikkan harga beli obligasi, sehingga juga akan mempengaruhi pihak investor untuk mengisyaratkan tingkat *yield to maturity* sukuk *ijarah* yang akan diterima investor semakin tinggi. Faktor-faktor makro ekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara (Tandelilin, 2010:343).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan baik dalam pengambilan sampel maupun dalam metode yang digunakan, keterbatasan tersebut antara lain:

1. Hasil *Adjusted R Square* dalam penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,043 atau 4,3% yang sisanya sebesar 95,7% dijelaskan oleh variabel lain yang dimasuk dalam model penelitian, sehingga masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi *yield to maturity* sukuk *ijarah*.
2. Untuk variabel jangka waktu jatuh tempo obligasi sebaiknya tidak perlu menggunakan *Ln* (Logaritma Natural), karena satuan yang digunakan yaitu satuan tahun sehingga ketika di *Ln* akan muncul nilai 0,00 untuk obligasi yang mempunyai jangka waktu hanya satu tahun, kecuali jika jangka waktu dirubah menjadi satuan bulan maka masih dapat dipertimbangkan untuk penggunaan *Ln*.
3. Untuk variabel inflasi sebaiknya dilakukan regresi pada setiap perusahaan terhadap variabel dependen, agar hasil tingkat inflasi yang dimasukkan tidak disamaratakan.

5.3 Saran

Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Diharapkan dapat menambahkan objek sukuk, tidak hanya menggunakan sukuk *ijarah* tetapi juga menggunakan akad *mudharabah*.
2. Menambahkan jumlah variabel independen yang digunakan, terutama pada variabel faktor makro ekonomi (Produk Domestik Bruto, BI Rate, Nilai Tukar Kurs, Tingkat Pengangguran, Tingkat Suku Bunga SBI dan sebagainya).

3. Menambahkan periode sampel dua sampai tiga tahun agar menghasilkan penelitian yang lebih akurat.

Bagi Calon Investor

1. Bagi investor yang ingin menginvestasikan atau menanamkan modalnya ke sejumlah perusahaan yang menerbitkan sukuk *ijarah*, sebaiknya mempertimbangkan beberapa faktor baik dari segi makro ekonomi maupun mikro ekonomi, agar investasi yang dilakukan mendapatkan hasil yang sesuai dengan yang diharapkan.
2. Obligasi syariah *ijarah* mampu memberikan *fee* lebih baik daripada obligasi konvensional, sehingga investor muslim tidak perlu ragu untuk berinvestasi pada obligasi syariah khususnya dengan menggunakan akad *ijarah*. Meskipun obligasi syariah *ijarah* masih tergolong baru namun *yield* yang diberikan tidak kalah dengan obligasi berbasis konvensional.

Bagi Akademik

1. Diharapkan dengan adanya penelitian ini mampu memberikan pengetahuan serta pemahaman yang lebih mengenai obligasi syariah *ijarah*.

Bagi Pasar Modal Syariah

1. Pasar modal syariah sebaiknya melakukan sosialisasi dalam rangka memberikan pemahaman serta pengetahuan kepada masyarakat luas mengenai keberadaan obligasi syariah dengan melibatkan banyak pihak, seperti pengamat ekonomi, akademisi, dan para ulama di bidang ekonomi syariah agar obligasi syariah khususnya obligasi syariah *ijarah* banyak diminati oleh investor.

DAFTAR RUJUKAN

- Asrori, Wahyu Pratiwi 2014. “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk”. *Accounting Analysis Journal (3)(2)(2014)*. FE-UNNES
- Bhojraj, Sanjeev & Sengupta, P 2003. “Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields The Role of Institutional Investor and Outside Directors”. *The Journal Of Business*, Vol.76, No.3 (July). Pp. 455-457
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Desnitasari, Isnaini 2013., “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan, dan Debt to Equity Ratio terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012”. *Jurnal Telkom University*
- DSN-MUI, Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 “Peraturan Penerbitan Obligasi Syariah”
- DSN-MUI, Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 “Penerbitan Obligasi Syariah Mudharabah”
- DSN-MUI, Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 “Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal”
- DSN-MUI, Fatwa DSN-MUI Nomor 41/DSN-MUI/III/2004 “Penerbitan Obligasi Syariah Akad Ijarah”
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: BPFE
- Graham, John R. dan Smart Scott B. 2012. *Introduction to Corporate Finance*. United States of America: South-Western Cengage Learning

- Hapsari, Riska Ayu 2013. "Kajian Yield to Maturity Obligasi Pada Perusahaan Korporasi". *Accounting Analysis Journal 1(3)(2013)*. FE-UNNES
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Services)
- Homes, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers
- Ibrahim, Hadiasman 2008. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia" *Manajemen Universitas Diponegoro*.
- Imam Ghazali. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Cetakan Ke-5 Semarang: Badan Penerbit Diponegoro
- Indarsari, Ninik 2013. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Rating, Likuiditas dan Manuritas terhadap Yield to Maturity Obligasi". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1 No. 1 Januari
- Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Pasar Modal: Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia*. Bandung: Alfabeta
- _____, 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- _____, 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo

- Kautsar Riza Salman. 2012. *Akuntansi Perbankan Syariah Berbasis PSAK Syariah*. Padang: Akademia Permata
- Latumerissa, Julius. R. 2011. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat
- Mahfudi dan Putri Neginia K 2012. "The Impact of Corporate Governance on Public Company Bond Rating and Yield: a Case of Indonesia". *Journal of Banking and Finance*, Vol. 8, No.6, Pp.89-99
- Marietta, U. dan D.Sampurno 2013. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Divident Payout Ratio" *Diponegoro Journal Of Management*
- Melati, Arum 2013. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Sewa Sukuk Ijarah". *Accounting Analysis Journal AAJ 2 (3) (2013)*. FE-UNNES
- Moechdie, Abi Hurairah dan Haryajid Ramelan. 2012. *Gerbang Pintar Pasar Modal*. Edisi 1. Jakarta : PT Capital Bridge Advisor
- Nazarudin Abdul Wahid. 2010. *SUKUK: Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Cetakan 1. Yogyakarta: AR-Ruzz Media
- Oktavian, Haryetti, dan Sjahrudin 2015. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt to Equity Ratio, Likuiditas Obligasi dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2012". *JOM FEKON* VoL.2 No. 1 Februari 2015
- Pohan, Hotman Tohir 2011. "Sukuk In Indonesia, a Case Study Issuance of Corporate Sukuk in Capital Market Indonesia". *Islamic Economic and Finance Trisakti International Business School Jakarta*
- Rizal Yaya, Martawireja dan Abdurahim. 2014. *Akuntansi Perbankan Syariah Teori dan Praktik Kontemporer*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Rusydiana, Aam. 2012. Analisis Penguraian Masalah Pengembangan Sukuk Korporasi di Indonesia Pendekatan Metode ANP (analytic Network Process). Online: www.konsultananp.blogspot.com (diakses pada tanggal 25 April 2016)
- Sadono Sukirno. 2010. *Makroekonomi. Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Safari, M. Ariff, M., Mohamad, S. 2014. *Sukuk Securities New Ways Debt Contracting*. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte Ltd.
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus, 2004. *Ilmu Makroekonomi*. Edisi Ketujuhbelas. Jakarta: PT. Media Global Edukasi
- Sapto Rahardjo. 2003. *Panduan Investasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Umum
- Sari, Ni Wayan Linda Nalurita dan Nyoman Abundanti 2015., “Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Yield Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 11
- Scott, R. W. 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Canada: Perason Prentice Hall
- Sofyan Safri Harahap. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta : Rajawali Pers
- Sri Nurhayati dan Wasilah. 2008. *Akuntansi syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Surya, Budhi Arta dan Nasher, Teguh Gunawan. 2011. “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Exchange Rate, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio dan Bond Rating Terhadap Yield Obligasi Korporasi di Indonesia”. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Vol. 10 No. 2

Taufik Hidayat. 2011. *Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Mediakita

Yuliana, Indah 2010., “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Penetapan Tingkat Sewa Obligasi Syariah Ijarah di Indonesia”. *Jurnal Malang UIN Maliki*.

www.aoofi.com diakses pada tanggal 16 April 2016

www.bps.go.id diakses pada tanggal 25 November 2016

www.ibpa.com diakses pada tanggal 22 November 2016

www.idx.co.id diakses pada tanggal 17 Oktober 2016

www.ksei.co.id diakses pada tanggal 25 April 2016

www.ojk.go.id diakses pada tanggal 16 April 2016

www.sahamok.com diakses pada tanggal 19 April 2016

