

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

V.1 Kesimpulan

Di pasar modal Indonesia, obligasi syariah, mulai berkembang sejak tahun 2002 hingga sekarang. Beberapa penelitian menyebutkan beberapa keuntungan dari penerbitan obligasi syariah dari segi syariat Islam adalah untuk menghindari riba (interest) yang tidak diperbolehkan Islam. Salah satu bentuk akad yang banyak digunakan di Indonesia untuk penerbitan obligasi syariah adalah akad ijarah yang dianggap paling sesuai untuk diterapkan di Indonesia.

Dibandingkan dengan obligasi konvensional, terdapat beberapa perbedaan antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional, antara lain sifat obligasi syariah yang merupakan bukti kepemilikan atau penyertaan investor atas suatu aset, sistem pembagian return yang diberikan perusahaan dengan bagi hasil, jangka waktu investasi yang tidak selama obligasi konvensional, pentingnya underlying asset yang dapat dinilai oleh investor, dan penggunaan dana yang diberikan investor yang telah ditentukan dalam akad/perjanjian awal.

Sifat-sifat obligasi syariah tersebut sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, dimana segala sesuatu harus jelas, diketahui dan tidak merugikan, baik untuk investor maupun untuk perusahaan emiten.

Berdasarkan analisis selama periode 2003 hingga 2007, terjadi peningkatan Current Ratio secara umum di perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah ijarah. Hal ini disebabkan oleh penggunaan dana yang diperoleh dari penerbitan untuk membeli aset yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Penggunaan dana tersebut telah ditentukan sebelumnya dalam akad/perjanjian awal. Dalam obligasi syariah ijarah, dana yang diberikan investor akan digunakan untuk menyewa aset yang diperlukan dalam operasi

perusahaan, atau dalam skema pembiayaan konvensional, bentuknya hampir sama dengan *leasing*.

Hal yang sama juga terjadi pada rasio Total Asset Turnover. Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa nilai Total Asset Turnover mengalami peningkatan yang disebabkan oleh peningkatan jumlah aset keseluruhan yang diperoleh melalui dana obligasi syariah ijarah yang memungkinkan bertambahnya jumlah aset akibat efisiensi pemakaian aset.

Rasio Return on Asset mengalami peningkatan dengan bertambahnya jumlah aset keseluruhan, walaupun relatif masih sedikit. Dalam jangka waktu yang lebih panjang, terdapat kemungkinan nilai rasio ini akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *income* sebagai penyesuaian terhadap peningkatan aset.

Rasio Debt to Total Asset Ratio juga menurun, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan relatif semakin baik setelah penerbitan obligasi syariah ijarah. Menurunnya nilai rasio ini juga disebabkan oleh peningkatan aset keseluruhan yang dapat meng-*cover* utang perusahaan.

Namun dari penelitian yang telah dilakukan terbukti bahwa perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah penerbitan obligasi syariah ijarah yang tercermin dari kenaikan nilai Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Return on Asset serta penurunan nilai Debt to Total Asset Ratio, hampir semuanya tidak signifikan. Hanya rasio Total Asset Turnover yang menunjukkan signifikansi perbedaan selama periode 2003-2007.

Hasil penelitian ini akan dipengaruhi oleh jenis industri dari tiap perusahaan, sehingga hasil perhitungan masing-masing sampel perusahaan dapat berbeda dengan hasil perhitungan secara keseluruhan (empiris).

V.2 Saran Penelitian Selanjutnya

Penelitian di atas adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja antara sebelum dan setelah penerbitan obligasi syariah ijarah, dimana penulis tidak memisahkan pengaruh sumber pembiayaan lain terhadap rasio kinerja yang diukur.

Oleh karena itu diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengukur pengaruh dari obligasi syariah ijarah dengan memisahkan pengaruh dari sumber pembiayaan lain seperti obligasi konvensional dan saham. Periode waktu dan sampel perusahaan yang digunakan juga lebih baik ditambah agar lebih valid dan *reliable* dalam melihat pengaruh penerbitan obligasi syariah ijarah terhadap kinerja perusahaan emiten.

