

## BAB V

### SIMPULAN, IMPLIKASI, DAN REKOMENDASI

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, selanjutnya dapat diambil simpulan pembahasan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Likuiditas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap imbal hasil sukuk korporasi. Hal ini diartikan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi tingkat tinggi rendahnya imbal hasil dari sukuk korporasi di Indonesia. Tidak adanya pengaruh dari likuiditas menjelaskan bahwa tidak selamanya kondisi keuangan perusahaan dapat memberikan dampak pada imbal hasil sukuk korporasi. Adapun faktor eksternal yang menjadi tantangan bagi negara berkembang saat ini yaitu perang dagang dan ketidakpastian resesi ekonomi global yang mengakibatkan beberapa perusahaan cenderung hati-hati menghimpun pendanaan dari pasar modal.
2. *Leverage* perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap imbal hasil sukuk. *Leverage* perusahaan merupakan gambaran dari informasi keuangan perusahaan berkontribusi terhadap informasi ketidakakuratan pada prediksi imbal hasil sukuk atau obligasi. *Leverage* perusahaan yang tinggi mengartikan semakin banyak hutang yang disuntikkan ke dalam struktur modal perusahaan, maka semakin besar kewajiban bunga perusahaan, sehingga menghasilkan imbal hasil sukuk korporasi yang lebih tinggi.
3. Risiko sukuk memiliki pengaruh positif terhadap imbal hasil sukuk. Hubungan antara risiko dan imbal hasil adalah linear dan sifatnya searah. Investor yang berani memilih sukuk dengan risiko sukuk yang tinggi akan mendapat imbal hasil yang tinggi pula. Begitu pula sebaliknya, apabila investor memilih sukuk dengan risiko sukuk yang rendah akan mendapatkan imbal hasil sukuk yang rendah pula.
4. Likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko sukuk. Tidak berpengaruhnya likuiditas perusahaan terhadap risiko sukuk disebabkan

Fitri Sri Handayani, 2020  
**RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP IMBAL HASIL SUKUK KORPORASI DENGAN RISIKO SUKUK SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**  
(Studi pada Sukuk Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

perusahaan penerbit sukuk korporasi memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang berbeda dimana pada perusahaan penerbit sukuk korporasi dengan akad *mudharabah* cenderung lebih tinggi dibanding dengan perusahaan penerbit sukuk korporasi dengan akad *ijarah*. Adapun faktor eksternal, seperti perang dagang antara Amerika Serikat dan China dari tahun 2018 hingga saat ini menjadi permasalahan bagi negara berkembang khususnya Indonesia.

5. *Leverage* perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap risiko sukuk. Pengaruh negatif *leverage* perusahaan terhadap risiko sukuk yaitu jika investor menghadapi kendala pada *leverage* atau *leverage* yang cenderung tinggi, maka pasar portofolio tidak memiliki risiko atau *sharpe ratio* tertinggi sesuai dengan prediksi keuntungan yang diharapkan.
6. Risiko sukuk tidak memediasi likuiditas perusahaan terhadap imbal hasil sukuk. Likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko sukuk maupun imbal hasil sukuk, sehingga pengaruh likuiditas perusahaan terhadap imbal hasil sukuk melalui risiko sukuk tidak dapat terjadi. Adapun terdapat faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap imbal hasil dan risiko sukuk korporasi.
7. Risiko sukuk memediasi *leverage* perusahaan terhadap imbal hasil sukuk. Risiko sukuk dapat menjadi mediasi antara *leverage* perusahaan terhadap imbal hasil sukuk dikarenakan perlunya pertimbangan kinerja keuangan salah satunya *leverage* perusahaan untuk merumuskan risiko sukuk dan risiko sukuk juga berpengaruh terhadap imbal hasil sukuk. Sedangkan *leverage* perusahaan memiliki pengaruh baik terhadap risiko sukuk itu sendiri maupun imbal hasil sukuk.

## 5.2 Implikasi dan Rekomendasi

Implikasi pada penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi ilmu dalam pengembangan penelitian mengenai imbal hasil dengan mempertimbangkan risiko sukuk sebagai variabel mediator. Adapun implikasi secara teoritis yaitu teori portofolio modern Markowitz mampu menjelaskan hubungan linear dan searah antara risiko sukuk dan imbal hasil sukuk korporasi. Sedangkan *signalling theory*

Fitri Sri Handayani, 2020

**RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP IMBAL HASIL SUKUK KORPORASI DENGAN RISIKO SUKUK SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**

*(Studi pada Sukuk Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019)*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

dapat menjelaskan bahwa adanya pengaruh antara *leverage* perusahaan dengan imbal hasil sukuk dan risiko sukuk korporasi dalam hal ini, *leverage* perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap imbal hasil dan adanya pengaruh negatif terhadap risiko sukuk, serta adanya mediasi risiko sukuk antara *leverage* perusahaan terhadap imbal hasil sukuk.

Selain itu, terdapat implikasi manajerial yang dapat diajukan yaitu, perusahaan diharapkan untuk tidak menghindari risiko tinggi dalam penerbitan sukuk korporasi dikarenakan risiko yang tinggi mencerminkan imbal hasil yang tinggi pula. Penerbit sukuk korporasi dapat meningkatkan risiko sukuk dan imbal hasil sukuknya dengan cara meningkatkan rasio *leverage* perusahaan yaitu menambahkan struktur modal dengan risiko finansial yang mengikutinya. Perusahaan dapat menambah total kewajibannya dalam laporan keuangan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan kewajiban atau total hutang tersebut dipergunakan sebagai pengembangan operasional maupun usaha dari masing-masing perusahaan. Sehingga investor dapat memperoleh imbal hasil sukuk yang tinggi dengan risiko yang mengikutinya rendah.

### **5.2.1 Keterbatasan Penelitian**

Selain implikasi yang diperoleh dari penelitian ini, terdapat pula beberapa keterbatasan saat penelitian dilakukan. Beberapa keterbatasan penelitian tersebut yaitu:

1. Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan berbeda dengan teori yang umumnya sering dipakai pada investasi maupun pasar modal. Perbedaan tersebut dikarenakan saat penentuan sampel dan periode tahun yang dipilih berbeda. Selain itu, pengukuran yang dipakai oleh beberapa penelitian bermacam-macam, sehingga ketidaksamaan antara hasil penelitian yang dilakukan dan teori yang digunakan dapat terjadi.
2. Transaksi di pasar sekunder saat ini masih diperdebatkan apakah sudah benar-benar sesuai Syariah atau belum. Saat ini para investor muslim masih berpatok

Fitri Sri Handayani, 2020

**RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP IMBAL HASIL SUKUK KORPORASI DENGAN RISIKO SUKUK SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**

*(Studi pada Sukuk Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019)*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

pada fatwa DSN-MUI mengenai instrumen-instrumen investasi Syariah di pasar modal baik pasar primer maupun sekunder.

3. Pada saat pengumpulan dan pengukuran data dilakukan, terlihat bahwa beberapa perusahaan memiliki perkembangan kondisi keuangan yang bervariasi. Kondisi tersebut tidak berpatok apakah perusahaan tersebut merupakan sektor keuangan atau non-keuangan. Hal ini membuat pengolahan data dan hasil penelitian ada yang tidak sesuai dengan teori yang dipakai dengan acuan dari penelitian-penelitian terdahulu.
4. Perolehan data dari sampel-sampel yang telah ditentukan kriterianya terdapat kesulitan untuk memilih sampel mana yang paling tepat. Hasil tersebut baru bisa diperoleh ketika telah dilakukannya pengamatan data dan simulasi pada data.

### 5.2.2 Rekomendasi

Terdapat beberapa rekomendasi dari penulis berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu:

1. Investor dapat memakai pengukuran risiko sebagai pertimbangan dalam memilih sukuk korporasi untuk mendapatkan imbal hasil yang optimal. Namun, investor sebaiknya tidak menghindari risiko tinggi karena sifat risiko yang linear dengan imbal hasil. Selain itu, informasi laporan keuangan perusahaan penerbit sukuk dapat menjadi pertimbangan seberapa besar risiko dan imbal hasil yang didapatkan ketika memilih sukuk korporasi.
2. Bagi emiten perusahaan penerbit sukuk dapat mempertimbangkan *leverage* perusahaan dimana *leverage* perusahaan yang tinggi tidak akan mengakibatkan risiko sukuk yang tinggi maupun imbal hasil sukuk yang diperoleh rendah. Penambahan struktur modal dengan risiko finansial yang mengikutinya dapat diperhitungkan oleh pihak perusahaan untuk meningkatkan *leverage* perusahaannya masing-masing.

Fitri Sri Handayani, 2020

**RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP IMBAL HASIL SUKUK KORPORASI DENGAN RISIKO SUKUK SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**

*(Studi pada Sukuk Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2017-2019)*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

3. Investor dan emiten perusahaan penerbit sukuk sebaiknya memperhatikan faktor lain, dimana faktor eksternal yaitu ketidak pastian resesi ekonomi global yang disebabkan oleh perang dagang antara negara Amerika Serikat dan China menyebabkan ancaman bagi pasar modal bagi luar maupun dalam negeri. Namun, ada baiknya investor berinvestasi di pasar modal primer untuk menghindari terjadinya spekulasi (*maysir*) dan ketidak jelasan (*gharar*).
4. Bank Indonesia dalam hal ini dapat terus mengoptimalkan operasi moneter guna memastikan bekerjanya mekanisme pasar dan ketersediaan likuiditas baik di pasar uang maupun pasar valas.
5. Bagi penelitian selanjutnya, dapat memakai variabel lain baik eksternal maupun internal. Variabel eksternal yang dapat dipilih yaitu tingkat pertumbuhan ekonomi atau *Gross Domestic Product* (PDB) dan nilai tukar mata uang. Sedangkan variabel internal yang dapat digunakan pada penelitian selanjutnya yaitu frekuensi penjualan perusahaan atau beberapa jenis risiko yang ada pada sukuk korporasi. Adapun variabel mediator yang dapat dipertimbangkan yaitu nilai wajar sukuk di pasar modal Syariah di Indonesia dengan mempertimbangkan metode *path analysis* dan uji sobel sebagai teknik analisis data.