

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek pada penelitian mencakup kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang telah mengeluarkan obligasi syariah. Penelitian dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan Sebelum dan Setelah menerbitkan Obligasi Syariah Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD) dan diakses langsung ke www.idx.co.id. Data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010-2015 yang sesuai dengan kriteria yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Proses pemilihan data sampel dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.1
Proses Seleksi Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan yang mengeluarkan obligasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2015	49
2	Perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 – 2015	(27)
3	Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai variabel penelitian.	(11)
	Jumlah Perusahaan korporasi yang mengeluarkan sukuk	11

Sumber : *Indonesia Bond Market Directory dan IDX*

Tabel 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan sampel. Jumlah observasi yang digunakan yaitu 11 perusahaan, yang terdiri dari sukuk *Ijarah* dan sukuk *Mudharabah*. Sugiyono (2009:263).

Penelitian ini dilakukan terhadap emiten yang telah menerbitkan sukuk korporasi serta terdaftar di *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD) periode 2010-2015. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu mengambil perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan sukuk korporasi *ijarah* dan *mudharabah*. Mengacu pada *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD) dan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) maka diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria *sampling*, dimana tanggal dan tahun penerbitan sukuk masing-masing dijadikan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1.1
Daftar Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	Mengeluarkan Sukuk Ijarah Dan Mudharabah
1	PT. Adhi karya Persero	Sukuk Mudharabah
2	PT. Adira Finance	Sukuk Mudharabah
3	PT. Bank Muamalat	Sukuk Mudharabah
4	PT. Mayora Indah	Sukuk Mudharabah
5	PT. Aneka Gas	Sukuk Ijarah
6	PT. PLN	Sukuk Ijarah
7	PT. Summarecon Agung	Sukuk Ijarah
8	PT. Sumber Daya Sewatama	Sukuk Ijarah
9	PT. Tps Food	Sukuk Ijarah
10	PT. Indosat	Sukuk Ijarah
11	PT. Tps Food	Sukuk Ijarah

Sumber: www.idx.co.id

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), max (tertinggi), min (terendah) dan standard deviation.

Tabel 4.2.1.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah	31	.58	13.35	2.3614	2.30606
TATO Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah	31	.21	16.13	2.0509	2.81049
DER Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah	31	.40	6.83	1.5888	1.18151
CR Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah	31	.41	8.07	1.7701	1.37246
EPS Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah	31	.51	10.21	1.9033	1.81440
Valid N (listwise)	31				

Sumber: Data Sekunder Diolah Tahun 2017

1. Nilai minimum pada variabel ROA diketahui 0,58 dan nilai maksimum 13,35. Nilai rata-rata sebesar 2.3614 dengan standar deviasi sebesar 2.30606 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam ROA sebelum menerbitkan sukuk. Angka 2.3614 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada ROA sebelum menerbitkan sukuk lebih kecil dari 2.3614 yaitu 2.30606.
2. Nilai minimum pada variabel TATO diketahui 0,21 dan nilai maksimum 16.13. Nilai rata-rata sebesar 2.0509 dengan standar deviasi sebesar 2.81049 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam TATO sebelum menerbitkan sukuk. Angka 2.0509 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada TATO sebelum menerbitkan sukuk lebih kecil dari 2.0509 yaitu 2.81049.
3. Nilai minimum pada variabel DER diketahui 0,40 dan nilai maksimum 6.83. Nilai rata-rata sebesar 1.5888 dengan standar deviasi sebesar 1.18151 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam DER sebelum menerbitkan sukuk. Angka 1.5888 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada DER sebelum menerbitkan sukuk lebih kecil dari 1.5888 yaitu 1.18151.
4. Nilai minimum pada variabel CR diketahui 0,41 dan nilai maksimum 8.07. Nilai rata-rata sebesar 1.7701 dengan standar deviasi sebesar 1.37246 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam CR sebelum menerbitkan sukuk. Angka 1.7701 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada CR sebelum menerbitkan sukuk lebih kecil dari 1.7701 yaitu 1.37246.
5. Nilai minimum pada variabel EPS diketahui 0,51 dan nilai maksimum 10.21. Nilai rata-rata sebesar 1.9033 dengan standar deviasi sebesar 1.81440 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam EPS sebelum menerbitkan sukuk. Angka 1.9033 tersebut menunjukkan angka yang besar karena

simpangan baku pada EPS sebelum menerbitkan sukuk lebih kecil dari 1.9033 yaitu 1.81440.

Tabel 4.2.2.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	36	.58	13.35	3.4057	3.05006
TATO Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	36	.14	18.33	2.9713	3.15250
DER Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	36	.33	6.95	1.9746	1.27192
CR Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	36	.45	9.52	2.3355	2.04188
EPS Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	36	.50	6.14	1.9009	1.13553
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Data Sekunder Diolah Tahun 2017

1. Nilai minimum pada variabel ROA diketahui 0.58 dan nilai maksimum 13.35. Nilai rata-rata sebesar 3.4057 dengan standar deviasi sebesar 3.05006 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam ROA setelah menerbitkan sukuk. Angka 3.4057 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada ROA setelah menerbitkan sukuk lebih kecil dari 3.4057 yaitu 3.05006.

2. Nilai minimum pada variabel TATO diketahui 0,14 dan nilai maksimum 18.33. Nilai rata-rata sebesar 2.9713 dengan standar deviasi sebesar 3.15250 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam TATO setelah menerbitkan sukuk.

Angka 2.9713 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada TATO setelah menerbitkan sukuk lebih kecil dari 2.9713 yaitu 3.15250.

3. Nilai minimum pada variabel DER diketahui 0.33 dan nilai maksimum 6.95. Nilai rata-rata sebesar 1.9746 dengan standar deviasi sebesar 1.27192 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam DER setelah menerbitkan sukuk. Angka 1.9746 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada DER setelah menerbitkan sukuk lebih kecil dari 1.9746 yaitu 1.27192.

4. Nilai minimum pada variabel CR diketahui 0,45 dan nilai maksimum 9.52. Nilai rata-rata sebesar 2.3355 dengan standar deviasi sebesar 2.04188 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam CR setelah menerbitkan sukuk. Angka 2.3355 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada CR setelah menerbitkan sukuk lebih kecil dari 2.3355 yaitu 2.04188.

5. Nilai minimum pada variabel EPS diketahui 0.50 dan nilai maksimum 6.14. Nilai rata-rata sebesar 1.9009 dengan standar deviasi sebesar 1.13553 dapat diartikan adanya variasi yang terdapat dalam EPS setelah menerbitkan sukuk. Angka 1.9009 tersebut menunjukkan angka yang besar karena simpangan baku pada EPS setelah menerbitkan sukuk lebih kecil dari 1.9009 yaitu 1.13553.

4.3 Uji Hipotesis (*Paired Sample Test*)

Berdasarkan hasil perbandingan kinerja keuangan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Menggunakan Uji Statistic *Paired sample Test* dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.3.1.1 Uji Paired T- Test

Paired Samples Test						
		Pair 1	Pair 2	Pair 3	Pair 4	Pair 5
		ROA Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah - ROA Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	TATO Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah - TATO Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	DER Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah - DER Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	CR Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah - CR Setelah Menerbitkan Obligasi syariah	EPS Sebelum Menerbitkan Obligasi Syariah - EPS Setelah Menerbitkan Obligasi syariah
Paired	Mean	-1,16486	-1,03097	-,49355	-,68140	-,00793
	Std. Deviation	3,88291	4,44102	1,57800	2,68454	2,23316
Differe	Std. Error Mean	,69739	,79763	,28342	,48216	,40109
nces	95% Confidence					
	Interval of the					
	Difference					
		Lower				
		Upper				
t		-2,670	-2,293	-1,741	-2,513	-2,120
df		30	30	30	30	30
	Sig. (2-tailed)	,005	,021	,042	,017	,024

Sumber: Data Sekunder Diolah Tahun 2017

4.3.1 Perbedaan Sebelum dan Setelah Menerbitkan Obligasi Syariah

Berdasarkan Tabel diatas hasil yang diperoleh dari bagian output SPSS Paired Sample test terlihat rata-rata rasio ROA sebelum menerbitkan obligasi syariah dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Secara absolut jelas bahwa ROA sebelum dan setelah menerbitkan obligasi berbeda. Tabel diatas diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,005 < 0,05$, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,005 lebih kecil 0,05 maka kita dapat disimpulkan terdapat perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah yang diukur dengan ROA. (Kurniawan, 2014).

Berdasarkan Tabel diatas hasil yang diperoleh dari bagian output SPSS Paired Sample test terlihat rata-rata rasio TATO sebelum menerbitkan obligasi syariah dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Secara absolut jelas bahwa ROA sebelum dan setelah menerbitkan obligasi berbeda. Tabel diatas diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,021 < 0,05$, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,021

lebih kecil 0,05 maka kita dapat disimpulkan terdapat perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah yang diukur dengan TATO (Kurniawan, 2014).

Berdasarkan Tabel diatas hasil yang diperoleh dari bagian output SPSS Paired Sample test terlihat rata-rata rasio DER sebelum menerbitkan obligasi syariah dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Secara absolut jelas bahwa DER sebelum dan setelah menerbitkan obligasi berbeda. Tabel diatas diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,042 < 0,05$, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,042 lebih kecil 0,05 maka kita dapat disimpulkan terdapat perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah yang diukur dengan DER. (Kurniawan ,2014).

Berdasarkan Tabel diatas hasil yang diperoleh dari bagian output SPSS Paired Sample test terlihat rata-rata rasio CR sebelum menerbitkan obligasi syariah dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Secara absolut jelas bahwa CR sebelum dan setelah menerbitkan obligasi berbeda. Tabel diatas diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,017 < 0,05$, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,017 lebih kecil 0,05 maka kita dapat disimpulkan terdapat perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah yang diukur dengan CR. (Kurniawan, 2014).

Berdasarkan Tabel diatas hasil yang diperoleh dari bagian output SPSS Paired Sample test terlihat rata-rata rasio EPS sebelum menerbitkan obligasi syariah dan setelah menerbitkan obligasi syariah. Secara absolut jelas bahwa EPS sebelum dan setelah menerbitkan obligasi berbeda. Tabel diatas diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,024 < 0,05$, karena nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,024 lebih kecil 0,05 maka kita dapat disimpulkan terdapat perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah yang diukur dengan EPS. (Kurniawan, 2014).

4.4 PEMBAHASAN

4.4.1 Perbedaan Rasio Profitabilitas Sebelum dan Setelah menerbitkan obligasi

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan, rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan laba karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. Apabila profitabilitas tinggi maka obligasi tersebut masuk pada *Investment Grade*, karena pendapatan operasi yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan bekerja dengan efisien menurut Linandarni (2010) dalam (Sufiyani dan Wardani 2013).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan rasio profitabilitas tidak mempunyai perbedaan sebelum dan setelah menerbitkan obligasi syariah karena perusahaan yang melakukan pergantian dari obligasi konvensional ke obligasi syariah sama-sama mempunyai laba yang tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk *going concern*. *Going concern* bagi sebuah perusahaan berarti perusahaan tersebut mampu mempertahankan kegiatan usahanya dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi dalam jangka pendek. Semakin tinggi profitabilitas, memungkinkan perusahaan memperoleh peringkat yang semakin tinggi (Ismail, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ramadhani (2013) dalam (Ismail, 2016), yang meneliti tentang analisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan setelah menerbitkan obligasi syariah (Studi empiris perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia).

4.4.2 Perbedaan Rasio Leverage Sebelum dan Setelah Menerbitkan Obligasi

Leverage menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Besarnya penggunaan utang dibandingkan jumlah ekuitas dapat meningkatkan risiko perusahaan terkait dengan kesulitan keuangan. Rasio ini memperlihatkan tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan hubungan antara laba dan beban bunga tetap. Jika leverage tinggi maka perubahan kecil dalam laba operasional akan sangat mempengaruhi pengembalian kepada pemegang saham menurut Wals dalam (Nuraini,2015).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Leverage* tidak mempunyai perbedaan terhadap perusahaan yang telah menggunakan obligasi syariah karena tidak semua perusahaan yang tingkat *Leverage* tinggi akan mengalami gagal bayar karena apabila perusahaan tersebut mampu mengelola dana yang dipinjamnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit, misalnya perusahaan menggunakannya untuk melakukan ekspansi, menambah produk baru, melakukan investasi, membuka pabrik baru sehingga mampu memperoleh profit yang lebih besar dari pada pinjamannya yang dapat digunakan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Maka tidak semua perusahaan yang dibiayai oleh modal dari pihak eksternal akan memperoleh peringkat obligasi yang rendah atau *non investmen grade* (Ismail,2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ismail,2016) yang mana variabel DER (*Debt to equity*) dan variabel DR (*Debt to Ratio*) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka panjangnya, dalam *finance* rasio ini disebut *Leverage Ratio* atau rasio Solvabilitas. Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada kedua rasio baik setahun hingga lima tahun setelah menerbitkan obligasi syariah. Sementara penelitian tidak ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Saputri,2016) yang meneliti tentang pengaruh Leverage. Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia.

4.4.3 Perbedaan Rasio Aktivitas Sebelum dan Setelah Menerbitkan Obligasi

Total Assets Turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Ketika penjualan pada posisi yang tinggi maka perusahaan akan mengharapkan yang tinggi pula. Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Dengan adanya peningkatan pada nilai penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan, hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin membaik akan berdampak pada harga saham yang tinggi dan diharapkan akan meningkatkan return yang semakin tinggi pula sehingga investor akan tertarik untuk membeli sukuk tersebut.

Rasio Aktivitas mengukur keefektifan manajemen perusahaan mengelola aktivitasnya, dengan kata lain rasio ini mengukur seberapa besar kecepatan asset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya, rasio aktivitas yang digunakan dalam peneliti ini adalah *Total Aset Turn Over (TATO)*. Tidak adanya perbedaan yang signifikan pada variabel TATO menunjukkan terjadinya peningkatan aktivitas dari perusahaan dengan adanya peningkatan pada total asset yang dimiliki setelah menerbitkan obligasi syariah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Pratama (2013) dalam (Ismail,2016).

Hasil peneliti ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pratama (2013) dalam (Ismail,2016), yang meneliti tentang Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Setelah Menerbitkan Obligasi Syariah (Studi empiris perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia).

4.4.4 Perbedaan Rasio Likuiditas Sebelum dan Setelah Menerbitkan Obligasi

Likuiditas obligasi yang tinggi akan menyebabkan obligasi lebih menarik karena tersedianya pembeli dan penjual yang lebih banyak sehingga pihak yang memiliki

obligasi dapat menjual obligasinya kapan saja. Apabila obligasi yang dibeli mempunyai likuiditas cukup tinggi maka harga obligasi tersebut cenderung stabil dan meningkat. Rasio likuiditas dengan proksi current ratio sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang *Current Ratio (CR)* pada penelitian menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Variabel ini memproyeksikan rasio Likuiditas dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada variabel CR perusahaan baik satu tahun hingga lima tahun setelah menerbitkan obligasi syariah. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban - kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio inyang digunakan dalam penelitian ini adalah Current Ratio (CR), menurut (Ismail,2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ismail,2016), yang meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Peringkat Sukuk (Penelitian Terhadap Perusahaan – Perusahaan Yang Menerbitkan Sukuk dan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2014).

4.4.5 Perbedaan Risiko Pasar Sebelum dan Setelah Menerbitkan Obligasi

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Lebih dari itu rasio ini mengukur bagaimana nilai perusahaan saat ini dan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan niai perusahaan dimasa lalu. Rasio ini merangkum pandangan para investor tentang perusahaan secara keseluruhan, manajemennya, labanya, likuiditasnya, dan prospek masa perusahaan. Rasio pasar yang digunakan dalam peneitian ini adalah *Earning per Share (EPS)*.

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan pada risiko pasar walaupun terdapat selisih kecil dibandingkan dengan Sukuk *Mudharabah* (Niken,2012). Sukuk *Ijarah* dalam akad nya merupakan sewa yang telah ditetapkan sejak awal perjanjian sedangkan untuk sukuk *Mudharabah* akad yang digunakan adalah bagi hasil yang mana keuntungan ini didapatkan diakhir, yang mana keuntungan dibagi sama sesuai akad yang telah disepakati, sedangkan kerugian akibat risiko pasar ditanggung semuanya oleh pemilik modal (Khomariyah,2015).

Oleh karena itu sukuk *Mudharabah* mempunyai risiko lebih besar dari risiko pasar sukuk *Ijarah* yang mana risiko itu sendiri berkaitan dengan turunnya harga surat berharga, perubahan nilai mata uang, dan tingkat bunga atau bagi hasil naik mengakibatkan investor mengalami *Capital Loss* dalam (Soemitra,2009:209). Risiko pasar sukuk *Ijarah* lebih dapat meminimalkan kemungkinan dampak negative akibat perubahan kondisi pasar terhadap asset dan permodalan investasi dengan memiliki risiko investasi lebih rendah dibandingkan sukuk *Mudharabah* (Ismail,2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Puspita Dewi (2010) yang meneliti tentang risiko pasar pada portofolio obligasi dengan sukuk, ternyata pada penelitian ini walaupun objek yang digunakan berbeda, tetapi hasil penelitian statistiknya menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara sukuk *Ijarah* dan sukuk *Mudharabah*.