

BAB IV

PENGARUH PENERBITAN SUKUK MUDHARABAH TERHADAP CAPITAL ADEQUECY RATIO (CAR) PT BANK MUAMALAT INDONESIA PERIODE 2008-2014

Setelah penulis membahas latar belakang penelitian, teori-teori yang mendukung, serta metodologi penelitian yang digunakan, berikut ini akan dijabarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pengolahan agar tercapai hasil akhir berupa pengambilan kesimpulan atas hipotesis yang telah diajukan sebelumnya.

Gambaran mengenai penerbitan sukuk terhadap tingkat CAR, merupakan data-data yang terdapat pada laporan keuangan Bank Muamalat Indonesia periode 2008-2014.

4.1 Prosedur sukuk mudharabah di PT Bank Muamalat Indonesia

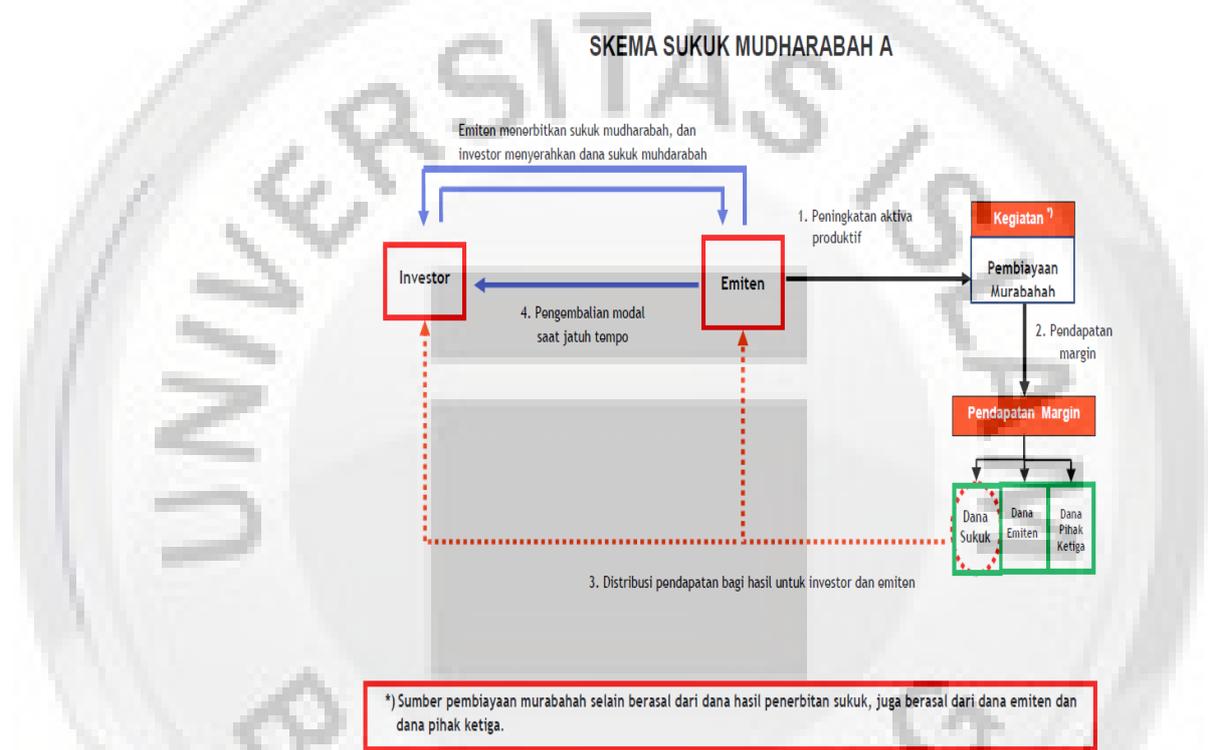
Keuntungan dalam berinvestasi dengan sukuk dipengaruhi oleh banyak hal. Salah satunya adalah pengetahuan tentang peluang para individu dalam melihat peluang dan mempelajari seluk beluk sarana investasi itu sendiri. Dalam mencapai berbagai tujuan keuangan keluarga beragam produk investasi tersedia, tinggal para investor untuk memilih produk alternatif mana yang akan dijadikan andalan investasi, apa reksadana, saham, emas, dan investasi di sektor properti di pasar modal. Selain produk ini pasar modal juga menawarkan investasi melalui

surat berharga jangka panjang atau sukuk. Jika pilihan para investor jatuh pada sukuk, maka ada beberapa tahap yang perlu dilalui supaya tujuan investasi melalui sukuk memberikan hasil yang maksimal dan sesuai dengan rencana. Tahapan tersebut seperti di bawah ini:

Adapun ketentuan atau mekanisme sukuk mudharabah adalah sebagai berikut:

- a. Kontrak atau akad mudharabah dituangkan dalam perjanjian perwaliamanatan.
- b. Rasio atau presentase bagi hasil (nisbah) dapat ditetapkan berdasarkan komponen pendapatan (revenue sharing) atau keuntungan (profit sharing). Namun berdasarkan fatwa No. 15/DSN-MUI/IX/2000 bahwa yang lebih maslahat adalah penggunaan revenue sharing.
- c. Nisbah bagi hasil dapat ditetapkan secara konstan, meningkat, ataupun menurun dengan mempertimbangkan proyeksi pendapatan emiten, tetapi sudah ditetapkan di awal kontrak
- d. Pendapatan bagi hasil merupakan jumlah pendapatan yang dibagihasilkan yang menjadi hak dan oleh karenanya harus dibayarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah. Bagi hasil yang dihitung berdasarkan perkalian antara nisbah pemegang obligasi syariah dengan pendapatan / keuntungan yang dibagihasilkan yang jumlahnya tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi emiten.

- e. Pembagian hasil pendapatan atau keuntungan dapat dilakukan secara periodik (tahunan, semesteran, kuartalan, maupun bulanan).
- f. Karena besarnya pendapatan bagi hasil akan ditentukan oleh kinerja aktual emiten, maka obligasi syariah memberikan indicative return tertentu.



Emiten menerbitkan *sukuk mudharabah* dengan nilai tertentu, dan pada saat yang bersamaan investor menyerahkan sejumlah dana sebesar nilai *sukuk mudharabah* kepada emiten.

Penerbitan sukuk tersebut memiliki struktur sebagai berikut:

1. Dana hasil emisi *sukuk* dipergunakan untuk meningkatkan aktiva produktif yang akan disalurkan untuk pembiayaan murabahah;
2. Dari kegiatan usaha dalam bentuk pembiayaan murabahah kepada nasabah, diperoleh pendapatan margin yang kemudian dipisahkan dan

didistribusikan sesuai dengan proporsi sumber dana pembiayaan murabahah yang berasal dari dana *sukuk*, dana emiten dan dana pihak ketiga;

3. Pendapatan margin yang berasal dari dana *sukuk*, didistribusikan sebagai pendapatan bagi hasil kepada investor dan emiten dalam suatu periode yang telah ditentukan sesuai dengan nisbah yang disepakati;
4. Pada saat jatuh tempo, emiten membayar kembali modal kepada investor sebesar nilai *sukuk* pada saat penerbitan.

Sebagai salah satu efek syariah *sukuk* memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. *Sukuk* bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap *sukuk* yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada *sukuk* didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana *sukuk* harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang *sukuk* dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan *sukuk*³⁴. Sedangkan dalam literatur lain disebutkan bahwa karakteristik *sukuk* adalah merupakan bukti kepemilikan suatu aset berwujud atau hak manfaat pendapatan berupa imbalan, margin, dan bagi hasil, sesuai jenis akad yang digunakan terbebas dari unsur riba, *gharar*, dan *maisir*; penerbitannya melalui *Special Purpose Vehicle* (SPV) memerlukan *underlying asset*; dan, penggunaan *proceeds* (hasil jual) harus sesuai prinsip

³⁴ Husein Syahatah dan Athiyyah Fayyadh. 2004. *Bursa Efek: Tuntulah Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*. Surabaya: Pustaka Progresif. Hlm. 144.

syariah. DR. Hussein Syahattah menjelaskan karakteristik sukuk dengan, satuan unit investasi pokok modal sukuk mempunyai nilai yang rata dan sama, jumlah sukuk yang dimiliki investor menggambarkan persentase kepemilikan dan haknya terhadap bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (*syuyu'undivided share*) dari aset suatu proyek yang sedang berlangsung.

Aset yang dijadikan dasar sukuk dapat berwujud aset tetap, aset yang beredar, atau hak-hak maknawiyah, dan sebagainya. Peredaran sukuk harus melalui perantaraan sistem dan proses yang diperbolehkan secara syar'i dan juga undang-undang. Di mana investor (pemegang sukuk) mempunyai hak untuk memindahkan kepemilikan, menggadaikan, menghibahkan, dan transaksi keuangan melalui perusahaan perantara atau badan lainnya yang mendapatkan izin sesuai undang-undang yang berlaku. Sukuk Islami mempunyai sifat dasar keterlibatan yang sama dalam keuntungan dan kerugian, sebagaimana dalam saham

Salah satu perbedaan prosedur yang dilakukan PT Bank Muamalat Indonesia dengan korporasi atau emiten lainnya adalah, Bank muamalat tidak melayani perpindahan dari obligasi konvensional kepada obligasi syariah, Bank Muamalat hanya memberikan perpindahan dari korporasi atau emiten yang berbasis syariah lainnya.

4.2 Perkembangan sukuk mudharabah CAR di PT BMI

4.2.1 Perkembangan Sukuk

Data mengenai tingkat perkembangan sukuk dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan (neraca dan catatan atas laporan keuangan) per tahun dari mulai 2008 hingga 2014. Presentase pembiayaan dapat dihitung dengan cara membandingkan antara total penerbitan sukuk dengan pembiayaan sukuk yang terjual itu sendiri. Berikut adalah tabel perkembangan sukuk di PT Bank Muamalat Indonesia.

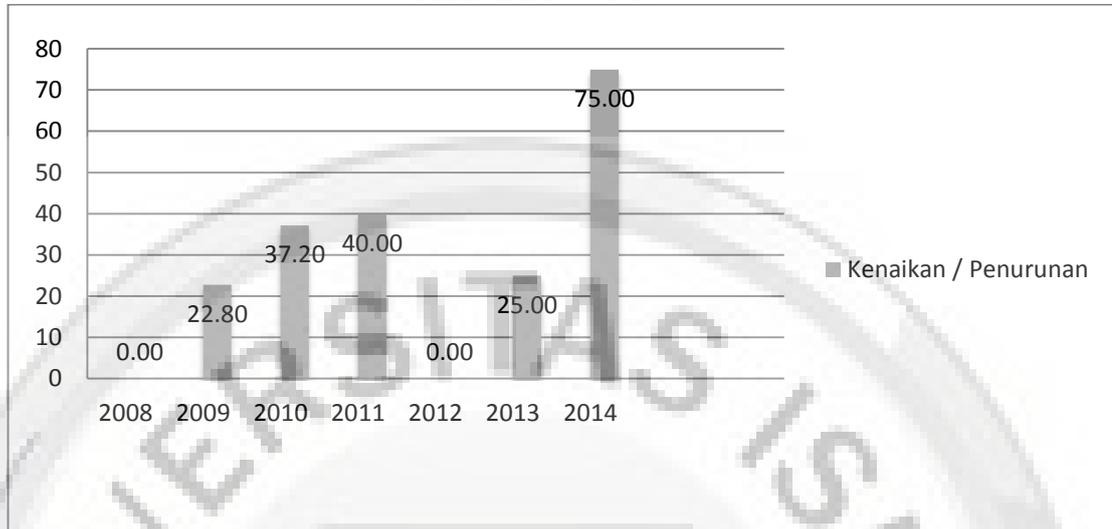
Tabel 4.1
Perkembangan Sukuk di Bank Muamalat Indonesia

Jangka Waktu		(Dalam Rp Juta)			
Periode	Tahun	Sukuk yang terjual	Total Sukuk	Persentase	Kenaikan / Penurunan
I	2008	Rp -	Rp 500.000	0,00	0,00
	2009	Rp 114.000		22,80	22,80
	2010	Rp 186.000		37,20	14,40
	2011	Rp 200.000		40,00	25,60
II	2012	Rp -	Rp 100.000	0,00	-25,60
	2013	Rp 25.000		25,00	50,60
	2014	Rp 75.000		75,00	24,40

SUMBER BANK MUAMALAT INDONESIA

Tingkat perkembangan sukuk di Bank Muamalat Indonesia ini dapat diuraikan menggunakan Grafik, sebagai berikut:

Grafik 4.1
PERKEMBANGAN SUKUK DI BMI
PERIODE 2008-2014



Sumber : Hasil pengolahan data

Garfik diatas dapat disimpulkan secara keseluruhan, penjualan sukuk ini secara penyaluran tiap tahunnya selalu terjadi kenaikan, kenaikan ini disebabkan karena perkembangan sukuk global yang makin pesat dan banyak dikenal dikalangan investor. Penerbitan sukuk merupakan salah satu bentuk kebijakan perusahaan yang akan berdampak pada terjadinya perubahan struktur modal perusahaan, oleh karena itu keputusan perusahaan dalam menerbitkan sukuk akan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sebagaiman dikutip dari penelitian yang dilakukan oleh Tim Studi Minat Emiten di Pasar Modal bahwa terkait dengan pendanaan (*fund raising*), perusahaan akan mempertimbangkan *financial flexibility* dan *credit rating* dalam penerbitan obligasi maupun sukuk. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Bapepam-LK yang melakukan studi tentang investasi syariah dipasar modal Indonesia, menunjukkan bahwa faktor-faktor yang secara umum dianggap sebagai kendala atau hambatan dalam perkembangan investasi syariah di pasar modal diantaranya adalah :

1. Tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang Pasar Modal Syariah
2. Minat pmodal efek syariah
3. Ketersediaan informasi tentang Pasar Modal Syariah
4. Kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah
5. Pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait
6. Pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah, dan
7. Kelembagaan atau Intitusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah.³⁵

Sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi minat emiten untuk menerbitkan sukuk adalah faktor eksternal, faktor peraturan dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang paling mempengaruhi emiten dalam menerbitkan sukuk. Dalam faktor eksternal ini terdapat tiga faktor yang memberikan pengaruh besar bagi emiten untuk menerbitkan sukuk yaitu:

1. Adanya kelebihan likuiditas di pasar
2. *Market interest rate*
3. *Cost of fund*

Faktor kelebihan likuiditas pasar ini secara konsisten dianggap paling penting bagi emiten di sektor *proferty* dan *real estate* serta sektor perdagangan, jasa dan investasi, namun emiten yang bergerak di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi mereka beranggapan faktor *cost of fund* merupakan faktor yang paling penting. Nilai rata-rata *cost of fund* untuk emiten infrastruktur

³⁵ Muhammad Antonio Syafi'i, *Bank Syariah: Dari Teori Ke Praktek*, (Jakarta :Gema Insani Press,2001), hlm.160.

4.2.2 Perkembangan *Capital Adequacy Ratio* di PT Bank Muamalat

Indonesia

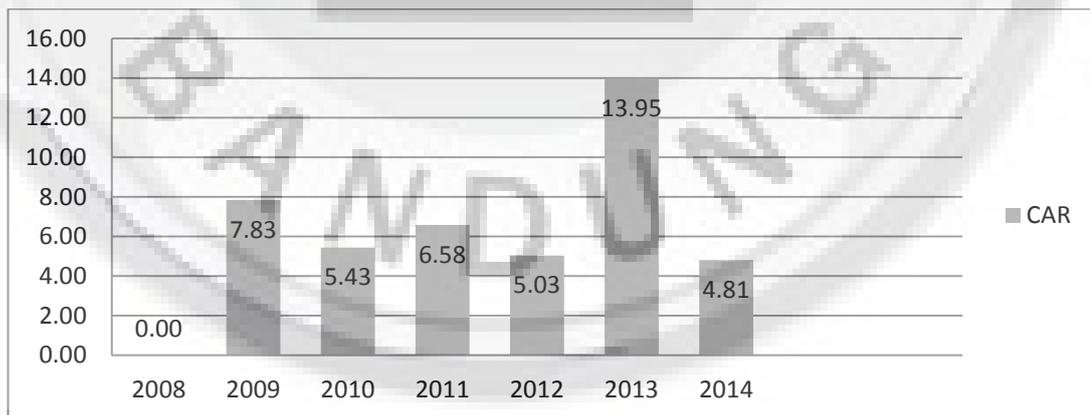
Tabel 4.2
Perkembangan CAR di PT Bank Muamalat Indonesia

Jangka Waktu		(Dalam Rp Juta)					
Periode	Tahun	MODAL BANK		ATMR	CAR	Kenaikan / Penurunan	
I	2008	Rp	941.092	Rp	11.402.270	8,25	0,00
	2009	Rp	898.034	Rp	11.467.220	7,83	7,83
	2010	Rp	2.080.097	Rp	15.685.792	13,26	5,43
	2011	Rp	2.415.630	Rp	20.109.147	12,01	6,58
II	2012	Rp	3.635.664	Rp	31.319.855	11,61	5,03
	2013	Rp	5.943.244	Rp	34.414.939	18,98	13,95
	2014	Rp	5.876.558	Rp	41.334.187	18,76	4,81

Sumber Bank Muamalat Indonesia

Tingkat Perkembangan *Capital Adequacy Ratio* di Bank Muamalat Indonesia ini dapat diuraikan menggunakan Grafik, sebagai berikut:

Grafik 4.2
Perkembangan CAR PT Bank Muamalat Indonesia
PERIODE 2008-2014



Sumber : Pengolahan data sendiri

Tahun 2009 terdapat ekuitas senilai Rp 898,03 miliar atau lebih rendah 4,57% dibanding posisi tahun 2008 sebesar Rp 941,09 miliar. Penurunan ekuitas

disebabkan oleh adanya penurunan saldo laba ditahan akibat realisasi pembayaran dividen tahun buku 2008 sebesar Rp 93,24 miliar, sementara penambahan laba ditahan yang berasal dari laba bersih 2009 hanya sebesar Rp 50,19 miliar. Total modal tahun 2009 sebesar Rp 1.273,15 milyar digunakan untuk menopang aktiva tertimbang menurut risiko (ATMR) sebesar Rp 11.467,22 miliar, sehingga menghasilkan Capital Adequacy Ratio (CAR) yakni rasio kecukupan modal sebesar 11,10%. Untuk yang akan datang Bank Muamalat berencana akan melakukan aksi korporasi peningkatan modal guna memperkuat struktur permodalan dalam rangka menunjang pertumbuhan bisnis yang berkesinambungan.

Berdasarkan perhitungan diatas *Capital Adequacy Ratio* masih bersifat fluktuatif. Oleh karena itu, dengan melakukan penerbitan sukuk mudharabah serta dengan ditunjang dengan produk-produk yang ada lainnya, diharapkan rasio kecukupan modal Bank Muamalat yang ada mampu berjalan stabil.

4.3 Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap Capital Adequacy Ratio (CAR) Bank Muamalat Indonesia

Pembahasan yang akan dilakukan pada sub bab kali ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh penerbitan sukuk mudharabah terhadap CAR dengan menggunakan regresi sederhana dan kolerasi pearson yang disubsitusikan. Berikut ini tabel yang diperlukan dalam analisis data.

Tabel 4.3
Perhitungan Pengaruh Penerbitan Sukuk Mudharabah Terhadap CAR Bank
Muamalat Indonesia
Periode 2008-2014

Jangka Waktu		DALAM PERSEN				
		SUKUK (X)	CAR (Y)	X ²	Y ²	XY
Periode	Tahun					
I	2008	0,00	8,25	0,00	68,12	0
	2009	22,80	7,83	519,84	61,33	178,5539582
	2010	37,20	13,26	1383,84	175,85	493,3101778
	2011	40,00	12,01	1600,00	144,30	480,503723
II	2012	0,00	11,61	0,00	134,75	0
	2013	25,00	18,98	625,00	360,09	474,3990673
	2014	75,00	18,76	5625,00	352,05	1407,228258

Sumber : Pengolahan data sendiri

4.3.1 Koefisien Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi adalah suatu teknik yang digunakan untuk membangun suatu persamaan yang menghubungkan antara variabel tidak bebas (Y) dengan variabel bebas (X) dan sekaligus untuk menentukan nilai ramalan atau dugaannya.³⁶

Regresi yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh sukuk mudharabah terhadap CAR, adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bx$$

Keterangan :

$$N = 7$$

$$\sum X = 200,00$$

$$\sum Y = 90,71$$

³⁶ Suharyadi & Purwanto, Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern, edisi II. Salemba IV. 2004. Jakarta. Hal 168

$$\sum X^2 = 9753,68$$

$$\sum Y^2 = 1926,50$$

$$\sum XY = 3034,00$$

Persamaan untuk mencari a dan b, adalah sebagai berikut:

$$\alpha = \frac{(\sum Y)(\sum X^2) - (\sum X)(\sum XY)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$= \frac{(90,71)(9753,68) - (200,00)(3034,00)}{7(9753,68) - (200,00)^2}$$

$$= 9,830450928 \approx 9,831$$

$$b = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$= \frac{7(3034,00) - (200,00)(90,71)}{7(9753,68) - (200,00)^2}$$

$$= 0,109496021 \approx 0,109$$

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9,831	2,240		4,388	,007
Sukuk	,109	,060	,632	1,822	,128

a. Dependent Variable: CAR

Setelah nilai a dan b diperoleh, maka nilai a dan b tersebut dimasukkan kedalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + bx$$

$$Y = 9,831 + 109)X$$

$$Y = 9831 + 0,109X$$

t hitung (4,388) (1,822)

Dari hasil persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa nilai a adalah 9,831 dimana nilai ini menunjukkan bahwa SUKUK (X) bernilai satu, maka CAR (Y) sebesar 9,831. Sedangkan nilai b sebesar 0,109. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan dalam SUKUK sebesar satu persen, maka CAR akan naik sebesar 0,109 dari satu persen.

Maka pada persamaan diatas menunjukkan bahwa pengaruh antara penerbitan SUKUK dengan CAR Selaras, artinya apabila penerbitan SUKUK mengalami kenaikan, maka CAR mengalami kenaikan yang sangat kecil.

4.3.2 Koefisien Kolerasi

Analisis kolerasi pertama kali dikembangkan oleh Karl Pearson pada tahun 1900, tujuan dari analisis kolerasi adalah untuk menentukan seberapa erat hubungan antara dua variabel. Analisis kolerasi adalah suatu teknik statistika yang digunakan untuk mengukur keeratan hubungan atau kolerasi antara dua variabel.³⁷

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui seberapa erat hubungan penerbitan sukuk mudharabah terhadap tingkat CAR. Semakin erat hubungan

³⁷ Suharyadi & Purwanto, Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern, edisi II. Salemba IV. 2004. Jakarta. 158.

antara kedua variabel, maka dapat diidentifikasi adanya pengaruh antara nilai x dan y. Jika hubungan yang terjadi dikategorikan kuat, maka penulis mengambil satu kesimpulan bahwa dengan naiknya tingkat pembelian sukuk maka akan meningkat pula CAR. Untuk menginterpretasikan keeratan hubungan diantara kedua variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Pedoman Interpretasi Koefisien Kolerasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0 – 0,25	Kolerasi sangat lemah (dianggap tidak ada)
>0,25 - 0,5	Kolerasi cukup kuat
>0,5 – 0,75	Kolerasi kuat
>0,75 – 1	Kolerasi sangat kuat

Sumber : Jonathan Sarwono, *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Dengan SPSS* :2007. Andi, Jogjakarta. 2007, Hal 22.

Correlations

		SUKUK	CAR
SUKUK	Pearson Correlation	1	,632
	Sig. (2-tailed)		,128
	N	7	7
CAR	Pearson Correlation	,632	1
	Sig. (2-tailed)	,128	
	N	7	7

Untuk menghasilkan koefisien kolerasi, rumus yang digunakan adalah:

$$r_{XY} = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n(\sum X^2) - (\sum X)^2\} \{n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2\}}}$$

Keterangan :

$$\begin{array}{ll} N = 7 & \Sigma X^2 = 9753,68 \\ \Sigma X = 200,00 & \Sigma Y^2 = 1296,50 \\ \Sigma Y = 90,71 & \Sigma XY = 3034,00 \end{array}$$

$$r_{XY} = \frac{7(3034,00) - (200,00)(90,71)}{\sqrt{\{7(9753,68) - (200,00)^2\} \{7(1296,50) - (90,71)^2\}}}$$

$$r_{XY} = \frac{21238 - 18142}{\sqrt{\{68275,76 - 40000\} \{9075,5 - 8228,3041\}}}$$

$$r_{XY} = \frac{3096}{\sqrt{\{28275,76\} \{847,196\}}}$$

$$\begin{aligned} r_{XY} &= \frac{3096}{4894,396} \\ &= 0,632560177 \approx 0,632 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan rumus koefisien kolerasi diatas, didapat koefisien kolerasi (r) sebesar 0, 632.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruhnya, digunakan koefisien determinasi (KD), sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{KD} &= r^2 \times 100\% \\ &= (0,0632)^2 \times 100 \% \\ &= 39,9424 \approx 40\% \end{aligned}$$

Untuk menginterpretasikan keeratan hubungan, digunakan kriteria adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Interpretasi Nilai Besarnya Pengaruh

Interval	Tingkat Pengaruh
0 – 4%	Pengaruh sangat rendah atau lemah sekali
5 – 16%	Pengaruh rendah tapi pasti
17 – 48%	Pengaruh cukup kuat
49 – 81%	Pengaruh tinggi atau kuat
82 – 100%	Pengaruh sangat tinggi atau kuat

Sumber : Jonathan Sarwono, *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Dengan SPSS* :2007. Andi, Jogjakarta. 2007, Hal 22.

Dari hasil perhitungan koefisien determinasi diatas diperoleh pengaruh penerbitan sukuk terhadap CAR sebesar 40%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut cukup kuat tapi pasti. Besarnya pengaruh penerbitan sukuk terhadap CAR sebesar 40% dan sisanya sebesar 60 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti oleh penulis.

4.3.3 Uji Hipotesis

Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk (X) dengan CAR (Y) di Bank Muamalat, maka dilakukan pengujian hipotesis berikut ini :

1. $H_0 = 0$, Tidak terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk Terhadap Tingkat CAR.
 $H_a \neq 0$, Terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk Terhadap CAR
2. $\alpha = 5\% = 0,05$
 $df = n - m - 1$
 $= 7-1-1$

$$= 5$$

$$t_{0,05 ; 5} = 2,571$$

$$t_{\alpha} = 2,571$$

$$\begin{aligned} 3. Se &= \sqrt{\frac{\sum Y^2 - a \sum Y - b \sum XY}{n-2}} \\ &= \sqrt{\frac{(1296,50) - (9,831)(90,71) - (0,109)(3034,00)}{7-2}} \\ &= \sqrt{\frac{1296,50 - 891,770 - 330,706}{5}} \\ &= \sqrt{14,8048} \\ &= 3,847 \\ t &= \frac{b}{\frac{Se}{\sqrt{\sum x^2}}} \\ &= \frac{0,109}{\frac{3,847}{\sqrt{9753,68}}} \\ &= \frac{0,109}{0,038} \\ &= 2,868 \end{aligned}$$

4. Kriteria-kriteria pengujian yang digunakan adalah :

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Menunjukkan ada pengaruh penerbitan sukuk mudharabah terhadap CAR.
- b. Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima. Menunjukkan tidak ada pengaruh penerbitan sukuk mudharabah terhadap CAR.

5. Dari tabel distribusi dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, dan $df = n-2$ diperoleh $df = 7 - 2 = 5$, maka pada t tabel menunjukan **2,571** pada perhitungan diatas nilai t hitung.

Berdasarkan data tersebut maka $2,868 > 2,571$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 di tolak dan H_a di terima. Berarti tidak terdapat pengaruh antara penerbitan sukuk terhadap CAR, akan tetapi jika pada penelitian ini dengan menggunakan $\alpha = 20\%$ atau dengan menggunakan tingkat kesalahan $\alpha = 20\%$ maka akan terjadi perubahan yang signifikan.

4.3.4. Hasil Analisis

Seperti hasil uji t yang diperkuat oleh r^2 maka perubahan atau perkembangan *Capital Adequacy Ratio* ditentukan oleh faktor atau variabel lain diluar penerbitan sukuk mudharabah yaitu 60% ditentukan oleh variabel lain. Sebenarnya penerbitan sukuk mudharabah terhadap *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh sangat rendah, hal tersebut dibuktikan bahwa sukuk mudharabah dapat mempengaruhi *Capital Adequacy Ratio* jika maksimal $\alpha = 20\%$ atau dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 20%. Maka dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 20% penerbitan sukuk mudharabah yang dilakukan oleh PT Bank Muamalat Indonesia akan dapat berpengaruh terhadap tingkat *Capital Adequacy Ratio*. Maka dari hasil analisis diatas tingkat CAR lebih ditentukan oleh variabel lain diluar penerbitan sukuk mudharabah.

Berdasarkan penelitian dan data diatas yang bersumber dari laporan keuangan Bank Muamalat tahunan, maka dapat disimpulkan bahwa penerbitan sukuk mudharabah yang dilakukan oleh Bank Muamalat tidak berpengaruh terhadap peningkatan *Capital Adequacy Ratio* (CAR). Membuat tidak berpengaruh antara penerbitan sukuk mudharabah yang dilakukan PT Bank Muamalat Indonesia terhadap tingkat *Capital Adequacy Ratio*. Penerbitan sukuk mudharabah selain bertujuan meningkatkan rasio kecukupan modal disatu sisi merupakan upaya Bank Muamalat untuk memperkuat struktur permodalan dalam mengimbangi pertumbuhan bisnis dan jaringannya di seluruh Indonesia. Dana hasil penerbitan sukuk mudharabah ini, akan digunakan untuk pengembangan sistem teknologi informasi sebesar 25 persen. Sedangkan sisanya, digunakan untuk pengembangan bisnis (25 persen) dan pembelian kantor pusat baru (50 persen).

Setelah melakukan akselerasi bisnis yaitu dengan menerbitkan sukuk mudharabah peningkatan aset Bank Muamalat meningkat dalam tiga tahun terakhir, Bank Muamalat merealisasikan akselerasi ekspansi jaringan seperti jumlah kantor yang berlipat dua kali dari 181 kantor (2008) menjadi 360 kantor (2011). Sementara infrstruktur ritel seperti mesin ATM Muamalat juga dilipatgandakan jumlahnya dari hanya 22 unit (2009) menjadi 475 unit (2011). Jumlah ATM Muamalat akan ditambah lagi hingga mencapai 1000 unit dalam waktu dekat untuk menambah 39.000 jaringan ATM Bersama dan Prima yang diandalkan para nasabah guna menjalankan transaksi tarik tunai bebas biaya. Ekspansi dijalankan ketingkat regional melalui pembukaan cabang Kuala Lumpur sejak tahun 2008,

yang hingga kini masih menjadi satu-satunya kantor cabang penuh (*full branch*) yang dioperasikan oleh bank asal Indonesia.

Dengan mengeluarkan instrumen investasi surat berharga jangka panjang dengan prinsip mudharabah ini Bank Muamalat memiliki dua kewajiban kepada nasabah pemegang obligasi. Yakni, memberikan pendapatan dalam bentuk bagi hasil dan membayarkan dana investasi pada saat jatuh tempo.

Maka dapat disimpulkan dengan data di atas dari hasil penerbitan sukuk mudharabah PT Bank Muamalat Indonesia, dalam hal ini sebagai emiten yang menerbitkan sukuk mudharabah lebih memprioritaskan hasil dari sukuk mudharabah lebih kepada pengembangan aset ataupun memperluas ekspansi perusahaan, namun demikian tidak di pungkiri penerbitan sukuk mudharabah ini di sisi lain agar rasio kecukupan modal meningkat CAR absolut naik sekira empat persen. Namun pada kenyataannya penerbitan sukuk mudharabah yang dilakukan PT Bank Muamalat ini tidak dapat mempengaruhi *Capital Adequacy Ratio* yang ditargetkan dapat meningkat sebesar empat persen.