

BAB IV

PENGARUH PENERBITAN *SUKUK MUDHARABAH* TERHADAP *RETURN ON EQUITY (ROE)* DI PT. BANK MUAMALAT INDONESIA TBK PERIODE 2011-2013

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Perkembangan *Sukuk Mudharabah* di PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013

Perkembangan *Sukuk Mudharabah* di PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun terakhir ini, yaitu periode 2011-2013 mengalami peningkatan maupun penurunan tiap bulannya. Tabel 4.1 di bawah ini yang menunjukkan data *sukuk mudharabah* pada periode tahun 2011-2013 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

Perkembangan *Sukuk Mudharabah* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk

Tahun	Bulan	<i>Sukuk Mudharabah</i> (dlm Juta Rupiah)	Perkembangan (dlm persen)
2010	Desember	IDR 363.115,00	0
2011	Maret	IDR 313.114,00	13,78%
	Juni	IDR 330.266,00	5,48%
	September	IDR 313.115,00	-5,19%
	Desember	IDR 358.729,00	14,57%
2012	Maret	IDR 313.454,00	-12,62%
	Juni	IDR 1.278.343,00	307,82%
	September	IDR 1.114.000,00	-12,85%
	Desember	IDR 1.114.000,00	0
2013	Maret	IDR 1.833.435,00	64,58%
	Juni	IDR 1.278.343,00	-30,27%

	September	IDR 1.800.000,00	40,80%
	Desember	IDR 1.800.000,00	0

Sumber : data diolah

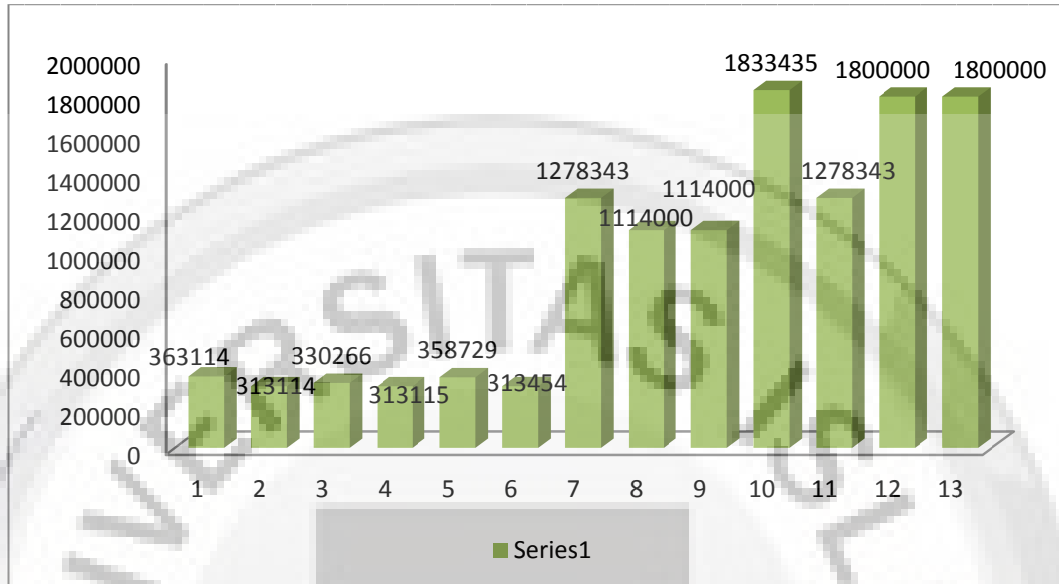
Pada tabel 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa sukuk mudharabah setiap bulannya mengalami peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2011 bulan Maret sukuk mudharabah sebesar 313.114 juta rupiah dan turun menjadi 330.266 juta rupiah pada bulan Juni 2011 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 5,48%, sedangkan di tahun yang sama pada bulan September sukuk mudharabah sebesar 313.115 juta rupiah dan naik menjadi 358.729 juta rupiah pada bulan Desember 2011 dengan tingkat pertumbuhan 14,57%.

Pada tahun 2012 bulan Maret sukuk mudharabah sebesar 313.454 juta rupiah dan naik menjadi 1.278.343 juta rupiah pada bulan Juni 2012 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 307,82%, sedangkan di tahun yang sama pada bulan September sukuk mudharabah sebesar 1.114.000 juta rupiah dan tetap pada bulan Desember tahun 2012 yaitu 1.114.000 juta rupiah dengan tingkat pertumbuhan 0%.

Pada tahun 2013 bulan Maret sukuk mudharabah sebesar 1.833.435 juta rupiah dan turun menjadi 1.278.343 juta rupiah pada bulan Juni 2013 dengan tingkat pertumbuhan sebesar -30,27% sedangkan di tahun yang sama pada bulan September sukuk mudharabah sebesar 1.800.000 juta rupiah dan tetap pada bulan Desember tahun 2013 yaitu 1.800.000 juta rupiah dengan tingkat pertumbuhan 0%. Perkembangan sukuk mudharabah dapat dilihat pada gambar 4.1 di bawah ini:

Gambar 4.1

Perkembangan Sukuk Mudharabah PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk



Sumber : data diolah

Berdasarkan gambar grafik 4.1 di atas, dapat dilihat bahwa perkembangan sukuk mudharabah selalu terjadi pada setiap bulannya. Namun pada dasarnya, setiap pergantian bulan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dalam perkembangannya.

4.1.2 Perkembangan Return On Equity (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk Periode 2011-2013.

Tingkat keuntungan (Profitabilitas) PT. Bank Muamalat Indonesia berdasarkan Return On Equity (ROE). Return On Equity merupakan variabel dependent dalam penelitian ini. Return On Equity PT. Bank Muamalat Indonesia periode 2011-2013 mengalami fluktuasi, dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Perkembangan *Return On Equity* PT. Bank Muamalat Indonesia

Tahun	Bulan	<i>Return On Equity</i> (ROE)	Perkembangan (dlm persen)
2010	Desember	25,36	0
2011	Maret	28,42	12,07%
	Juni	30,17	6,16%
	September	29,06	-3,68
	Desember	32,43	11,60%
2012	Maret	35,75	10,23%
	Juni	39,83	11,41%
	September	42,45	6,56%
	Desember	45,6	7,42%
2013	Maret	48,5	6,35%
	Juni	51,08	5,32%
	September	53,32	4,38%
	Desember	37,21	-30,21%

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Return On Equity* pada bulan Maret 2011 adalah sebesar 28,42 dan naik pada bulan Juni 2011 yaitu sebesar 30,17 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 6,16%, sedangkan di tahun yang sama pada bulan September nilai *Return On Equity* sebesar 29,06 dan naik menjadi 32,43 pada bulan Desember 2011 dengan tingkat pertumbuhan 11,60%.

Pada bulan Maret 2012 adalah sebesar 35,75 dan naik pada bulan Juni 2012 yaitu sebesar 39,83 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 11,41%, sedangkan di tahun yang sama pada bulan September nilai *Return On Equity* sebesar 42,45 dan naik menjadi 45,60 pada bulan Desember 2012 dengan tingkat pertumbuhan 7,42%.

Pada bulan Maret 2013 adalah sebesar 48,50 dan naik pada bulan Juni 2013 yaitu sebesar 51,08 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 5,32%, sedangkan di tahun yang sama pada bulan September nilai *Return On Equity* sebesar 53,32 dan turun menjadi 37,21 pada bulan Desember 2013 dengan tingkat pertumbuhan -30,21%.

Nilai *Return On Equity* berdasarkan tabel di atas, menunjukkan nilai yang berfluktuatif untuk setiap bulannya. Nilai *Return On Equity* merupakan salah satu indikator yang mencerminkan kinerja perusahaan penerbit *sukuk*, sehingga nilai *Return On Equity* yang berfluktuatif dapat mengindikasikan bahwa kinerja emiten yang ditunjukkan oleh tingkat bagi hasil yang dicapai setelah melakukan eksplorasi terhadap seluruh potensi kekayaan yang ada juga berfluktuatif.

Nilai Profitabilitas yang direpresentasikan dalam bentuk rasio keuangan menurut Munawir, akan bergantung pada ukuran perusahaan. Lebih lanjut Munawir menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar, akan memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan yang lebih besar diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh para investor.¹

Ada tiga teori yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, antara lain:²

¹ Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty. Hlm. 19.

² Hadri Kusuma. 2005. *Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi Pembangunan : Universitas Islam Indonesia.

1. Teori teknologi, yang menekankan pada modal fisik, *economies of scale* dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap profitabilitas.
2. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi, didalamnya terdapat teori *critical resources*.
3. Teori institusional mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan anti-trust, perlindungan patent, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

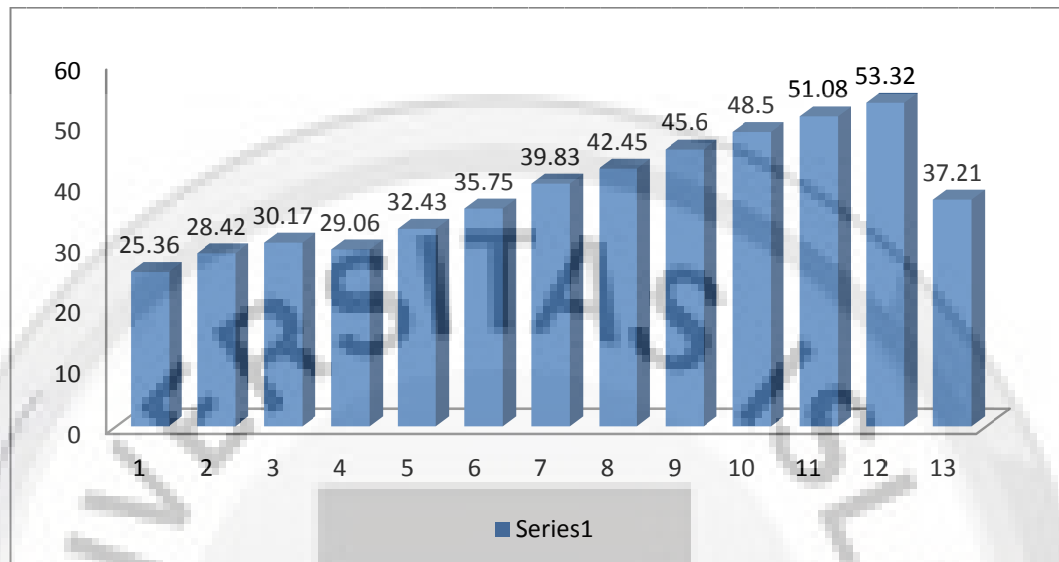
Sedangkan menurut kutipan dari Brigham dan Houston, rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang terhadap hasil operasi. Selain itu profitabilitas suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu³ :

1. Margin laba bersih
2. Perputaran total aktiva
3. Pertumbuhan perusahaan serta
4. Ukuran perusahaan.

Perkembangan Return On Equity (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk Periode 2011-2013 dapat dilihat pada gambar 4.2 di bawah ini :

³ Eugene Brigham F. dan Joel F Houston.2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.Hlm. 89.

Gambar 4.2
Grafik *Return On Equity* PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013



Sumber : data diolah

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Return On Equity* terjadi setiap bulannya. Namun pada dasarnya, setiap pergantian tahun selalu terjadi kenaikan nilai *Return On Equity* dari triwulan 4 tahun berjalan ke triwulan 1 tahun berikutnya.

4.1.3 Analisis Regresi Linier Sederhana

Tujuan utama regresi linier sederhana adalah bagaimana menghitung suatu perkiraan atau persamaan regresi yang akan menjelaskan hubungan antara dua variabel. Regresi merupakan suatu alat ukur yang juga digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya korelasi antar variabelnya. Istilah regresi itu sendiri berarti ramalan atau taksiran. Persamaan yang digunakan untuk mendapatkan garis regresi pada data diagram pencar disebut persamaan regresi.

Dalam analisis ini peneliti dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu *sukuk mudharabah* terhadap variabel dependen yaitu *return on equity* (ROE). Untuk mengetahui pengaruh *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity*, digunakan bentuk umum dari perumusan model regresi sederhana adalah :

$$Y = \alpha + BX$$

Dimana :

Y : Variabel terikat (*Return On Equity*)

α : Koenstanta

B : Koefisien Variabel Bebas

X : Variabel Bebas (Nilai *Sukuk Mudharabah*)

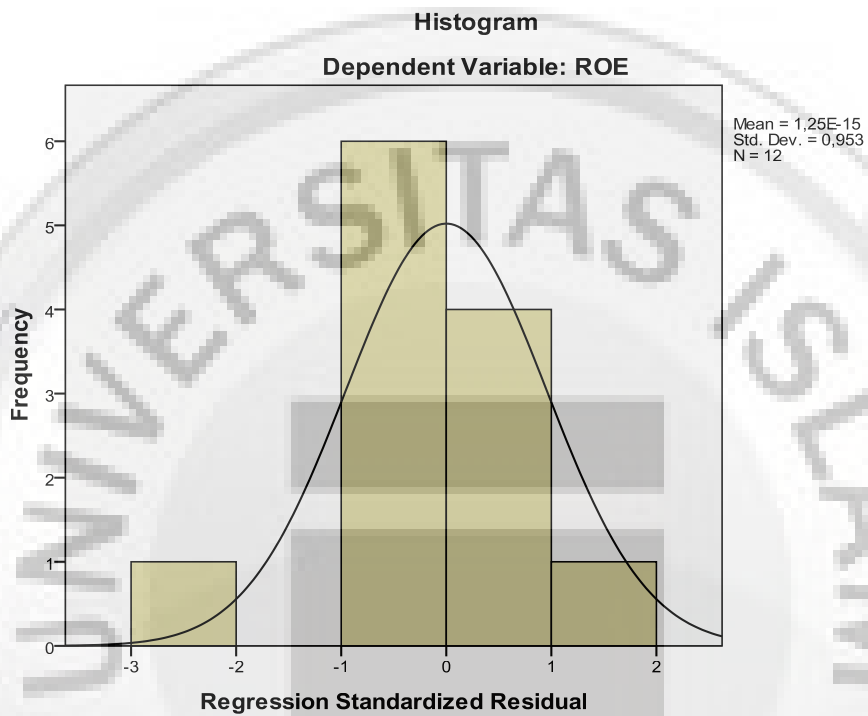
4.1.4 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi data normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah melihat hisogram, normal probability plot, dan uji Kolmogorov-Smirnov. Asumsinya adalah :

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal/grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh disekitar garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal/gafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model

regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Di bawah ini hasil perhitungan uji normalitas dengan grafik histogram:

Gambar 4.3
Grafik Histogram

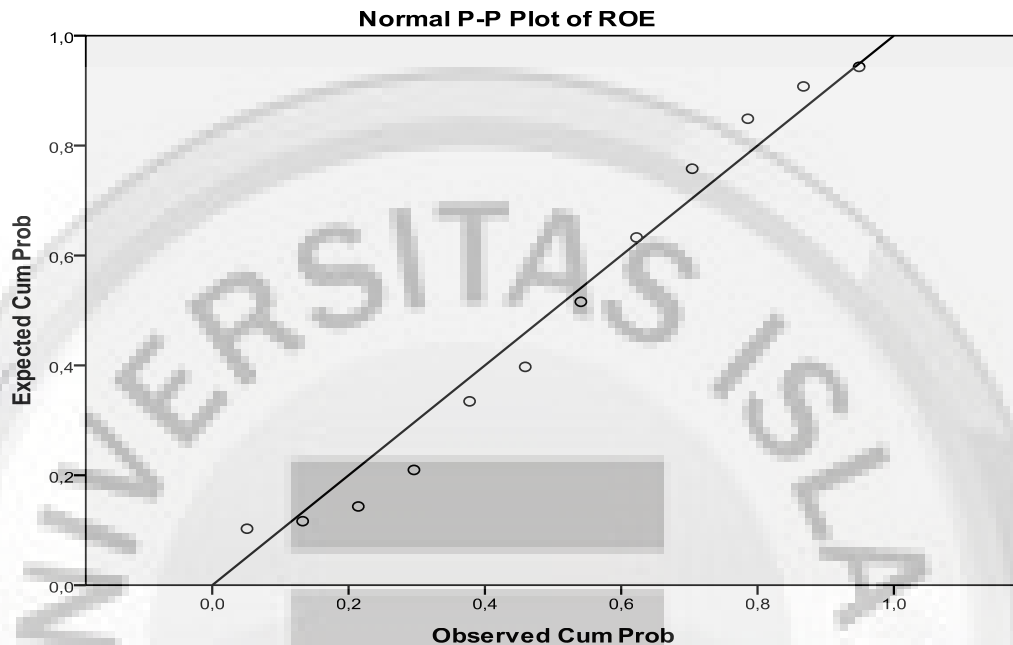


Sumber: data hasil output SPSS versi 18

Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal/ grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dengan melihat grafik diatas, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan oleh gambar 4.4 di bawah ini dengan menggunakan Normal *P-P Plot* :

Gambar 4.4

Grafik *Normaly Probability Plot Return On Equity*



Sumber: data hasil output SPSS versi 18

Menurut Santoso "jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dan sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi-asumsi normalitas". Maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi keputusan pembelian berdasarkan masukan variabel independen.⁴

Berdasarkan gambar di atas, terlihat bahwa titik-titiknya berada disekitar garis diagonal dan mendekati garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa data

⁴ Santoso Singgih, *SPSS Statistik Parametrik*, (Jakarta : PT. Elex MediaKomputindo, 2002), hlm. 211.

dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal atau sudah memenuhi asumsi rasionalitas.

Tabel 4.3 di bawah ini menunjukkan uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	sukuk
N		12	12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	39,4850	987233,25
	Std. Deviation	8,73971	634489,099
Most Extreme Differences	Absolute	,124	,256
	Positive	,124	,256
	Negative	-,103	-,163
Kolmogorov-Smirnov Z		,428	,886
Asymp. Sig. (2-tailed)		,993	,413

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data hasil output SPSS versi 18

Berdasarkan uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z *return on equity* sebesar 0,428 dan Asymp.sig. *return on equity* sebesar 0,993 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Kedua grafik di atas dan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa pengaruh nilai *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity* mempunyai distribusi normal. Hal ini berarti model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.1.5 Rancangan Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh independen (*sukuk mudharabah*) terhadap dependen (*Return On Equity*).

Berikut ini adalah hasil perhitungan koefisien regresi dan konstanta yang diperoleh dengan menggunakan *SPSS v 18 For Windows* :

Tabel 4.4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28,515	2,984	9,557	,000
	Sukuk_Mudharabah	1,111E-5	,000	,807	,002

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, maka untuk mengetahui pengaruh *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity*, diperoleh bentuk persamaan regresi adalah :

$$Y = \alpha + BX$$

$$Y = 28,515 + 1,111E-5 X$$

Dimana :

Y = *Return On Equity* (ROE)

X = *Sukuk Mudharabah*

Koefisien sebesar 28,515 menyatakan bahwa jika tidak menerbitkan *sukuk mudharabah*, maka ROE adalah 28.515.000,-. Sedangkan koefisien regresi

sebesar 1,111E-5 menyatakan bahwa setiap penambahan (karena tanda +) 1 Penerbitan *Sukuk Mudharabah* akan meningkatkan *Return On Equity* (ROE).

Pengujian Uji t ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk itu digunakan tahapan-tahapan pengujian hipotesis sebagai berikut :

- 1) Menentukan H_0 dan H_a
 - a. $H_0 : \beta = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan antara nilai *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity*.
 - b. $H_a : \beta > 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan antara nilai *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity*.
- 2) Menentukan tingkat signifikan α
 taraf signifikansi 5% dan df (*degree of freedom*) = jumlah data (n) - m - 1
 = 12-1-1 = 10, dari ketentuan tersebut maka diperoleh angka t tabel sebesar 1,812.
- 3) Menentukan besarnya t hitung

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28,515	2,984		9,557	,000
	Sukuk_Mudharabah	1,111E-5	,000	,807	4,317	,002

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Berdasarkan perhitungan tabel di atas, diperoleh angka t hitung sebesar 4,317.

4) Menentukan kriteria uji hipotesis, sebagai berikut :

Berdasarkan gambar di atas, ternyata $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau tingkat signifikan kurang dari 0,05 yaitu sebesar $0,002 < 0,05$ maka H_0 ditolak

5) Membuat kesimpulan

Pada tingkat signifikansi 5% ternyata terdapat pengaruh yang positif antara *sukuk mudharabah* terhadap *return in equity* (ROE).

4.2 Hasil Pembahasan

Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah nilai penerbitan *sukuk mudharabah* PT. Bank Muamalat Indonesia yang dinilai sebesar perbandingan nilai nominal penerbitan dengan total ekuitas perusahaan. Sedangkan variabel dependen (Y) adalah Tingkat keuntungan perusahaan (profitabilitas) yang dihitung berdasarkan rumus *Return On Equity* (ROE). Variabel Y yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data triwulan, dengan pertimbangan bahwa penerbitan *sukuk* setiap triwulannya berfluktuasi.

4.2.1 Analisis Perkembangan Sukuk Mudharabah di PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013.

Tabel 4.5 di bawah ini menunjukkan analisis deskriptif tentang variabel *sukuk mudharabah* yang hasil perhitungannya berupa nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Statistik Deskriptif Sukuk Mudharabah

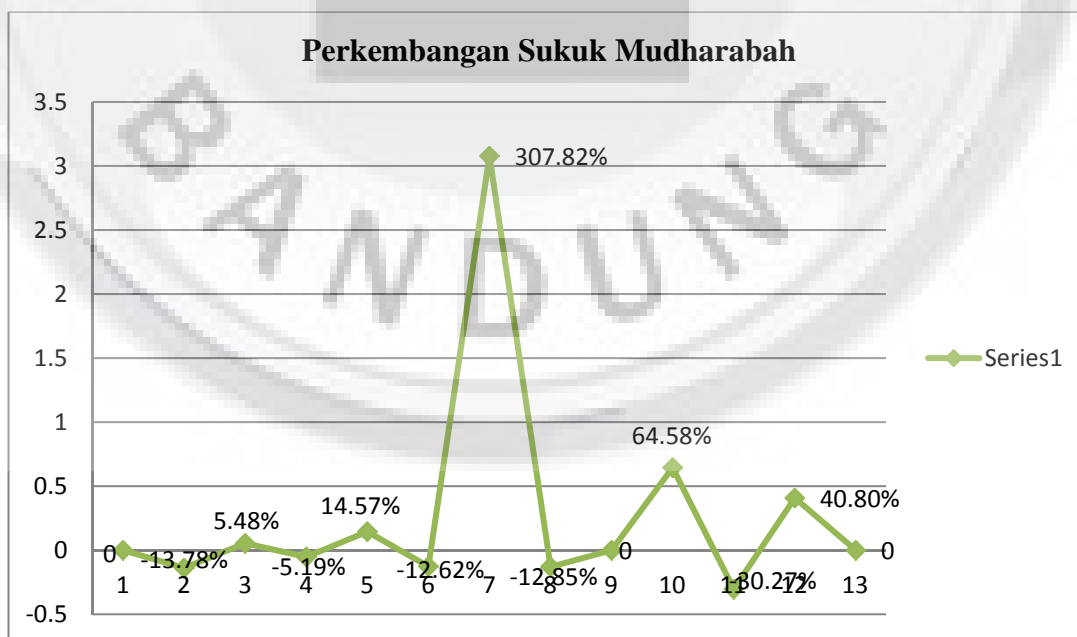
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sukuk_Mudharabah	12	313114	1833435	987233,25	634489,099
Valid N (listwise)	12				

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Berdasarkan tabel 4.5 tentang analisis deskriptif *sukuk mudharabah* di atas, dapat diketahui bahwa *sukuk mudharabah* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk selama 12 triwulan atau 3 tahun, memiliki *sukuk mudharabah* minimum sebesar 313.114 juta rupiah dan maksimum sebesar 1.833.435 juta rupiah. Untuk rata-rata *sukuk mudharabah* yang dikeluarkan pada periode tahun 2011-2013 sebesar 987.233,25 juta rupiah, dan standar deviasi menunjukkan pada angka 634.489,099 juta rupiah. Standar deviasi yang lebih dari 0, menunjukkan bahwa semakin menyebar kecenderungan data pengamatan, dan memiliki kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain.

Perkembangan Sukuk Mudharabah terlihat pada gambar 4.5 berikut ini :

Gambar 4.5
Grafik Perkembangan Sukuk Mudharabah PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013



Sumber : data diolah

Pada gambar 4.5 di atas diketahui bahwa perkembangan *sukuk mudharabah* di PT. Bank Muamalat Indonesia selama periode tahun 2011-2013 mengalami perkembangan yang fluktuatif. Pada tahun 2012 bulan Juni penerbitan *sukuk mudharabah* Bank Muamalat mengalami peningkatan yaitu sebesar 307,82%. Penyebab terjadinya perkembangan yang fluktuatif pada *penerbitan sukuk mudharabah* adalah disebabkan karena keadaan ekonomi di Indonesia itu sendiri. Pada tahun 2008-2013 terjadi 2 (dua) kali kenaikan harga BBM (Bahan Bakar Minyak). Indonesia pernah terjadi krisis ekonomi global yang disebabkan oleh krisis perumahan di Amerika Serikat dan belum pulih hingga saat ini. Akibat dari krisis tersebut, maka besarnya aliran dollar Amerika ke pasar Indonesia, sebagai berikut:

1. Obligasi/ Surat Hutang Pemerintah RI yang biasanya memiliki tingkat suku bunga antara 10-15% mencatat rekor terendah turun ke level sekitar 5 % untuk obligasi berjangka 10 tahun.
2. Total hutang Pemerintah RI ke pihak luar negeri meningkat hampir 2x lipat dalam 4 tahun (2008-2012).
3. Penurunan tingkat ekspor sumber daya mineral.

Faktor-faktor di atas merupakan beberapa faktor dari sekian banyak faktor yang menyebabkan perkembangan penerbitan *sukuk mudharabah* fluktuatif, baik mengalami kenaikan ataupun penurunan dalam 3 tahun (2011-2013).

4.2.2 Analisis Perkembangan *Return On Equity* (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013.

Pada tabel 4.6 di bawah ini menunjukkan analisis deskriptif tentang variabel *Return On Equity* yang hasil perhitungannya berupa nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, dengan menggunakan *SPSS v 18 For Windows* adalah sebagai berikut :

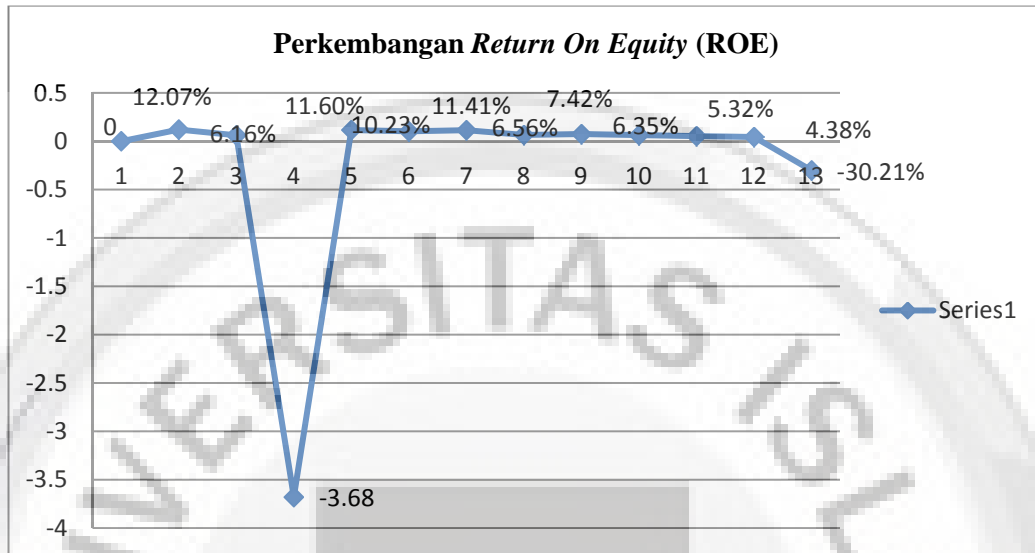
Tabel 4.6
Statistik Deskriptif *Return On Equity*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	12	28,42	53,32	39,4850	8,73971
Valid N (listwise)	12				

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Berdasarkan tabel 4.6 tentang analisis deskriptif *Return On Equity* di atas, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* PT. Bank Muamalat Indonesia selama 12 triwulan atau 3 tahun, memiliki *Return On Equity* minimum sebesar 28,42 dan maksimum 53,32. Untuk rata-rata *Return On Equity* yang diperoleh pada periode 2011-2013 sebesar 39,4850 dan standar deviasi menunjukkan pada angka 8,73971. Standar deviasi yang lebih besar dari 0, menunjukkan bahwa semakin menyebar kecenderungan data pengamatan, dan memiliki kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain. Perkembangan Sukuk Mudharabah terlihat pada gambar 4.6 berikut ini :

Gambar 4.6
Grafik Perkembangan Return On Equity PT. Bank Muamalat Indonesia



Sumber : data diolah

Pada gambar 4.4 di atas diketahui bahwa perkembangan *return on equity* di PT. Bank Muamalat Indonesia selama periode tahun 2011-2013 mengalami perkembangan yang fluktuatif. Namun pada tahun 2011 bulan September mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar -3,68 hal ini disebabkan oleh menurunnya tingkat penjualan *sukuk mudharabah* pada bank muamalat.

4.2.3 Pengaruh Penerbitan *Sukuk Mudharabah* Terhadap Return On Equity (ROE) di PT. Bank Muamalat Indonesia Periode 2011-2013

Untuk mengetahui gambaran data yang digunakan pada penelitian ini, maka dilakukan deskriptif statistik pada variabel-variabel penelitian. Berikut ini adalah hasil deskriptif statistik pengujian variabel-variabel penelitian menggunakan *SPSS v 18 For Windows* :

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif Sukuk Mudharabah dan Return On Equity

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	12	28,42	53,32	39,4850	8,73971
sukuk	12	313114	1833435	987233,25	634489,099
Valid N (listwise)	12				

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Berdasarkan tabel 4.7 tentang analisis deskriptif *sukuk mudharabah* di atas, dapat diketahui bahwa *sukuk mudharabah* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk selama 12 triwulan atau 3 tahun, memiliki *sukuk mudharabah* minimum sebesar 313.114 juta rupiah dan maksimum sebesar 1.833.435 juta rupiah. Untuk rata-rata *sukuk mudharabah* yang dikeluarkan pada periode tahun 2011-2013 sebesar 987.233,25 juta rupiah, dan standar deviasi menunjukkan pada angka 634.489,099 juta rupiah. Standar deviasi yang lebih dari 0, menunjukkan bahwa semakin menyebar kecenderungan data pengamatan, dan memiliki kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain.

Berdasarkan tabel di atas tentang analisis deskriptif *Return On Equity* di atas, dapat diketahui bahwa *Return On Equity* PT. Bank Muamalat Indonesia selama 12 triwulan atau 3 tahun, memiliki *Return On Equity* minimum sebesar 28,42 dan maksimum 53,32. Untuk rata-rata *Return On Equity* yang diperoleh pada periode 2011-2013 sebesar 39,4850 dan standar deviasi menunjukkan pada angka 8,73971. Standar deviasi yang lebih besar dari 0, menunjukkan bahwa semakin menyebar kecenderungan data pengamatan, dan memiliki kecenderungan setiap data berbeda satu sama lain.

Pengaruh Perkembangan *Sukuk Mudharabah* terhadap *Return On Equity*

dapat terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28,515	2,984		9,557	,000
	Sukuk_Mudharabah	1,111E-5	,000	,807	4,317	,002

c. Dependent Variable: ROE

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Sebagaimana hasil tabel 4.8, diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *sukuk mudharabah* adalah 4,317. Kemudian nilai signifikansi untuk variabel *sukuk mudharabah* terlihat lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Ini artinya, pengujian ini menyatakan bahwa *sukuk mudharabah* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Berpengaruhnya *sukuk mudharabah* terhadap *return on equity* disebabkan karena setiap terjadi peningkatan dalam *return on equity* maka akan diikuti dengan peningkatan pada *sukuk mudharabah*, dan *sukuk mudharabah* itu sendiri dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Hal tersebut menjadikan penerbitan *sukuk mudharabah* berpengaruh terhadap *return on equity* (ROE).

1. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam suatu penelitian, untuk mengetahui seberapa luas variabel independen menerangkan perubahan variabel dependen, dapat dilihat melalui koefisien determinasi (R^2). Hasil pengujian koefisien determinasi dapat ditunjukkan oleh tabel 4.8 dibawah ini dengan menggunakan *SPSS v 18 For Windows* :

Tabel 4.9

Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,807 ^a	,651	,616	5,41667

a. Predictors: (Constant), Sukuk_Mudharabah

Sumber : hasil olahan SPSS versi 18

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengamatan terhadap tabel 4.9 di atas, diketahui bahwa koefisien determinasi adalah 61,6%. Hal ini menunjukkan besarnya kemampuan variabel bebas nilai penerbitan *sukuk mudharabah* untuk menerangkan variabel terikat tingkat keuntungan perusahaan yang diwakili oleh *return on equity* sebesar 61,6%. Sedangkan 38,4% nya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian yang dilakukan peneliti.

Faktor-faktor yang mempengaruhi minat Emiten untuk menerbitkan *sukuk* di Pasar Modal 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 (*market liquidity*)
2. *Market Interest Rate*
3. *Cost of fund* (return/imbalan kepada investor)

Faktor kelebihan likuiditas pasar ini secara konsisten dianggap paling penting bagi Emiten di sektor *property* 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, utilitas dan transportasi adalah 4,75 lebih tinggi dibanding nilai rata-rata *cost of fund* untuk seluruh Emiten yang hanya mencapai 4,29. Ketiga faktor tersebut, ternyata konsisten sebagai faktor yang mempengaruhi minat Emiten dalam menerbitkan *sukuk* jika dilihat dari sisi total aset dan presentase saham publik, persentase kepemilikan asing dan *Debt to Equity Ratio*.

Sedangkan ditinjau dari faktor peraturan, yang mempengaruhi Emiten untuk menerbitkan *sukuk* adalah sebagai berikut :

1. Adanya ketentuan bahwa aset/kegiatan usaha yang mendasari penerbitan *sukuk* tidak bertentangan dengan prinsip syariah
2. Perlakuan perpajakan atas *sukuk*
3. Kebijakan perusahaan dalam pendanaan (*financing*)

Sedangkan ditinjau dari faktor internal, yang mempengaruhi Emiten untuk menerbitkan *sukuk* adalah sebagai berikut :

1. Penerbitan *sukuk* dilakukan ketika industri keuangan syariah berkembang pesat
2. Perusahaan memiliki Direksi atau pejabat satu level di bawah Direksi yang memahami prinsip syariah menjadi faktor yang sangat mempengaruhi bagi Emiten yang memiliki persentase saham publik sebesar 10 - 25%.