

PENGARUH ROA, CAR DAN LDR TERHADAP HARGA SUKUK PADA BANK SYARIAH DI INDONESIA

Surya Asih¹, Irawan²

Faculty of Social Science Faculty of Social Science, Faculty of Social Science,

¹ Universitas Pembangunan Pancabudi, Medan, Indonesia

Email – ¹suryaasih@dosen.pancabudi.ac.id, ²irawan@dosen.pancabudi.ac.id , ²

ABSTRACT: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA), Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR) terhadap harga sukuk (obligasi syariah) bank syariah di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan bahwa terdapat peningkatan kinerja bank syariah di Indonesia yaitu rasio likuiditas, profitabilitas dan sovabilitas dengan adanya dana sukuk. Rencana Aksi yang dilaksanakan pada setiap strategi evaluasi dimulai dengan mendefinisikan serangkaian konsep teoritis, tingkat analisis yang relevan, dan indikator yang dapat diukur. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga sukuk (obligasi syariah) dan variabel bebas penelitian ini adalah Return On Assets (ROA), Capital Adequacy Ratio (CAR) dan Loan to Deposit Ratio (LDR). Model analisis data menggunakan regresi linier berganda (metode regresi linier berganda). Pengamatan data yang digunakan adalah data variabel-variabel tersebut dalam kurun waktu 10 tahun terakhir, tahun 2010-2019. Data diperoleh dari Bank Indonesia. Analisis dilakukan dengan bantuan Software SPSS (Paket Statistik Ilmu Sosial). Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan Return On Assets (ROA), Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposit Ratio (LDR) berpengaruh terhadap harga sukuk (obligasi syariah) bank syariah di Indonesia. Hasil pengujian secara parsial membuktikan bahwa Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga sukuk (obligasi syariah) pada Bank Syariah di Indonesia. Capital Adequacy Ratio (CAR) mempengaruhi harga sukuk (obligasi syariah) bank syariah di Indonesia. Loan To Deposit Ratio (LDR) mempengaruhi harga sukuk (obligasi syariah) pada bank syariah di Indonesia.

KEYWORDS: ROA¹, CAR², LDR³ and Price of SUKUK⁴

I. PENDAHULUAN

Potensi *sukuk* dalam negeri pada tahun 2003 – 2007 terus meningkat. Pada tahun 2003 hanya ada 6 *issuer* dengan nominalnya sebesar Rp. 740 milyar, kemudian pada tahun 2007 total *issuer* yang ada mencapai 21 *issuer* dengan nominal Rp. 3,23 triliun sehingga *market share volume* obligasi syariah mencapai 2,5%, diantara 21 *issuer* ada 3 *issuer* dari sektor perbankan yaitu Bank Muamalat, Bank Syariah Mandiri dan Bank Bukopin tbk, diantara 3 bank tersebut terdapat 2 bank syariah yaitu Bank Muamalat dan Bank Syariah Mandiri.

Pada bank syariah modal dibutuhkan untuk melihat kinerja bank berdasarkan rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio*) seperti halnya juga pada bank konvensional. Modal berfungsi untuk menjaga kepercayaan masyarakat, sebagai penyangga akhir untuk memproteksi bank dari kerugian yang tidak terduga dan memelihara kelangsungan usahanya pada saat perekonomian mengalami kesulitan.

Upaya mendorong fungsi intermediasi bank dalam bentuk ekspansi kredit, harus diimbangi dengan tambahan modal yang memadai. Apabila pengelola bank tidak dapat menyediakan tambahan modal yang memadai, maka penurunan nilai kecukupan modal tidak dapat dielakkan. Bank wajib menyediakan total modal sekurang-kurangnya sebesar 8% dari aktiva ketimbang menurut resiko. Salah satu alternative peningkatan modal yang dilakukan oleh perbankan adalah dengan menerbitkan obligasi.

Obligasi adalah suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon (obligasi) pada saat jatuh tempo pembayaran. Obligasi syariah dengan jangka waktu tempo yang relatif lama antara 5 sampai 7 tahun.

Kebutuhan penambahan modal juga dirasakan oleh perbankan syariah untuk memperkuat struktur permodalan. Salah satu contoh dari bank syariah di Indonesiadapat kita lihat dari rasio-rasio Bank Syariah Mandiri sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah (*sukuk*).

Tabel 1.1 Rasio-rasio Bank Syariah Mandiri sebelum dan sesudah penerbitan obligasi syariah (*sukuk*)

	Des 12	Des 13	Des 14	Des 15	Des 16	Des 17	Des 18	Des 19
CAR	117,18%	63,18%	38,91%	20,87%	10,57%	11,88%	12,56%	12,44%
ROA	2,60%	3,30%	3,51%	1,03%	2,86%	1,83%	1,10%	1,53%
ROE	4,10%	4,43%	3,61%	3,61%	22,28%	23,39%	18,27%	32,22%

Bank Syariah Mandiri menerbitkan obligasi syariah pada bulan Oktober 2003 dengan jumlah pokok obligasi sebesar Rp. 200 milyar, berjangka waktu 5 tahun. Dari tabel diatas dapat dilihat setelah Bank Mandiri menerbitkan *sukuk* terlihat rasio CAR relatif stabil. Untuk rasio keuangan, terdapat peningkatan pada rasio ROE walau terdapat penurunan pada tahun 2010 tetapi meningkat drastis pada tahun berikutnya, sedangkan ROA cenderung stabil.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pengertian *Sukuk* (Obligasi Syariah)

Menurut bahasa, *sukuk* adalah akar kata dari bahasa arab “*sakk*”, jamaknya “*sukuk* atau *sakaik*” yang berarti memukul atau membentur, dan juga bisa bermakna pencetakan atau menempa sehingga kalau dikatakan “*sakkan nukud*” bermakna pencetakan atau penempaan uang. Istilah *sakk*bermula dari tindakan membubuhkan cap tangan oleh seseorang atas suatu dokumen yang mewakili suatu kontrak pembentukan hak, obligasi, dan uang. Dalam konsep modern disebutkan pengamanan pembiayaan yang memberikan hak atas kekayaan dan tanggungan serta bentuk-bentuk hak milik lainnya.*Sukuk* didefinisikan sebagai suatu dokumen sah yang menjadi bukti penyerahan modal terhadap kepemilikan suatu harta yang boleh dipindahmilikkan dan bersifat kekal atau jangka panjang (Nazaruddin, 2010).

Pakar ekonomi memberikan definisi *sukuk* dalam pandangan yang berbeda-beda.Oleh karena itu, perlu diberi ketegasan bahwa *sukuk* adalah produk investasi syariah yang menempatkan kegunaan hak milik *shares* dalam suatu aset tetap (*tangible assets*), manfaat (*usufructs*), dan pengkhidmatan (*services*) atau suatu kewajaran dari proyek atau suatu bentuk investasi tertentu.

Merujuk pada Fatwa Dewan Syariah Nasional No.32/DSN-MUI/IX/2002, obligasi syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, *margin* atau *free*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo (Edwin, 2014).

Sukuk memiliki beberapa karakteristik, antara lain :

- Merupakan bukti kepemilikan suatu aset, hak manfaat, jasa atau kegiatan investasi tertentu.
- Pendapatan yang diberikan berupa imbalan, *margin*, bagi hasil, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan.
- Terbebas dari unsur riba, gharar, dan maysir.
- Memerlukan adanya *underlying asset* penerbitan.
- Penggunaan *proceeds* harus sesuai dengan prinsip syariah.

2.2. Mekanisme Pembentukan *Sukuk*

Secara umum, ketentuan mekanisme mengenai obligasi syariah (*sukuk*) sebagai berikut:

- Obligasi syariah haruslah berdasarkan konsep syariah yang hanya memberikan pendapatan kepada pemegang obligasi dalam bentuk bagi hasil atau *revenue sharing* serta pembayaran kewajiban pada saat jatuh tempo.

2. Obligasi syariah *mudharabah* yang diterbitkan harus berdasarkan pada bentuk pembagian hasil keuntungan yang telah disepakati sebelumnya serta pendapatan yang diterima harus bersih dari nonhalal.
3. *Nisbah* (rasio) bagi hasil harus ditentukan sesuai kesepakatan sebelum penerbitan obligasi tersebut.
4. Pembagian pendapatan dapat dilakukan secara periodik atau sesuai dengan ketentuan bersama, dan pada saat jatuh tempo hal itu diperhitungkan secara keseluruhan.
5. Sistem pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) atau Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh DSN-MUI.
6. Apabila perusahaan penerbit obligasi melakukan kelalaian atau melanggar syarat perjanjian, wajib dilakukan pengembalian dana investor dan harus dibuat secara surat pengakuan utang.
7. Apabila emiten berbuat kelalaian atau cidera janji maka pihak investor dapat menarik dananya.
8. Hak kepemilikan obligasi syariah (*sukuk mudharabah*) dapat dipindahtanggankan kepada pihak lain sesuai dengan kesepakatan akad perjanjian.

Mekanisme pembentukan *sukuk* hampir sama dengan mekanisme pembentukan *Islamic bonds*, hanya terdapat perbedaan-perbedaan kecil. Secara umum dalam pembentukan *sukuk*, sekurang-kurangnya terdapat tiga pihak yang terlibat, yaitu originator atau ahli waris yang bertindak sebagai pemilik sah atas aset, *Special Purpose Vehicle (SPV)* sebuah badan terpercaya yang bertindak mengeluarkan sertifikat *sukuk*, dan *sukukholder* atau investor yang ikut menanamkan modal dalam produk *sukuk*.

Sekumpulan aset akan dipilih oleh originator untuk dijual kepada SPV, dengan pemahaman bahwa aset ini nantinya akan disewakan kembali oleh originator (jika digunakan *sukuk* ijarah), dengan nilai sewa yang disepakati dan dalam jangka masa tertentu aset tersebut akan dibeli semula oleh originator dengan harga yang sama. Kemudian SPV mengamankan asetnya dengan ijarah *sukuk* untuk dijual kepada investor sehingga aset tadi menjadi milik bersama para investor yang sepakat untuk tidak dibagikan, tetapi dipercayakan pada SPV untuk disewakan dan hasil sewa dimaksud akan dibagi kepada investor sesuai penyertaan modal masing-masing. Pada masa *sukuk* telah matang, *flow of rents* dihentikan dan aset bersama yang dimiliki investor, akan dijual semula oleh SPV kepada originator dan harga jual akan dibayar semula kepada masing-masing investor sesuai nilai modal awalnya.

2.3 Jenis-jenis Sukuk

1) Aplikasi Sukuk Ijarah

Bentuk *sukuk* ijarah ini terdiri dari *tangible assets*, dimana investor memiliki bagian dari aset dan pendapatan yang berhubungan dengan ijarah. Dan kepentingan yang bermanfaat bagi investor mendapatkan hak sewa atas aset yang dengan kontrak *sukuk* dapat memperoleh manfaat al-ijarah (Nazaruddin, 2010).

2) Aplikasi Sukuk Salam

Dalam kajian ekonomi, kontrak salam dimaksudkan sebagai *zero-coupon bay' salamsukuk*, yang disediakan bagi investor dengan *non-tradable short term investments*, didasarkan pada *commodity backed instruments* yang menyerupai *Treasury Bills*. Biasanya kontraktor yang memenangkan tender, misalnya untuk pembangunan suatu kawasan, memerlukan dana bagi penyelesaian pembangunan, dana dapat diperoleh dengan menggunakan salam *sukuk*.

3) Aplikasi Sukuk Murabahah

Aplikasi *sukuk* murabahah adalah dibank. Bank sebagai pedagang yang membeli properti dari pemasok dan menjual kembali sejumlah properti itu ke pelanggan. Ini disebabkan bahwa perjanjian penjualan dan perdagangan antarbank dan pedagang atau *developer* dilakukan dalam bentuk *cash*, sedangkan penjualan untuk pelanggan dilakukan bank dalam bentuk angsuran dengan sejumlah perjanjian antara pelanggan dan *developer*, sebagaimana dilakukan dalam dokumen jual beli secara konvensional. Disini bank Islam bertindak sebagai suatu lembaga permodalan yang sesuai dengan jiwa jual beli. Rentang waktu antara membeli dan menjual kembali properti tersebut tentu mengandung risiko bagi properti itu sendiri. Melakukan hal serupa akan menjamin keuntungan terhadap jual beli *bay' bitsaman ajil*, dan hal ini dibenarkan untuk ganti jaminan pengambilan risiko, dinamakan dengan risiko keselamatan keadaan properti itu.

4) Aplikasi Sukuk Mudharabah

Dalam kaitannya dengan *sukuk* mudharabah, dimana penerbit sertifikat disebut *mudarrib*, pihak penyumbang modal disebut pemilik modal (*sahibul maal*) dan dana yang dikumpulkan adalah modal mudharabah. *Sertificate holders* memiliki aset yang dioperasikan dalam aktivitas mudharabah dan keuntungan dibagi sesuai persetujuan serta kerugian akan dipikul oleh penyedia dana.

5) Aplikasi Sukuk Musyarakah

Sukuk musyarakah ada dua bentuk, yaitu musyarakah mutlakah dan musyarakah terbatas.

6) Aplikasi Sukuk Istisna

Dalam pemahaman ekonomi, *sukuk* istisna adalah *zero coupon non-tradable sukuk*, dimana terlebih dahulu menentukan aset yang akan dijadikan jaminan (biasanya kontraktor mendapatkan proyek yang akan dibangun), dan setelah selesai akan dijual kepada pembeli, dan keuntungan akan dibagikan kepada *istisna holders* baik dalam kontrak jual beli angsuran dalam membentuk jaminan utang ataupun jual beli langsung. Sertifikat bentuk ini dapat dikatakan sebagai ukuran tetap *zero coupon sukuk*.

7) Aplikasi Hybrid/Pooled Sukuk

Bentuk *hybrid/pooled sukuk* adalah suatu inovasi baru dalam berbagai aspek *sukuk* pada aset yang belum ada pada saat kontrak dilakukan, yang mengombinasikan antara kontrak istisna dan kontrak ijarah. Kontrak istisna dibuat dalam membentuk aset, kemudian aset akan disewakan kembali kepada originator.

2.4. ROA

ROA (*Return On Assets*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perbankan dalam menghasilkan profit atau laba (bisa disebut profitabilitas) dengan cara membandingkan laba bersih dengan sumber daya atau total aset yang dimiliki. Fungsinya adalah untuk melihat seberapa efektif perbankan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan. Semakin besar nilai ROA artinya semakin baik kemampuan perbankan dalam menghasilkan laba. ROA mengukur kemampuan bank untuk menghasilkan laba dengan membagi laba sebelum pajak dengan aktiva.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba sebelum pajak} \times 100\%}{\text{Total asset (rata-rata)}}$$

2.5. CAR

CAR (*Capital Adequacy Ratio*) merupakan rasio kecukupan modal yang menunjukkan kemampuan perbankan dalam menyediakan dana yang digunakan untuk mengatasi kemungkinan risiko kerugian. Rasio ini penting karena dengan menjaga CAR pada batas aman (minimal 8%), berarti juga melindungi nasabah dan menjaga stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Semakin besar nilai CAR mencerminkan kemampuan perbankan yang semakin baik dalam menghadapi kemungkinan risiko kerugian. CAR mengukur kecukupan modal dengan membandingkan kcapital (modal) dengan asset berisiko

2.6. LDR

DR (*Loan to Deposits Ratio*) adalah rasio yang mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (bisa disebut likuiditas) dengan membagi total kredit terhadap total Dana Pihak Ketiga (DPK). Likuiditas perbankan perlu dikelola guna memenuhi kebutuhan saat nasabah mengambil dananya dan menyalurkan pinjaman (kredit) kepada peminjam (debitur). Jika nilai LDR terlalu tinggi, artinya perbankan tidak memiliki likuiditas yang cukup memadai untuk menutup kewajibannya terhadap nasabah (DPK). Sebaliknya, jika nilai LDR terlalu rendah berarti perbankan memiliki likuiditas yang cukup memadai tetapi mungkin pendapatannya lebih rendah, karena seperti yang diketahui dunia perbankan memperoleh pendapatan melalui kredit yang disalurkan. LDR mengukur kemampuan bank dalam mengelola dana dengan membandingkan besarnya pinjaman yang diberikan oleh bank dengan besarnya simpanan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Parameter Yang Diamati

Definisi Operasional yang digunakan dalam penelitian ini *Return On Asset (ROA)*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, Nilai *sukuk* yang dimiliki dan *sukuk* yang diterbitkan.

Tabel. 2. Operasional variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1.	<i>Return On Asset (ROA)</i>	Rasio antara laba sebelum pajak terhadap rata-rata asset yang dimiliki bank pada satu periode.	$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total asset (rata-rata)}} \times 100\%$	Rasio
2	<i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>	Rasio kewajiban pemenuhan modal minimum yang harus dimiliki oleh bank.	$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$	Rasio
3	<i>Loan to Deposit Ratio (LDR)</i> .	Perbandingan antara total kredit yang disalurkan dengan total dana pihak ketiga.	$LDR = \frac{\text{Pembiayaan}}{\text{Total DPK}} \times 100\%$	Rasio
4	Nilai <i>sukuk</i> yang dimiliki	Nilai Nominal <i>sukuk</i> yang dimiliki oleh Perbankan Syariah.	Nilai <i>sukuk</i> yang dimiliki	Rasio

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah semua Perbankan Syariah di Indonesia dalam laporan keuangan di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2008-2017.

Teknik Analisis Data

Model analisis data menggunakan regresi linier berganda (*multiple linier regression method*). Analisis dilakukan dengan bantuan *Software SPSS (Statistical Package Social Science)*.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y	: Harga <i>Sukuk</i> yang diterbitkan	$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi
X_1	: ROA	α	: Koefisien Konstanta
X_2	: CAR	e	: <i>Error term</i>
X_3	: LDR		

Uji Asumsi Klasik

Syarat asumsi klasik yang harus dipenuhi model regresi berganda sebelum data tersebut dianalisis adalah uji Normalitas, Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas.

Uji Simultan (Uji F)

Menurut Sugiyono (2008:257) : "Untuk menguji koefisien korelasi ganda digunakan Uji F". Uji F (Uji Serempak) dilakukan untuk melihat secara bersama-sama pengaruh signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Kriteria pengujian hipotesis secara serempak adalah sebagai berikut: - H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ dan - H_0 ditolak (H_1 diterima) jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian dengan tingkat signifikansi dilakukan dengan ketentuan yaitu apabila hasil signifikansi pada tabel $t < \alpha$ 0,05, maka H_0 ditolak, sementara sebaliknya apabila tingkat signifikansi pada tabel $t > \alpha$ 0,05, maka H_0 diterima. Adapun t tabel dicari dengan memperhatikan tingkat kepercayaan (α) dan derajat bebas (*degree of freedom*). Kriterianya :

- Jika t hitung $>$ t tabel (α 0,05) maka H_0 ditolak (berpengaruh)
- Jika t hitung $<$ t tabel (α 0,05) maka H_0 diterima (tidak berpengaruh).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. HASIL

Statistik Deskriptif

Gambaran umum tentang hasil pengukuran variabel-variabel sampel ini disajikan diskripsi data seperti dalam tabel berikut:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga SUKUK	48	4606.84	35386.20	167.93	8780.59970
ROA	48	.08	1.16	.7644	.27783
CAR	48	14.09	17.91	15.6375	.95736
LDR	48	79.65	102.22	89.4825	6.42716
Valid N (listwise)	48				

Dari perhitungan pada sebelum dan sesudah peristiwa tanggal pengumuman *stock split* diperoleh hasil statistik sebagai berikut :

1. Rata-rata Harga SUKUK adalah 167,9 dengan standar deviasi 8780.59970. Nilai maksimum adalah 35386.20 dan nilai minimumnya 4606.84. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup bervariasi dan berpenyar antara nilai maksimum dan minimumnya.
2. Rata-rata ROA adalah 0,76 dengan standar deviasi 0,28. Nilai maksimum adalah 1,16 dan nilai minimumnya 0,08. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup homogen dan berpenyar antara nilai maksimum dan minimumnya.
3. Rata-rata CAR adalah 15,64 dengan standar deviasi 0,96. Nilai maksimum adalah 17,91 dan nilai minimumnya 14,09. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup homogen dan berpenyar antara nilai maksimum dan minimumnya.
4. Rata-rata LDR adalah 89,48 dengan standar deviasi 6,43. Nilai maksimum adalah 102,2 dan nilai minimumnya 79,65. Hal ini mengindikasikan bahwa data cukup homogen dan berpenyar antara nilai maksimum dan minimumnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

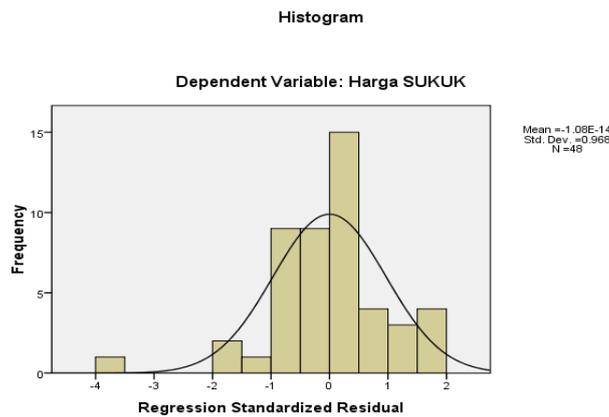
Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan tes kolmogorov-smirnov (K-S) adalah seperti yang terlihat pada tabel berikut :

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	48

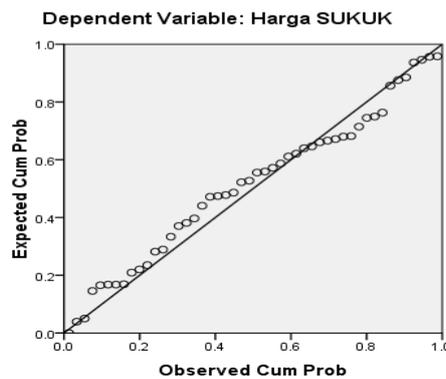
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.88841239E3
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.084
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.663
Asymp. Sig. (2-tailed)		.772
a. Test distribution is Normal.		

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov, dapat dilihat bahwa DATA berdistribusi normal karena nilai signifikannya < 0,05 (5%).



Dari Grafik Histogram pada Gambar dapat disimpulkan bahwa pola data membentuk lonceng dan berada di tengah – tengah artinya distribusi data adalah normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dari kurva PP-Plots pada Gambar dapat disimpulkan bahwa kurva mendekati distribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada kurva normal PP-Plots terlihat titik-titik menyebar mendekati garis diagonal.

Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

ROA	.879	1.137
CAR	.841	1.189
LDR	.948	1.055

a. Dependent Variable: Harga SUKUK

Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat dilihat bahwa angka Tolerance jauh mendekati 1 dan nilai VIF berada di sekitar angka 1 dan 2 serta tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel independent tersebut.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944 ^a	.892	.884	2985.25745	1.679

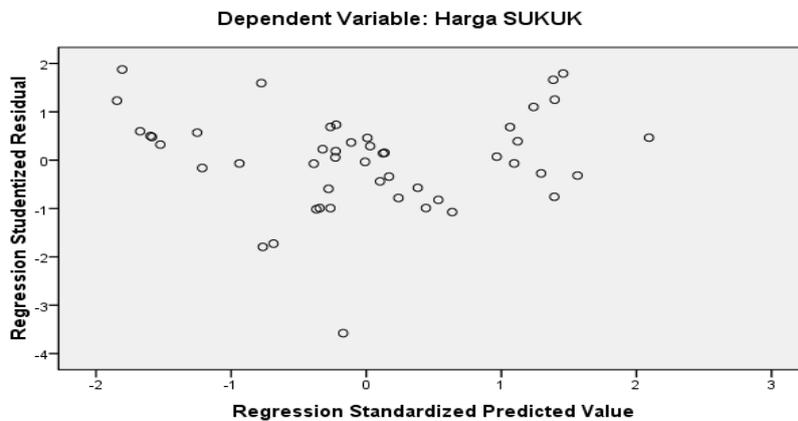
a. Predictors: (Constant), LDR, ROA, CAR

b. Dependent Variable: Harga SUKUK

Berdasarkan tabel statistik Durbin-Watson, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson terletak antara batas atas atau *Upper Bound* (DU) dan 4-DU, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol atau tidak ada autokorelasi positif atau negative

Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Dari Grafik Scatterplot tersebut dapat dilihat bahwa penyebaran resedual adalah teratur dan tidak membentuk pola. Hal tersebut dapat dilihat pada titik-titik atau plot yang menyebar. Kesimpulan yang bisa diambil adalah bahwa tidak terjadi heteroskadasitas.

Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	88464.829	10707.158		8.262	.000
ROA	-3093.484	1671.346	-.098	-1.851	.071
CAR	2336.782	496.002	.255	4.711	.000
LDR	-1182.901	69.602	-.866	-16.995	.000

a. Dependent Variable: Harga SUKUK

Dari tabel koefisien regresi di atas, dapat diambil suatu kesimpulan, yaitu :

$$Y = 88464.829 - 3093.484X_1 + 2336.782X_2 - 1182.901X_3$$

1. Nilai a sebesar 0.222 artinya jika variabel CR, DER, ROE dan EPS konstan (tetap) maka *return* saham adalah sebesar 0.222.
2. Nilai β_1 sebesar -3093.484 artinya pengaruh variabel ROA terhadap Harga SUKUK adalah negative dimana jika variabel ROA (X_1) meningkat sebesar satu maka Harga SUKUK akan turun sebesar 3093.484.
3. Nilai β_2 sebesar 2336.782 artinya pengaruh variabel CAR terhadap Harga SUKUK adalah positif dimana jika variabel CAR (X_2) meningkat sebesar satu maka Harga SUKUK akan naik sebesar 2336.782.
4. Nilai β_3 sebesar -1182.901 artinya pengaruh variabel LDR terhadap Harga SUKUK adalah negative dimana jika variabel LDR (X_3) meningkat sebesar satu maka Harga SUKUK akan turun sebesar -1182.901.

➤ **Hasil uji parsial ROA (X_1) terhadap Harga SUKUK (Y)**

Terlihat di atas bahwa ROA mempunyai angka t-hitung (-1.851) > t-tabel (-1.994) dengan signifikansi sebesar 0.071 > 0,05 yang menunjukkan bahwa ROA secara individu tidak mempengaruhi Harga SUKUK berarti hipotesis ditolak.

➤ **Hasil uji parsial CAR (X_2) terhadap Harga SUKUK (Y)**

Terlihat di atas bahwa CAR mempunyai angka t-hitung (-1.851) > t-tabel (-1.994) dengan signifikansi sebesar 0.071 > 0,05 yang menunjukkan bahwa CAR secara individu tidak mempengaruhi Harga SUKUK berarti hipotesis ditolak.

➤ **Hasil uji parsial LDR (X_3) terhadap Harga SUKUK (Y)**

Terlihat di atas bahwa LDR mempunyai angka t-hitung (-1.851) > t-tabel (-1.994) dengan signifikansi sebesar 0.071 > 0,05 yang menunjukkan bahwa LDR secara individu tidak mempengaruhi Harga SUKUK berarti hipotesis ditolak.

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.232E9	3	1.077E9	120.871	.000 ^a
	Residual	3.921E8	44	8911762.024		
	Total	3.624E9	47			

a. Predictors: (Constant), LDR, ROA, CAR

b. Dependent Variable: Harga SUKUK

Berdasarkan uji ANOVA atau F-test, diperoleh F hitung (120.871) > F-tabel (2,668) dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, CAR dan LDR secara simultan berpengaruh terhadap Harga SUKUK.

2. PEMBAHASAN

Pengaruh ROA Terhadap Harga Sukuk

Berdasarkan hasil pengujian, secara parsial diperoleh koefisien regresi *ROA* yang menunjukkan tanda negatif. Ini berarti peningkatan pada *ROA* akan mendorong penurunan pada harga sukuk. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam *ROA* akan mendorong pada peningkatan dalam harga sukuk. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa bahwa ROE secara individu tidak mempengaruhi *harga sukuk*. Dengan demikian, pengaruh *ROA* terhadap harga sukuk tidak signifikan secara statistik. Terbuktinya hipotesis ini tidak sejalan dengan artikel yang ditulis oleh Sasongko dan Haryanto (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga sukuk. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya ROE yang berpengaruh terhadap perubahan harga sukuk.

Pengaruh CAR Terhadap Harga Sukuk

Berdasarkan hasil pengujian, secara parsial diperoleh koefisien regresi *CAR* yang menunjukkan tanda positif. Ini berarti peningkatan pada *CAR* akan mendorong peningkatan pada harga sukuk. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam *CAR* akan mendorong pada penurunan dalam harga sukuk. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa bahwa CAR secara individu mempengaruhi *harga sukuk*. Dengan demikian, pengaruh *CAR* terhadap harga sukuk signifikan secara statistik. Terbuktinya hipotesis ini sejalan dengan artikel yang ditulis oleh Ulupui (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio CAR terhadap harga sukuk. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CAR berpengaruh terhadap perubahan harga sukuk.

Pengaruh LDR Terhadap Harga Sukuk

Berdasarkan hasil pengujian, secara parsial diperoleh koefisien regresi *LDR* yang menunjukkan tanda negatif. Ini berarti peningkatan pada *LDR* akan mendorong penurunan pada harga sukuk. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam *LDR* akan mendorong pada peningkatan dalam harga sukuk. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa bahwa LDR secara individu mempengaruhi *harga sukuk*. Dengan demikian, pengaruh *LDR* terhadap harga sukuk signifikan secara statistik. Terbuktinya hipotesis ini sejalan dengan artikel yang ditulis oleh Suherli (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio LDR terhadap harga sukuk. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa LDR berpengaruh terhadap perubahan harga sukuk.

3. REFERENCES

- Ghozali. I, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Universitas Diponegoro, 2009.
- Herman Darmawi, *Manajemen Perbankan*, Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2011.
- Huda, Nurul & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2014.
- Isnurhadi, *Analisis Model CAPM Dalam Memprediksi Ttingkat Harga sukuk Syariah dan Konvensional (Studi kasus Saham di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan Tahun XI No 1. 2014.
- Kuncoro, Mudrajad, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta : Erlangga, 2009.
- Novietha, *Pengaruh Penerbitan Obligasi Subordinasi terhadap Pembiayaan dan kinerja Bank Syariah (Studi kasus Bank Muamalat Indonesia)*, tesis, PTTIUI, Jakarta, 2005
- Nurul huda dan mustafa Edwin nasution, *Investasi pada pasar modal syariah*, Jakarta: Kencana, 2008
- Totok Budi Santoso dkk, *Bank dan Lembaga Keuangan lain, edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat, 2010
- Wahid, Nazaruddin Abdul, *SUKUK: Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*, Yogyakarta: Ar-Ruzz Media, 2010.