

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan pada Bab 1, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh peringkat obligasi (*rating*) terhadap imbal hasil obligasi syariah (sukuk).
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap imbal hasil obligasi syariah (sukuk).
3. Mengetahui pengaruh tingkat suku bunga SBIS terhadap imbal hasil obligasi syariah (sukuk).

#### **B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek yang diteliti yaitu perusahaan *Go Public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaannya di peringkat oleh PT PEFINDO. Sedangkan ruang lingkup penelitian mengenai pengaruh peringkat obligasi, ukuran perusahaan (*size*), dan tingkat suku bunga-Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap imbal hasil obligasi syariah (sukuk) korporasi yang terdaftar pada BEI yang mengeluarkan efek jenis obligasi syariah (sukuk) dan sudah diperingkat oleh PT PEFINDO.

#### **C. Metode Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Pengumpulan data sekunder bersumber pada penelitian secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu mendapatkan data dari dokumen berupa laporan keuangan tahunan, peringkat obligasi dan daftar lengkap sukuk korporasi yang diperoleh dari:

1. *Indonesian Stock Exchange (IDX)*
2. PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia)
3. *Indonesian Bond Pricing Agency (IBPA)*

#### **D. Populasi dan Sampel**

##### **1. Populasi**

Populasi merupakan wilayah yang terdiri dari subyek/obyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu, ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:61). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan konvensional yang menerbitkan sukuk korporasi dan masih beredar yang tercatat di Indonesia pada tahun 2013-2016.

##### **2. Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014:62). Sampel yang digunakan harus mewakili populasi yang ada. Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan. Kriteria berdasarkan *purposive sampling* yang tercatat di BEI adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan konvensional perbankan dan non perbankan yang menerbitkan sukuk di Indonesia periode 2013-2016.
2. Sukuk yang diterbitkan masih beredar pada periode penelitian 2013-2016.
3. Terdapat laporan keuangan tahunan selama kurun waktu penelitian periode 2013-2016.

Berdasarkan kriteria dari populasi yang digunakan pada penelitian ini maka diperoleh sampel 11 sukuk yang masih beredar per Januari 2017, sebagai berikut:

**Tabel III.1**  
**Sampel Sukuk**

No.	Sukuk	Kode
1.	Sukuk Mudharabah berkelanjutan I ADHI Tahap I tahun 2012	ADHISM1CN1
2.	Sukuk Ijarah Aneka Gas Industri II Tahun 2012	SIAGII02
3.	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap I Bank Muamalat Tahun 2012	BBMISMSB1CN1

4.	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013	BBMISMSB1CN2
5.	Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013	SIKBLTA02A
6.	Sukuk Ijarah Berlian Laju Tanker II Tahun 2009 Seri B	SIKBLTS02B
7.	Sukuk Ijarah Indosat V Tahun 2012	SIISAT05
8.	Sukuk ijarah PLN II Tahun 2007	SIKPPLN01
9.	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	SIPPLN03B
10.	Sukuk Ijarah PLN V Tahun 2010 Seri B	SIKPPLN04B
11.	Sukuk Ijarah Sumberdaya Sewatama I Tahun 2012	SISSMM01

Sumber: Statistik pasar modal syariah, OJK.

## **E. Operasionalisasi Variable Penelitian**

Penelitian ini menggunakan empat variabel yang terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variable independen. Ke-empat variabel tersebut akan dijelaskan lebih spesifik secara operasional, sebagai berikut:

### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiono, 2014:4). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah imbal hasil obligasi syariah (sukuk).

a. Definisi Konseptual

*Yield* adalah imbal hasil (pendapatan investasi) yang akan diperoleh oleh investor atas investasi pada obligasi. *Yield* merupakan faktor pengukur tingkat pengembalian tahunan yang akan diterima oleh investor atau hasil yang akan diperoleh oleh investor apabila menanamkan dananya pada obligasi (Restuti, 2007). Pada obligasi syariah (sukuk) imbal hasil yang akan diterima dalam bentuk bagi hasil, *fee* atau ujah.

b. Definisi Operasional

Variabel imbal hasil obligasi syariah (sukuk) menggunakan indikator operasional *Yield to Maturity* yang merupakan tingkat pengembalian atau pendapatan yang akan diperoleh investor apabila memiliki obligasi sampai jatuh tempo dengan formula sebagai berikut:

$$\text{YTM approximation} = \frac{C + \frac{R - P}{n}}{\frac{R + P}{2}} \times 100\%$$

Keterangan:

C = Kupon

n = Periode waktu yang tersisa (tahun)

R = Redemption value

P = Harga pembelian (*purchase value*)

Namun dalam penggunaan perhitungan proxy di atas imbal hasil (*yield*) di isyaratkan sebagai kupon. Karena obligasi syariah tidak menggunakan kupon sebagai satuan penerimaan imbal hasil atau pendapatan investasi setiap tahunnya yang di sepakati pada awal akad tersebut dibuat.

## **2. Variabel Independen**

Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiono, 2014:4). Pada penelitian kali ini menggunakan tiga variabel independen sebagai berikut:

### **a. Peringkat obligasi syariah (sukuk)**

#### 1) Definisi konseptual

Peringkat sukuk merupakan suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat obligasi syariah terkemuka yang menggambarkan kemampuan emiten penerbit obligasi untuk membayar imbal hasil sesuai jadwal yang telah disepakati (Dheni, 2015). Peringkat sukuk juga menjadi salah satu ketepatan waktu pembayaran pokok dan sewa/ marjin utang sukuk.

#### 2) Definisi operasional

Variabel peringkat obligasi syariah (sukuk) menggunakan indikator operasional yaitu berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PEFINDO merupakan

lembaga pemeringkat terkemuka di Indonesia yang jasanya paling banyak digunakan oleh perusahaan dan telah berdiri sejak 1993 (Dhamayanti, 2016). Peringkat yang dikeluarkan sebagai berikut:

<b>Peringkat</b>	<b>idAAA(sy), idAA(sy), idA(sy), idBBB(sy), idBB(sy), idB(sy), idCCC(sy), IdD(sy)</b>
------------------	---

**b. Ukuran perusahaan (*size*)**

1) Definisi konseptual

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kedepan (Bringham dan Houston, 2006). Perusahaan yang berukuran (*size*) yang lebih besar memiliki kemudahan dan akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan eksternal dari berbagai sumber.

2) Definisi Operasional

Variabel ukuran perusahaan (*size*) menggunakan indikator operasional yaitu berdasarkan total aset perusahaan yang diambil pada laporan keuangan perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan (*size*) menggunakan Logaritma Natural (LN) dari total aset perusahaan yang dilambangkan dengan **LnSize**.

**c. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS Rate)**

1) Definisi konseptual

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga yaitu dikeluarkan oleh Bank Indonesia atas pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga. SBIS merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai Rupiah. Dengan menjual SBIS, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

2) Deskripsi Operasional

Variabel tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS Rate) menggunakan indikator operasional berupa *rate* berdasarkan hasil lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah syariah (SBISS) atau hasil lelang SBIS non syariah (SBIS) yang dikeluarkan oleh departemen pengelolaan moneter BI.

**F. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berikut ini adalah beberapa langkah dalam menganalisis, yaitu:

**1. Analisis Statistik Deskriptif**



Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, *kurtosis* dan *skewness*(Ghozali, 2011:16).

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan guna mengetahui apakah regresi dapat dilakukan atau tidak. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga adanya beberapa asumsi klasik yang akan digunakan. Model regresi linier berganda (*multiple regression*) merupakan model yang baik apabila dapat memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan untuk memenuhi kriteria tersebut dibutuhkan setidaknya empat langkah uji asumsi yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi.

### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat, dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan melihat normal probability plot

yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dan cara mendeteksi normalitas dapat juga dilakukan dengan uji statistik. Test statistik sederhana yang dapat dilakukan adalah berdasarkan nilai kurtosis atau *skewness* (Ghozali, 2011:74-76).

#### **b. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai *Tolerance*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/Tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 (Ghozali, 2011:57).

#### **c. Uji Heterokedastitas**

Uji heteroskedastitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau jika tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:69). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika grafik plot menunjukkan ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:69).

#### **d. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya (Ghozali,

2005). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu suatu model yang digunakan untuk menganalisis atau mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan sebab akibat antara kedua variabel untuk meneliti seberapa besar pengaruh antara variabel independen, yaitu peringkat obligasi (*rating*), ukuran perusahaan (*size*), dan tingkat suku bunga SBIS berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu imbal hasil obligasi syariah (sukuk). Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

Y = Imbal hasil obligasi syariah (sukuk)

a = Bilangan konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi variabel peringkat obligasi (*rating*)

$\beta_2$  = Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (*size*)

$\beta_3$  = Koefisien regresi variabel tingkat suku bunga SBIS

$X_1$  = Peringkat oblligasi (*rating*)

$X_2$  = Ukuranperusahaan (*size*)

$X_3$  = Tingkat suku bunga SBIS

e = error yang ditolerir

#### **4. Teknik Pengujian Hipotesis**

Secara statistik, model regresi dapat diukur melalui nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasi ( $R^2$ ). Apabila nilai uji statistiknya berada di daerah kritis ( $H_a$  diterima) maka perhitungan tersebut signifikan. Sebaliknya bila nilai uji statistiknya berada di daerah ( $H_a$  ditolak) maka perhitungannya tidak signifikan.

##### **a. Uji Statistik t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter ( $\beta_i$ ) sama dengan nol. Menurut Ghozali (2011:44), cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

- 1) *Quick look* : bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  yang menyatakan  $\beta_i=0$  dapat

ditolak bila nilai  $t$  lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen

- 2) Membandingkan nilai statistik  $t$  dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik  $t$  hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai  $t$  tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

#### **b. Uji Statistik F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabelbebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen. Menurut Ghozali (2011:45) untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) *Quick look* : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka  $H_0$  dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

#### **c. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Jika pada suatu model nilai  $R^2$  kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati angka 1, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan dalam penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Bila dalam model tersebut menambahkan satu atau lebih variabel independen, maka nilai  $R^2$  akan meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:45).