

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.¹ Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.² Untuk metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 80.

² Sugiyono, *Metode...*, h. 81.

- a. Perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- b. Perusahaan yang menerbitkan sukuk yang memiliki data lengkap.

B. Jenis dan Sumber Data

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jenis data kuantitatif dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain. Data sekunder yang tersedia dilokasi penelitian disebut dengan data internal, sedangkan yang tersedia dilokasi penelitian disebut dengan data eksternal.³

Data diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang terdapat laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan situs

³ Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), h. 104.

perusahaan yang menyediakan informasi tentang perusahaan yang bersangkutan.

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang mendukung penelitian ini yaitu dengan cara studi dokumentasi dan studi kepustakaan.

1. Studi dokumentasi adalah cara menelaah dokumen yang sudah dipublikasikan untuk dijadikan bahan penelitian. Pada penelitian ini penulis menggunakan arsip laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, nilai nominal obligasi syariah (sukuk) pada data statistik penerbitan obligasi syariah (sukuk), data *rating* oleh PT. Pefindo.
2. Studi kepustakaan yaitu mempelajari dan memahami hal-hal yang sudah ada dan yang belum ada dalam bentuk buku-buku literatur, jurnal-jurnal serta karya-karya ilmiah yang berkaitan dengan permasalahan penelitian.

D. Teknik Analisis Data

Teknik analisis pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan analisis yang digunakan terhadap data yang berwujud angka-angka dan cara pembahasannya dengan uji statistik. Analisis kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.⁴ Prosedur teknik analisis data untuk menguji hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengelola, menyajikan menganalisis dan menafsirkan data untuk membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih efektif. Analisis statistik deskriptif yang digunakan yaitu, *mean*, standar deviasi, maksimum dan minimum. Data deskriptif digunakan untuk menunjukkan gambaran data yang digunakan dalam penelitian.

⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian...*, h. 157.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan digunakannya uji normalitas yaitu untuk menganalisis apakah dalam sebuah model regresi data yang dipakai berdistribusi normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal atau mendekati normal itu adalah model regresi yang baik. Ada dua cara untuk mendeteksi residual berdistribusi, yaitu dengan analisis grafik atau uji statistik.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji statistik dengan *One-Sample Kolmogorv-Sminorv Test*.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas yaitu untuk mengetahui apakah dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai *Fariance*

Inflation Factor (VIF) dan nilai *tolerance*. *Tolerance* yaitu untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.⁵ Gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika titik-titik membentuk

⁵ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, (Semarang, Universitas Diponegoro, 2018), h. 134.

pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit), maka mengidentifikasi terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika titik-titik tidak membentuk pola yang beraturan melainkan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi yaitu untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Uji autokorelasi dengan SPSS yaitu menggunakan metode uji Durbin-Watson.

3. Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi menurut Gujarati pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas/penjelas), dengan tujuan untuk memprediksi rata-

rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang sudah diketahui.⁶

Regresi berganda adalah pengembangan dari regresi linier sederhana, yaitu alat-alat yang bisa digunakan untuk memprediksi permintaan dimasa yang akan datang berdasar data maa lalu atau untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel tak bebas. Penerapan metode regresi berganda jumlah variabel bebas yang digunakan lebih dari satu yang memengaruhi satu variabel tak bebas.⁷

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh nilai dan *rating* obligasi syariah terhadap reaksi pasar modal. Persamaan regresi linier berganda yang diajukan untuk mengetahui seberapa

⁶ Imam Ghazali, *Aplikasi AnalisisMultivariate...*, h. 103-104,

⁷ Syofian Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif dilengkapi Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*, (Jakarta: Prenanda Media Group, 2013), h. 301.

besar variabel independen memengaruhi variabel dependen adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Reaksi pasar (CAR)

a = Konstanta

$b_1, b_2,$ = Koefisien regresi

X_1 = Nilai obligasi syariah

X_2 = *Rating* obligasi syariah

e = Standar *error*

a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi menunjukkan suatu proporsi dari suatu varian yang dapat diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total.

Nilai R^2 akan berkisar 0 sampai 1. Menurut Lind, nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0,5 menunjukkan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat dengan baik atau kuat, sama

dengan 0,5 dikatakan sedang dan kurang dari 0,5 relatif kurang baik.⁸

Analisis koefisien determinasi juga menggunakan analisis untuk menguji diantara dua variabel yang terdapat hubungan atau tidak. Tingkat signifikansi untuk mengetahui adanya hubungan atau tidak yaitu dengan taraf 5%. Jika nilai profitabilitas > 0.05 maka H_a ditolak, begitu juga sebaliknya, jika nilai profitabilitas < 0.05 maka H_a diterima.

b. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.⁹ Pengujian dilakukan menggunakan SPSS.

⁸ Suharyadi dan Purwanto, *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, (Jakarta: Salemba Empat, 2013), h. 217.

⁹ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21*, (Semarang: Universitas Diponegoro, 2013), h. 98.

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka keputusannya menerima hipotesis nol (H_0), artinya variabel independen (X) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka keputusannya menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_a), artinya variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (Y)

c. Uji t

Uji t atau uji signifikansi parsial digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat.¹⁰ Nilai t statistik tabel dapat diketahui dengan ditentukannya tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan, yaitu $df = (n-k-1)$, dimana n = jumlah data dan k = jumlah variabel independen.

¹⁰ Suharyadi dan Purwanto, *Statistika Untuk Ekonomi*, ..., h. 229.

Nilai probabilitas pada uji t dapat dilihat pada hasil pengolahan SPSS pada tabel *coefficient* kolom sig atau *signofocance*.

- 1) Jika signifikansi > 0.05 (α) maka H_0 diterima
- 2) Jika signifikansi < 0.05 (α) maka H_0 ditolak dan H_a diterima

E. Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah atribut atau karakteristik yang bebas atau yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini menjadi objek utama dalam penelitian. Variabel dependen disebut juga sebagai variabel Y, terikat, *outcome*, efek, criterion dan variabel konsekuensi.¹¹

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Pasar Modal (*cumulative abnormal return*). Ada beberapa langkah dalam menghitung CAR, yaitu:

¹¹ Fajri Ismail, *Statistika Untuk Penelitian Pendidikan dan Ilmu-Ilmu Sosial*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), h. 65.

a. Menentukan *Return* Aktual

Return actual atau *return* sesungguhnya adalah *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Rumusnya sebagai berikut:¹²

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Pi.t = Harga sukuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t

Pi.t-1 = Harga sukuk sekuritas ke-i pada peristiwa ke-t-1

b. Menentukan *Return* Pasar

Return pasar disini menggunakan *Market-Adjusted Model* (model yang disesuaikan pasar) menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. *Return* sekuritas yang diestimasi sama dengan *return* indeks pasar, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk

¹² Putri Wijayaningtyas dan Wahidahwati, "Pengaruh Nilai, ..., h. 10.

model estimasi. Berikut rumus untuk menghitung *return* pasar:

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

Rm.t = *Actual return* pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

IHSGt = Indeks harga sukuk gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

IHSGt-1 = Indeks harga sukuk gabungan yang terjadi pada periode peristiwa ke-t-1

c. Menentukan *Abnormal Return*

Definisi *abnormal return* yaitu selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan oleh investor.¹³ Berikut rumus perhitungannya :

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}]$$

Keterangan:

¹³ Musdalifah Aziz, Sri Minarti dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi Fundamental, Tknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, (Yogyakarta: Deepublish, 2015), h. 208.

AR_{it} = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{it} = *return actual* yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{it}]$ = *return ekspektasi* sekuritas ke-i

d. Menentukan CAR

CAR dapat dihitung dengan menjumlahkan *abnormal return* pada hari sebelumnya periode peristiwa, berikut rumusnya:

$$ARTN_{it} = \sum RTN_{ia}$$

Keterangan:

$ARTN_{it}$ = Akumulasi *abnormal return* obligasi perusahaan i pada periode t yang diakumulasi dari *abnormal return* obligasi perusahaan.

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah atribut atau karakteristik yang dapat memberikan pengaruh atau dampak dari variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian disebut juga variabel X, bebas, faktor, *treatment*, predictor, determinan, atau variabel anteseden.¹⁴ Variabel independen dalam penelitian ini ada dua variabel, yaitu:

a. Nilai Obligasi Syariah (X₁)

Nilai obligasi syariah merupakan porsi sukuk yang diterbitkan dari keseluruhan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Ekuitas perusahaan yaitu modal atau kekayaan perusahaan yang terdiri dari selisih jumlah aktiva dikurangi dengan pasiva (kewajiban).¹⁵ Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Sukuk} = \frac{\text{Porsi sukuk yang diterbitkan}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

¹⁴ Fajri Ismail, *Statistika Untuk Penelitian*, ..., h. 65.

¹⁵ Putri Wijayaningtyas dan Wahidahwati, "Pengaruh Nilai, ..., h. 11.

b. *Rating* Obligasi Syariah (X_2)

Rating obligasi syariah merupakan suatu standarisasi yang diberikan oleh lembaga pemeringkat terkemuka obligasi syariah yang menggambarkan situasi perusahaan dan kemampuan penerbit obligasi serta kesediaan mereka untuk membayar bagi hasil dan pembayaran pokok sesuai dengan jadwal.¹⁶ Berikut contoh model konversi *rating* dari bentuk huruf ke bentuk interval yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 3.1

Nilai Konversi *Rating* Obligasi Syariah

Rating Acuan

Peringkat Sukuk	Skala
AAA+	20
AAA	19
AAA-	18
AA+	17
AA	16
AA-	15

¹⁶ Putri Wijayaningtyas dan Wahidahwati, "Pengaruh Nilai, ..., h. 11.

A+	14
A	13
A-	12
BBB+	11
BBB	10
BBB-	9
BB+	8
BB	7
BB-	6
B+	5
B	4
B-	3
CCC	2
D	1