

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Pada Bab II peneliti sudah menjabarkan kerangka teoritik, maka berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan beberapa tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Memberikan fakta dan bukti empiris baru terkait dengan pengaruh pengungkit keuangan terhadap peringkat sukuk;
2. Memberikan fakta dan bukti empiris baru terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap peringkat sukuk;
3. Memberikan fakta dan bukti empiris baru terkait dengan pengaruh pendapatan bunga terhadap peringkat sukuk.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah diperingkat oleh lembaga pemeringkat (Pemeringkat Efek Indonesia) PEFINDO pada tahun 2012-2016. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi BEI www.idx.co.id dan PEFINDO www.pefindo.com.

Adapun ruang lingkup penelitian meliputi pembatasan variabel pengungkit keuangan dibatasi berdasarkan besar kecilnya penggunaan total utang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan, ukuran perusahaan dibatasi berdasarkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan, dan pendapatan bunga dibatasi dengan nilai perbandingan pendapatan bunga dengan pendapatan total dalam satuan persen pada tahun 2012-2016.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode korelasional dengan data sekunder untuk ketiga variabel yaitu pengungkit keuangan, ukuran perusahaan, dan pendapatan bunga yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode ini digunakan karena peneliti berusaha mengetahui pengaruh dari variabel independen yang terdiri dari pengungkit keuangan, ukuran perusahaan, dan pendapatan bunga terhadap variabel dependennya yaitu peringkat sukuk.

D. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah emiten sukuk periode tahun 2012-2016 yang diperingkat oleh Perneringkat Efek Indonesia (PEFINDO) sebagai lembaga perneringkat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, karena dengan menggunakan *purposive sampling*, diharapkan kriteria sampel yang

diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Sukuk yang diterbitkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016.
2. Sukuk yang diperingkat oleh lembaga pemeringkat efek yaitu PEFINDO.
3. Memiliki periode laporan keuangan per-31 Desember pada tahun 2012-2016 (selama lima tahun pengamatan).
4. Perusahaan memiliki data yang lengkap yaitu dapat digunakan untuk menganalisis pengungkit keuangan, ukuran perusahaan, dan pendapatan bunga (maksimal 15%) terhadap peringkat sukuk.

E. Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah karakteristik yang nilai datanya bervariasi dari satu pengukuran ke pengukuran lainnya. Untuk menguji hipotesis yang diajukan, variabel yang diteliti dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah peringkat sukuk. Variabel independen penelitian ini meliputi pengungkit keuangan, ukuran perusahaan, dan pendapatan bunga.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah peringkat sukuk. Variabel peringkat sukuk dapat dinyatakan dalam bentuk definisi konseptual dan operasional sebagai berikut:

a. Definisi Konseptual

Peringkat sukuk dari perusahaan secara konvensional dikenal sebagai peringkat kredit atau peringkat obligasi dari suatu perusahaan yang ditentukan oleh penilaian terhadap distribusi probabilitas dari arus kas masa depan kepada pemegang obligasi dari lembaga pemeringkat, yang pada gilirannya, tergantung pada arus kas masa depan perusahaan (Huang et al., 2004, dalam Elhaj et al., 2015). Perusahaan kemungkinan akan mengalami *default* atau ketidakmampuan membayar jika peringkat yang didapat rendah dan sebaliknya.

b. Definisi Operasional

Peringkat yang diberikan terhadap emiten sukuk berupa huruf atau kualitatif yang menggunakan skala ordinal lalu diubah menjadi kuantitatif dengan cara memberikan nilai pada setiap peringkatnya yang mengacu pada penelitian terdahulu serta disesuaikan dengan kategori peringkat obligasi yang dikeluarkan PT PEFINDO dengan pengukuran sebagai berikut:

idAAA:4, idAA+: 3, idAA: 3, idAA-: 3, idA+: 2, idA: 2, idA-: 2, idBBB+:1,
idBBB: 1, idBBB-: 1

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengungkit keuangan, ukuran perusahaan, dan pendapatan bunga.

a. Pengungkit keuangan

1) Definisi Konseptual

Pengungkit keuangan mengacu pada jumlah pendanaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan. Perusahaan dengan pengungkit keuangan disebut memperdagangkan ekuitas. Hal ini menunjukkan perusahaan menggunakan modal ekuitas sebagai dasar pinjaman untuk mendapatkan kelebihan pengembalian (Subramanyam dan John, 2013)

2) Definisi Operasional

Pengukuran variabel ini berdasarkan dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham (*Debt to Equity Ratio*) (Horne dan John, 2005). Oleh sebab itu, variabel pengungkit keuangan menggunakan pengukuran sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. Ukuran Perusahaan

1) Definisi Konseptual

Ukuran perusahaan menunjukkan banyak sedikitnya informasi yang dipublikasikan. Semakin besar ukuran perusahaan artinya perusahaan semakin banyak dikenal oleh masyarakat dan investor dapat memperoleh lebih banyak informasi yang dibutuhkan dengan mudah serta menekan ketidakpastian yang dimiliki oleh investor sehingga dapat meningkatkan peringkat obligasi perusahaan. (Yuliana et al., 2011 dalam Dewi, (2015).

2) Definisi Operasional

Pengukuran variabel ini berdasarkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sudaryanti et al., 2011). Maka pengukuran ukuran perusahaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ Aset$$

c. Pendapatan Bunga

1) Definisi Konseptual

Pendapatan bunga adalah pendapatan hasil bunga dari pinjaman yang diberikan dan penanaman- penanaman dana yang dilakukan oleh bank yang bersangkutan dalam bentuk giro, simpanan berjangka, obligasi dan surat pengakuan hutang lainnya (Kustina dan Dewi, 2016).

2) Definisi Operasional

Pendapatan bunga perusahaan diambil dari perbandingan pendapatan total perusahaan (Pebruary, 2016). Oleh karena itu pengukuran untuk pendapatan bunga adalah sebagai berikut:

$$\text{Pendapatan Bunga Perusahaan} = \frac{\text{Pendapatan Bunga}}{\text{Pendapatan Total}}$$

Hasil dalam %

F. Teknik Analisis Data

Estimasi model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan persamaan *ordinal logistic regression*. Analisis regresi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara ketiga variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Pengambilan hipotesis dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil analisis regresi yang menggunakan SPSS. Berikut ini penjelasan terperinci mengenai metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini:

1. Analisis Regresi Logistik Ordinal

Seperti halnya *multinomial logistik regression*, model *ordinal logistic regression* adalah model dengan kategori jika variabel dependen berupa ordinal (peringkat). Oleh sebab itu analisis logistik harus menggunakan *ordinal regression* atau sering disebut juga PLUM (*Polytomous Universal Model*)

(Ghozali, 2011). Variabel dependen dalam penelitian ini berbentuk kualitatif sehingga harus diubah menjadi kuantitatif dengan cara memberikan nilai pada setiap peringkatnya dengan mengacu pada penelitian terdahulu serta disesuaikan dengan kategori peringkat obligasi yang dikeluarkan PT PEFINDO yaitu: idAAA: 4, idAA+: 3, idAA: 3, idAA-: 3, idA+: 2, idA: 2, idA-: 2, idBBB+:1, idBBB: 1, idBBB-: 1.

Secara persamaan matematik *Ordinal Logistic Regression* dapat dituliskan sebagai berikut (Sudaryanti, 2011):

$$\text{Log}(p_1) = \frac{\text{Log}p_1}{1-p_1} = \alpha_1 + \beta_{i1}X_1 + \beta_{i2}X_2 + \beta_{i3}X_3 + \beta_{i4}X_4 + e \dots \dots \dots$$

persamaan (1)

$$(p_1+p_2) = \frac{\text{Log}p_1+p_2}{1-p_1-p_2} = \alpha_1 + \beta_{i1}X_1 + \beta_{i2}X_2 + \beta_{i3}X_3 + \beta_{i4}X_4 + e \dots \dots \dots$$

persamaan (2)

$$(p_1+p_2+\dots+p_k) = \frac{\text{Log}p_1+p_2+\dots+p_k}{1-p_1-p_2-\dots-p_k} = \alpha_1 + \beta_{i1}X_1 + \beta_{i2}X_2 + \beta_{i3}X_3 +$$

$$\beta_{i4}X_4 + e \dots \dots \dots \text{ persamaan (3)}$$

Keterangan:

Y = Prediksi peringkat sukuk dan peringkat obligasi

P = Probabilitas peringkat

α_1 = Constant term

β = Koefisien masing-masing pada prediksi X.

X 1 = Pengungkit keuangan

X 2 = Likuiditas

X 3 = Ukuran Perusahaan

X 4 = Pendapatan Bunga

e = error

2. Uji Signifikansi

Untuk mengevaluasi suatu model dapat dilihat dari beberapa tes signifikansi yang akan dilakukan. Terdapat beberapa tes yang berfungsi untuk mengetahui hubungan antarvariabel. Tes tersebut antara lain adalah menilai keseluruhan model (*overall model fit*), menilai kecocokan model regresi (*Goodnes of Fit*), koefisien determinasi (*Pseudo R-Square*) dan uji *Parallel Lines*.

a. Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Overall Model Fit digunakan untuk mengetahui seberapa efektifkah variabel yang digunakan dengan cara memeriksa kecocokan keseluruhan model logit dengan uji hubungan secara keseluruhan. Statistik yang digunakan berdasarkan pada fungsi *likelihood*. *Likelihood* L dari model adalah probabilitas bahwa model yang dihipotesiskan menggambarkan data input. Untuk menguji hipotesis nol dan alternative, L ditransformasikan menjadi $-2\text{Log}L$ kadang-kadang disebut *likelihood* rasio X^2 statistik, dimana X^2 distribusi dengan *degree of freedom* $n-q$, q adalah jumlah parameter dalam model. Hasil dalam uji ditentukan pada penurunan nilai -2LogLikelihood untuk model yang tidak terdapat

variabel independen atau intercept saja dan model yang berisi variabel independen (Ghozali, 2011).

b. Menilai Kecocokan Model Regresi (*Goodnes of Fit*)

Uji *Goodness of Fit* berfungsi untuk menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Jika nilai *Goodness of Fit Test* statistik sama dengan atau kurang dari 0.05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Goodness Fit* model tidak baik karena model tidak dapat memprediksi nilai observasinya. Jika nilai *Goodness of Fit* lebih besar dari 0.05, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya (Ghozali, 2011).

c. Koefisien Determinasi (*Pseudo R-Square*)

Uji *Pseudo R-Square* merupakan ukuran yang mencoba meniru ukuran R^2 pada *multiple regression* yang didasarkan pada teknik estimasi *likelihood* dengan nilai maksimum kurang dari 1 (satu) sehingga sulit diinterpretasikan. Berbeda dengan output Eviews yang menyediakan *MCFadden R-Square* sebagai ukuran semua *R-Square*, output SPSS menyediakan output *Cox & Snell's R Square* dan *Nagelkerke R Square*.

Nagelkerke's R Square merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell* untuk memastikan bahwa nilainya bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Hal ini dilakukan dengan cara membagi nilai *Cox dan Snell's R²* dengan nilai maksimumnya. Nilai *Nagelkerke's R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai *R²* pada *multiple regression* (Ghozali, 2011).

d. Uji *Parallel Lines*.

Uji *Parallel Lines* berfungsi untuk menilai apakah asumsi bahwa semua kategori memiliki parameter yang sama atau tidak. Nilai yang diinginkan dalam uji *Parallel Lines* ini adalah tidak signifikan yaitu $p > 0.05$. Ketidakcocokan sebuah model dapat disebabkan karena salah dalam memilih *link function* atau kesalahan dalam membuat peringkat kategori. Untuk itu dapat dilakukan permodelan kembali dengan memilih *link function* yang lain, misalkan *Complementary log* (Ghozali, 2011).