

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan jenis penelitian

1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan dan data yang digunakan berupa angka⁷⁸. Penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi dan sampel. Pendekatan kuantitatif adalah suatu jenis kegiatan penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitian, baik tentang tujuan penelitian, subjek penelitian, objek penelitian, sampel data, sumber data, maupun metodologinya (mulai pengumpulan data hingga analisis data).⁷⁹

2. Jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian yaitu penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan jenis penelitian yang memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan antar dua variabel ataupun lebih.⁸⁰ Penelitian ini dilakukan untuk mencari tahu adanya

⁷⁸ Deni Darmawan, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Bandung: Remaja Rosdakarya, 2014), hal. 37

⁷⁹ Puguh Suharso, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Bisnis, Pendekatan Filosofi, dan Praktis*, (Jakarta : PT Indeks, 2009), hlm. 3

⁸⁰ Muslich Anshori dan Sri Iswati, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Surabaya : Airlangga University Press, 2017), hlm. 13

pengaruh ataupun tidak adanya hubungan atau pengaruh antar variabel.⁸¹

B. Populasi, Sampling, dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁸² Populasi pada penelitian ini adalah Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) dan terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2017-2019 sebanyak 80 penerbitan.

2. Sampling Penelitian

Teknik sampling adalah teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan.⁸³ Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan menggunakan pertimbangan-pertimbangan tertentu atau berdasarkan tujuan peneliti.

Pemilihan sampel berdasarkan kriteria - kriteria sebagai berikut:

⁸¹ Abdul Rohim Tualeka, *Metode Penelitian : Kesehatan dan Keselamatan Kerja*, (Surabaya : Airlangga University Press, 2019), hlm. 5

⁸² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, (Bandung : Alfabeta., 2009), hlm.61

⁸³ Husein Umar, *Metodologi Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014). hlm.118

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019.
 - b. Perusahaan yang menerbitkan Obligasi Syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 yang berjumlah 80.
 - c. Perusahaan yang menerbitkan sukuk yang tidak menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 yang berjumlah 17.
 - d. Perusahaan yang menerbitkan sukuk yang tidak mempunyai kelengkapan data dari tahun 2017-2019 yang berjumlah 13.
- Berdasarkan kriteria diatas, maka yang memenuhi kriteria hanya 50 penerbitan.

3. Sampel penelitian

Sampel adalah sebagian wakil dari populasi yang diteliti oleh penelliti, karena sebagian jumlah sampel selalu lebih kecil daripada jumlah populasinya.⁸⁴ Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 50 penerbitan obligasi syariah (sukuk) di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling* (teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dan subyektif), yang berdasarkan atas kriteria-kriteria seperti, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

⁸⁴ Ahmad Tanzeh, *Pengantar Metode Penelitian* (Yogyakarta: Teras, 2009), hlm. 91

Indonesia tahun 2017-2019, perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah (sukuk) tahun 2017-2019, dan perusahaan dengan ketersediaan data yang akan digunakan atau dibutuhkan dalam penelitian.

Tabel 3.1
Sampel Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi Syariah (Sukuk)

No.	Sukuk	Perusahaan
1.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap I Tahun 2017 Seri A	PT Aneka Gas Industri Tbk
2.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap I Tahun 2017 Seri B	PT Aneka Gas Industri Tbk
3.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap II Tahun 2017 Seri A	PT Aneka Gas Industri Tbk
4.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Aneka Gas Industri Tahap II Tahun 2017 Seri B	PT Aneka Gas Industri Tbk
5.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A	PT Global Mediacom Tbk
6.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri B	PT Global Mediacom Tbk
7.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri C	PT Global Mediacom Tbk
8.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017	PT Global Mediacom Tbk
9.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri A	PT XL Axiata Tbk
10.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri B	PT XL Axiata Tbk
11.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri C	PT XL Axiata Tbk
12.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri D	PT XL Axiata Tbk
13.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap II Tahun 2017 Seri E	PT XL Axiata Tbk
14.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap I Tahun 2017 Seri A	PT Indosat Tbk
15.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap I Tahun 2017 Seri B	PT Indosat Tbk
16.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap I Tahun 2017 Seri C	PT Indosat Tbk

17.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap I Tahun 2017 Seri D	PT Indosat Tbk
18.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2017 Seri A	PT Indosat Tbk
19.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2017 Seri BPT Indosat Tbk	PT Indosat Tbk
20.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2017 Seri C	PT Indosat Tbk
21.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2017 Seri D	PT Indosat Tbk
22.	Sukuk Ijarah Indosat Berkelanjutan II Tahap II Tahun 2017 Seri E	PT Indosat Tbk
23.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Timah Tahap I Tahun 2017 Seri A	PT Timah Tbk
24.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan I Timah Tahap I Tahun 2017 Seri B	PT Timah Tbk
25.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2017 Seri A	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
26.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2017 Seri B	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
27.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2017 Seri C	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
28.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap I Tahun 2017 Seri A	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
29.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap I Tahun 2017 Seri B	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
30.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap I Tahun 2017 Seri C	PT Adira Dinamika Multi finance Tbk
31.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap I Tahun 2018 Seri A	PT XL Axiata Tbk
32.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap I Tahun 2018 Seri B	PT XL Axiata Tbk
33.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap I Tahun 2018 Seri C	PT XL Axiata Tbk
34.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap I Tahun 2018 Seri D	PT XL Axiata Tbk
35.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap I Tahun 2018 Seri E	PT XL Axiata Tbk
36.	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap I Tahun 2018	PT Bank CIMB Niaga Tbk

	Seri A	
37.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap I Tahun 2018 Seri B	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
38.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap II Tahun 2018 Seri B	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
39.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap II Tahun 2018 Seri C	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
40.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2018 Seri B	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
41.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap III Tahun 2019 Seri B	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
42.	Sukuk Mudarabah Berkelanjutan III Adira Finance Tahap III Tahun 2019 Seri C	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk
43.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap II Tahun 2019 Seri A	PT XL Axiata Tbk
44.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap II Tahun 2019 Seri B	PT XL Axiata Tbk
45.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap II Tahun 2019 Seri C	PT XL Axiata Tbk
46.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap II Tahun 2019 Seri D	PT XL Axiata Tbk
47.	Sukuk Ijarah Berkelanjutan II XL Axiata Tahap II Tahun 2019 Seri E	PT XL Axiata Tbk
48.	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2019 Seri A	PT Bank CIMB Niaga Tbk
49.	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2019 Seri B	PT Bank CIMB Niaga Tbk
50.	Sukuk Mudharabah Berkelanjutan I Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2019 Seri C	PT Bank CIMB Niaga Tbk

Sumber: www.idx.co.id

C. Sumber Data dan Variabel Penelitian

1. Sumber data

Sumber data menurut cara memperolehnya dibagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang dikumpulkan dan diolah sendiri oleh suatu organisasi atau perorangan. Sedangkan data sekunder adalah data yang diperoleh oleh suatu organisasi atau perusahaan dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi.⁸⁵ Data sekunder merupakan data yang lebih dahulu dikumpulkan dan dilaporkan oleh orang atau instansi di luar dari peneliti sendiri, walaupun yang dikumpulkan sebenarnya adalah data yang asli. Data sekunder biasanya diperoleh dari instansi-instansi, perpustakaan maupun pihak lainnya.⁸⁶

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang diperoleh dari berbagai sumber yaitu internet, jurnal, maupun dari buku. Sumber data yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh data adalah sebagai berikut:

- a) Website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses di <http://www.idx.co.id>, terdapat laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b) Situs Perusahaan, Menyediakan informasi tentang perusahaan yang bersangkutan.

⁸⁵ Ali Mauludi, *Teknik Belajar Statistika I*, (Jakarta: Alim's publishing, 2016), hlm. 8

⁸⁶ Moh. Tika Papundu, *Metode Riset Bisnis*, (Jakarta: PT.Bumi Aksara, 2014), hlm.37

2. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁸⁷ Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas).

a) Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.⁸⁸ Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Pasar Modal Di Indonesia. Reaksi Pasar Modal adalah reaksi oleh para investor saham atas informasi yang telah ia dapat dan mempengaruhi keputusannya dalam menanamkan modal. Pengukuran reaksi pasar modal dilakukan dengan menghitung nilai *average abnormal return*.⁸⁹ Rata-rata *return tak normal* atau *average abnormal return* merupakan rata-rata return tak normal seluruh sekuritas secara *crosssection* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa⁹⁰. Rata-Rata *Return tak normal* atau

⁸⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan*, (Bandung: Alabeta, 2010), hlm.61

⁸⁸ *Ibid.*, hlm.61

⁸⁹ Sukirno, "Event Study Sebuah Pendekatan Dalam Penelitian Akuntansi", *Majalah Informasi No. 1 ThXXXI*, 2003, Hlm.102-115

⁹⁰ Jugiyanto Hartono, *Teori portofolio dan analisis investasi (Ed. Ke-10)*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan bisnis UGM, 2015)

Average Abnormal Return dapat dihitung dengan menggunakan rumus dibawah ini.

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$$

Keterangan:

RRTN_t : rata-rata return tidak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t.

RTN_{i,t} : return tak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

K : jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

b) Variabel Independen

Variabel Independen atau Variabel Bebas (X), merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁹¹ Dalam penelitian ini variabel independen atau variabel bebasnya adalah Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (X1), Rating Penerbitan Obligasi syariah (X2), Umur Obligasi syariah (X3), dan Resiko Obligasi Syariah (X4).

1) Nilai Penerbitan Obligasi Syariah

Nilai penerbitan sukuk adalah besarnya nilai nominal yang dikeluarkan oleh perusahaan sesuai

⁹¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan.....*, hlm.61

kebutuhan dananya. Rumus untuk mengukur Nilai penerbitan obligasi adalah sebagai berikut.⁹²

$$\text{Sukuk Equity Ratio} = \frac{\text{Total Sukuk}}{\text{Total Equitas}}$$

2) Rating Penerbitan Obligasi Syariah

Rating acuan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rating yang dikeluarkan PT Pefindo. Rating yang dikeluarkan oleh PT Pefindo berupa huruf, namun dalam pengolahan data huruf tersebut diubah kebentuk ordinal kemudian ditransformasikan ke bentuk interval.

Tabel 3.2
Rating Acuan Obligasi Syariah (Sukuk)

Huruf	Skala
AAA	20
AAA-	19
AA+	18
AA	17
AA-	16
A+	15
A	14
A-	13
BBB+	12
BBB	11
BBB-	10
BB+	9
BB	8
BB-	7
B+	6
B	5
B-	4
CCC+	3
CCC	2
CCC-	1

Sumber : Data diolah 2020

⁹² N,Hidayah, “Pengaruh Investment Opportunity Set Dan KepemilikanManajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan RealEstat Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Akuntansi*, XIX(03), 2015, hlm.420–432.

Peneliti memberikan penilaian atas rating obligasi syariah (sukuk) perusahaan sebagai berikut:

20 = Rating obligasi tertinggi/sangat baik

2-19 = Rating obligasi relatif rendah/buruk sampai relatif sangat baik

1 = Rating obligasi terendah/sangat buruk

3) Umur Obligasi Syariah

Pada umumnya, investor lebih meminati atau tertarik dengan sukuk dengan umur pendek. Karena yang berumur pendek mempunyai risiko lebih rendah dari pada sukuk berumur panjang atau jatuh tempo panjang. Diukur dengan skala nominal karena variabel umur sukuk adalah variabel dummy. Skalanya yaitu bernilai 1 apabila obligasi memiliki umur antara 1-5 tahun dan bernilai 0 apabila obligasi memiliki umur > 5 tahun.

4) Risiko Obligasi Syariah (Sukuk) / *Value At Risk*

Tujuan VAR untuk memberikan estimasi kerugian suatu periode dalam asumsi kondisi pasar normal. Alat analisis yang digunakan untuk mengukur risiko kerugian yang dapat ditoleransi

dengan tingkat kepercayaan tertentu⁹³. Semakin tinggi tingkat kepercayaan akan semakin baik karena itu berarti lebih akurat. Penelitian ini mengambil tingkat kepercayaan sebesar 95% dan nilai eksposur yang diasumsikan sebesar Rp 1,000,000,000 Berikut merupakan alat yang digunakan untuk mengukur VAR :

$$\text{Value at Risk} = X \times \alpha \times \delta$$

Keterangan :

X = nilai eksposur

α = tingkat kepercayaan

δ = Volatilitas

D. Teknik Pengumpulan Data dan Instrumen Penelitian

Pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan, teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi.⁹⁴ Dokumentasi yaitu mengumpulkan data dengan melihat atau mencatat suatu laporan yang sudah tersedia. Metode ini dilakukan dengan melihat dokumen-dokumen resmi seperti monografi, catatan-catatan, serta buku-buku peraturan yang ada. Dokumen sebagai pengumpulan data adalah setiap

⁹³Ardiyanti Rianda Ajeng Putri dan Leo Herlambang, "Pengaruh Penerbitan Sukuk Ijarah Terhadap Return on Assets, Return On Equity Dan Earning Per Share Emiten Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013", *JEST*, Vol. 2, No. 6, 2015.

⁹⁴ Ahmad Tanzeh, *Pengantar Metode Penelitian*, (Yogyakarta: Teras, 2009), hlm.57

pernyataan tertulis yang disusun oleh seseorang atau lembaga untuk keperluan pengujian suatu peristiwa atau menyajikan akunting.⁹⁵

Instrumen penelitian merupakan suatu alat bantu yang memiliki manfaat dan tujuan untuk digunakan peneliti dalam mengumpulkan data dari kegiatan yang dilakukan agar tersusun sistematis dan memudahkan peneliti. Dalam penelitian ini instrumennya yaitu dengan mengumpulkan data-data yang terpublikasi oleh pihak yang bersangkutan mengenai Nilai Penerbitan Obligasi Syariah, Rating Penerbitan Obligasi Syariah, Umur Obligasi Syariah, dan Risiko Obligasi Syariah terhadap Reaksi Pasar Modal di Indonesia yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan

Tabel 3.3
Instrumen Penelitian

No.	Variabel	Pengukuran	Sumber Referensi
1	Nilai Penerbitan Obligasi Syariah (sukuk)	Sukuk Equity Ratio = $\frac{\text{Total Sukuk}}{\text{Total Equitas}}$	Bursa Efek Indonesia (BEI)
2	Rating Penerbitan Obligasi Syariah	Nilai konversi rating dalam bentuk huruf ke dalam bentuk angka	Pefindo
3	Umur Obligasi Syariah	Pengukuran dengan skala nominal	Bursa Efek Indonesia (BEI)
4	Risiko Obligasi Syariah	$Value\ at\ Risk = X \times \alpha \times \delta$	Bursa Efek Indonesia (BEI)
5	Reaksi Pasar Modal	$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{i,t}}{k}$	Bursa Efek Indonesia (BEI)

⁹⁵ *Ibid.*, hlm.66

E. Teknik analisis data

Penelitian ini menggunakan alat analisis data dengan metode analisis kuantitatif. Metode yang digunakan untuk analisis data ini adalah analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis untuk mengolah informasi data kuantitatif yang berhubungan dengan angka-angka, mencari, mengumpulkan, mengolah data sehingga dalam penyajian data dalam bentuk yang sederhana dan mudah untuk dimengerti dan dipahami. Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif ini digunakan untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan sampel data yang telah dikumpulkan dalam kondisi yang sebenarnya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum dan generalisasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

2. Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi normal⁹⁶. Uji normalitas dengan analisis statistik dapat dilakukan menggunakan *Uji Kolmogorof-Smirnov*, dengan mempertimbangkan nilai.Sig. dengan $\alpha = 0,05$. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

- 1) Sig. $\geq \alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan data yang digunakan berdistribusi secara normal.
- 2) Sig. $\leq \alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan data yang digunakan berdistribusi secara tidak normal.⁹⁷

Untuk mengetahui data berdistribusi normal dapat juga dilakukan dengan analisis grafik. Jika nilai probabilitas $> \alpha = 0,05$ maka dapat dikatakan data yang digunakan berdistribusi secara normal.⁹⁸

b) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas timbul sebagai akibat adanya hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih atau adanya kenyataan bahwa dua variabel penjelas atau lebih bersama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada diluar model. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu

⁹⁶ Yeri Sutopo dan Achmad Slamet, *Statistika Inferensial*, (Yogyakarta: DANI, 2017), hlm. 95

⁹⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), hlm.163

⁹⁸ Imam Ghozali, dan Dwi Ratmono, *Aplikasi Analisis Multivariate dan Ekonometrika, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013)

dengan melihat nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *VIF* tidak lebih atau kurang dari 10 maka model terbebas dari multikolinearitas, akan tetapi jika nilai *VIF* lebih dari 10 maka tergolong multikolinearitas dan itu tidak memenuhi syarat dalam uji multikolinearitas.⁹⁹

c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Dengan menggunakan uji white ini, kita bisa mengetahui data tersebut bebas dari heteroskedastisitas yaitu dengan melihat besarnya signifikansi variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kriteria:

- 1) Jika hasil uji $r > 0.05$ tidak ada terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika uji $r < 0.05$ berarti terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan 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

⁹⁹ Agus Eko Sujianto, *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*, (Jakarta:PT. Prestasi Pustaka. 2009), hlm.79

Autokorelasi dengan SPSS adalah menggunakan metode uji Durbin Watson.

3. Analisis regresi linier berganda

Metode analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi berganda, untuk melihat nilai sukuk, rating sukuk, dan umur penerbitan obligasi sedangkan variabel dependen adalah reaksi pasar modal (CAR). Dapat diitung dengan menggunakan persamaan berikut ini:

$$Y: \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : Reaksi Pasar Modal

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi

ε : *Error*

X1 : Nilai Penerbitan Obligasi Syariah

X2 : *Rating* Penerbitan Obligasi Syariah

X3 : Umur Obligasi Syariah

X4 : Resiko Obligasi Syariah

4. Uji hipotesis

a. Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi 5%. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.¹⁰⁰

b. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan

¹⁰⁰ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), Hlm.98

signifikansi 5%. Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.¹⁰¹

5. Uji Koefisien determinasi (R^2)

Pengujian ini menunjukkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang rendah bermakna kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat terbatas, namun ketika nilai koefisien determinasi mendekati 1 bermakna variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.¹⁰²

¹⁰¹ *Ibid.*, hlm.98

¹⁰² Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013), hlm.95