

BAB III

PROSEDUR PENELITIAN

3.1 Objek dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) BEI (Bursa Efek Indonesia) yang beralamat di Jalan Jenderal Sudirman Kav 52-53 Gedung Bursa Efek Indonesia Lt.1, Jakarta 12190. Seluruh tahapan aktifitas penelitian, mulai dari penyusunan usulan penelitian sampai penyerahan versi akhir laporan penelitian, diperkirakan memerlukan waktu sekitar 24 pekan, yaitu antara bulan Agustus 2013 sampai Januari 2014.

3.2 Strategi dan Metode Penelitian

3.2.1 Strategi Penelitian

Strategi dalam penelitian ini termasuk kategori penelitian terapan (*applied research*) yang secara spesifik ditujukan untuk menjelaskan kinerja serta risiko sukuk mudharabah yang terjadi di Indonesia dengan obligasi konvensional. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian terapan, penelitian ini termasuk penelitian evaluasi.

Berdasarkan karakteristik masalah pokok penelitiannya, strategi yang tepat untuk penelitian ini adalah yang bersifat komparatif. Karena penelitian ini lebih menekankan perbandingan kinerja dan risiko sukuk dengan obligasi konvensional dalam populasinya.

3.2.2 Metode Penelitian

Metode yang penulis gunakan dalam usulan penelitian adalah metode *expost facto* yaitu pengumpulan data dari semua kejadian yang telah berlangsung. Kemudian mencoba membandingkan imbal hasil, risiko, dan kinerja obligasi syariah mudharabah dengan obligasi konvensional yang ada pada laporan di BEI.

Selain itu pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *Field Research* (Penelitian Lapangan) yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data langsung ke tempat penelitian. Dalam penelitian ini data sekunder perusahaan yang menerbitkan obligasi baik syariah mudharabah maupun konvensional tahun 2007-2013.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari objek yang diteliti. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan obligasi konvensional maupun obligasi syariah mudharabah yang terbit pada periode 2007-2013 serta data transaksinya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah data obligasi seperti yang dimaksud di atas yang diperdagangkan di BEI pada periode 2007-2013.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah teknik *purposive sampling* (sampling dengan tujuan tertentu). Teknik ini dilakukan dengan mengambil sampel yang terpilih betul oleh peneliti berdasarkan kriteria yang sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian. Kemudian dari sampel yang memenuhi kriteria tersebut dipilih secara acak (*random*). Kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang menerbitkan obligasi konvensional dan obligasi syariah secara bersamaan.
2. Jenis obligasi konvensional adalah yang berbunga tetap dan obligasi syariah adalah yang jenis mudharabah.
3. Maturity dari masing-masing obligasi adalah 5 tahun
4. Rating dari masing-masing obligasi tidak banyak berbeda antara masing-masing emiten.

5. Masing-masing diterbitkan di tahun 2007 dan jatuh tempo pada tahun 2013.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas, dari 217 obligasi baik konvensional maupun syariah, ada 7 perusahaan yang mengeluarkan obligasi syariah baik itu ijarah maupun mudharabah dan obligasi konvensional secara bersamaan. Kemudian terpilih 2 perusahaan yang menerbitkan obligasi baik obligasi konvensional maupun obligasi syariah mudharabah yang akan diteliti yaitu:

Tabel 3.1

Daftar 2 Perusahaan Yang Akan Diteliti

No.	Kode	Emiten
1	ADHI	PT Adhi Karya Tbk
2	MYOR	PT Mayora Indah Tbk

Sumber: BEI, 2013

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data sekunder yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dipilih karena data yang dibutuhkan telah tersedia sehingga hanya perlu menganalisis saja. Data yang akan dianalisa adalah data sekunder berupa data-data kuantitatif. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara. Untuk memperoleh data dan informasi tersebut maka teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah riset lapangan dan riset kepustakaan sebagai berikut:

- a) Riset Lapangan yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data langsung ke tempat penelitian, dilakukan di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini data sekunder perusahaan yang mengeluarkan obligasi mudharabah baik syariah maupun konvensional berupa transaksi perdagangan obligasi yang tercatat di BEI.
- b) Riset Kepustakaan yaitu penelitian yang dilakukan dalam rangka mendapatkan teori yang relevan yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini. Adapun pengumpulan data yang dapat dilakukan

dengan cara membaca buku-buku referensi, jurnal penelitian, artikel, penelusuran situs dan sumber lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.5. Metode Analisis Data

Data-data sekunder yang dikumpulkan akan digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode analisis kuantitatif yang digunakan untuk menjelaskan perbandingan imbal hasil, risiko dan kinerja dari obligasi syariah dan obligasi konvensional yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Untuk melakukan analisis maka dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Perhitungan tingkat return obligasi dengan memakai rumus YTM. Perhitungan menggunakan fungsi dalam Excel yaitu yield.

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

Keterangan:

C = Kupon

n = Periode waktu yang tersisa (tahun)

F = Face Value atau nilai nominal

P = Harga pasar obligasi

2. Imbal hasil/return obligasi merupakan hasil return per bulan obligasi pada periode tertentu. Return tersebut adalah hasil return perbulan masing-masing obligasi.
3. Menghitung varian yaitu kuadrat penyimpangan (standar deviasi) setiap imbal hasil dalam periode tertentu.
4. Standar deviasi merupakan risiko masing-masing instrumen yang tercermin dari akar varian masing-masing. Standar deviasi memberikan gambaran mengenai besar kecilnya risiko fluktuasi perubahan harga dari satu bulan ke bulan berikutnya dan disebut sebagai risiko total. Untuk mendapatkan nilai

standar deviasi dengan mengakarkan varian dan menggunakan fungsi excel yaitu STDEV.

5. Menghitung kinerja/performance atas investasi di masing-masing obligasi dengan menggunakan Indeks sharpe. Tujuan dari analisis koefisien sharpe adalah untuk mengukur sejauh mana diversifikasi portofolio kombinasi yang optimal dapat menghasilkan keuntungan dengan risiko tertentu. Dengan membagi risk premium dengan standar deviasi, sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan per unit risiko yang diambil.
6. Melakukan uji hipotesis dengan membandingkan imbal hasil, risiko dan kinerja antara obligasi syariah mudharabah dengan obligasi konvensional suku bunga tetap dengan uji beda dua rata-rata dengan dua sampel.

Adapun langkah-langkah uji beda dua rata-rata dengan dua sampel adalah sebagai berikut:

1. Menentukan H_0 dan H_a

$H_0: \mu_1 - \mu_2 = 0$ tidak terdapat perbedaan kinerja obligasi antara obligasi syariah mudharabah dengan obligasi konvensional.

$H_a: \mu_1 - \mu_2 \neq 0$ terdapat perbedaan kinerja obligasi antara obligasi syariah mudharabah dengan obligasi konvensional.

2. Menetapkan taraf nyata (α)/ tingkat keyakinan ($1 - \alpha$)

Taraf nyata (α) = 5% tingkat kesalahan dalam menaksir parameter populasi, dan tingkat keyakinan ($1 - \alpha$) bahwa kesimpulan yang benar telah dibuat adalah 95%.

3. Memilih uji statistik

Menggunakan t karena $n < 30$

Uji hipotesis menggunakan uji t karena sampel kurang dari 30.

$$t = \frac{\overline{X_1} - \overline{X_2}}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)\sigma_1^2 + (n_2 - 1)\sigma_2^2}{n_1 + n_2 - 2}} \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}}$$

Keterangan:

X_1 : Imbal hasil/risiko/kinerja dari sukuk/obligasi syariah mudharabah

X_2 : Imbal hasil/risiko/kinerja dari obligasi konvensional

σ_1 : Standar deviasi imbal hasil/risiko/kinerja obligasi syariah mudharabah

σ_2 : Standar deviasi imbal hasil/risiko/kinerja obligasi konvensional

n : Jumlah sukuk dan obligasi konvensional

4. Menentukan daerah kritis (daerah penolakan H_0)

- H_0 diterima, H_a ditolak jika $-t_{(\alpha/2, n_1 + n_2 - 2)} \leq t_{hitung} \leq t_{(\alpha/2, n_1 + n_2 - 2)}$.

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ artinya tidak terdapat perbedaan kinerja obligasi antara sukuk dengan obligasi konvensional suku bunga tetap.

- H_0 ditolak, H_a diterima jika $-t_{(\alpha/2, n_1 + n_2 - 2)} \geq t_{hitung} \geq t_{(\alpha/2, n_1 + n_2 - 2)}$.

Jika $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$ artinya terdapat perbedaan kinerja obligasi antara sukuk dengan obligasi konvensional suku bunga tetap.

5. Membandingkan nilai statistik uji dengan daerah kritis.

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung}$ atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $-t_{tabel} \geq t_{hitung}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

6. Menarik kesimpulan.