

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan penulis adalah total nilai emisi sukuk korporasi yang merupakan variabel dependen. Sedangkan variabel Inflasi, Nilai Tukar, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah variabel independennya. Obyek penelitian adalah data time series bulanan dari Januari 2016 hingga September 2018 yakni 33 bulan yang didapat dari situs resmi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

B. Jenis dan Sumber Data

1) Jenis Data

Adapun data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dihitung secara langsung, dan disajikan dalam bentuk angka, meliputi : total nilai emisi sukuk korporasi, inflasi, nilai tukar, dan SBIS.

2) Sumber Data

Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah subyek dari mana data dapat diperoleh. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data sekunder. Data Sekunder, yaitu data yang sudah diperoleh dari

peneliti sebelumnya, dapat juga dikatakan data yang tersusun dalam bentuk dokumen-dokumen. Dalam penelitian ini, literatur-literatur, jurnal, merupakan sumber data sekunder.

C. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono, metode penelitian adalah cara ilmiah untuk memperoleh data untuk tujuan tertentu. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan penulis adalah dengan menggunakan metode dokumentasi dan metode studi pustaka. Metode dokumentasi adalah salah satu teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan data tertulis yang mengandung keterangan dan penjelasan sesuai dengan rumusan masalah penelitian. Menurut Siregar (2017) menjelaskan dokumen ini bisa dalam bentuk dokumen resmi dan dokumen pribadi. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dokumen serta data-data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan OJK dalam situs resminya yakni berupa data nilai emisi sukuk korporasi, inflasi, nilai tukar, dan SBIS.

Dalam penelitian ini penulis juga menggunakan metode studi pustaka. Metode studi pustaka adalah salah satu teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan literatur – literatur yang bertujuan untuk mengetahui indikator – indikator dari variabel yang diteliti. Penulis telah mengkaji buku – buku, jurnal, untuk memperoleh landasan teori mengenai sukuk dan faktor – faktor lain yang menjadi variabel dalam penelitian ini, yaitu inflasi, nilai tukar, dan SBIS.

D. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki variabel dependennya yaitu total nilai emisi sukuk korporasi, dan variabel independennya yaitu inflasi, nilai tukar, dan SBIS.

1) Emisi Sukuk Korporasi

Sukuk korporasi adalah surat hutang syariah yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai proyek – proyek perusahaan. Variabel dependen yang dipakai penulis untuk mengetahui pertumbuhan sukuk korporasi di Indonesia adalah dengan mengamati nilai emisi sukuk korporasi dari bulan Januari 2016 sampai dengan September 2018.

2) Inflasi

Menurut Sukirno (2010), inflasi dilihat bukan dari perubahan harga barang tetapi dilihat dari perubahan harga rata-rata yang berlaku. Untuk dapat menentukan perubahan harga rata-rata yang berlaku perlu dibentuk Indeks Harga. Variabel inflasi yang dipakai penulis adalah inflasi yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dari bulan Januari 2016 sampai dengan September 2018.

3) Nilai Tukar/ Kurs

Menurut Salvator (1997), kurs adalah harga mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang dalam negeri. Variabel kurs yang dipakai penulis adalah kurs tengah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dari bulan Januari 2016 – September 2018.

4) Serifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

SBIS adalah serifikat surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu bentuk instrumen operasi pasar terbuka yang berdasarkan pada prinsip syariah. Imbalan SBIS dibayarkan pada saat jatuh tempo bisa sembilan bulan atau dua belas bulan. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBIS ditentukan oleh sistem lelang. Ketika suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia turun atau rendah maka emiten atau perusahaan korporasi akan menerbitkan sukuk.

E. Alat Analisis

Dalam penelitian ini penulis menggunakan alat analisis Vector Error Correction Model (VECM) dengan perangkat lunak Eviews 7.2. Dalam pengaplikasian Model VECM harus melakukan beberapa tahap. Tahap yang pertama adalah uji *unit root test* guna untuk mengetahui data stasioner atau tidak. Tahap yang kedua adalah apabila data telah stasioner

adalah uji kointegrasi guna untuk menentukan analisis yang digunakan dalam penelitian, jika data terkointegrasi maka model VECM ini harus digunakan.

1) Vector Error Correction Model (VECM)

Metode VECM pertama kali dipopulerkan oleh Engle dan Granger untuk mengoreksi disequilibrium jangka pendek terhadap jangka panjangnya. Metode ini digunakan juga dalam VAR non struktural ketika data yang dipakai adalah data time series tidak stasioner pada tingkat level, namun terkointegrasi. Adanya kointegrasi pada model VECM membuat model VECM ini disebut sebagai VAR yang terstruktur. Model VECM menganalisis hubungan jangka panjang variabel yang ada agar konvergen terhadap ke dalam hubungan kointegrasi tetapi tetap membiarkan adanya perubahan – perubahan dinamis di dalam jangka pendek. Terminologi kointegrasi tersebut disebut dengan korelasi kesalahan atau *error correction*. karena apabila terjadi deviasi terhadap keseimbangan jangka panjangnya maka akan dikoreksi secara bertahap melalui penyesuaian parsial jangka pendek (Widardjono, 2017)

VECM merupakan suatu model analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui hubungan jangka pendek dari suatu variabel terhadap hubungan jangka panjangnya ketika terjadi guncangan (Kostov dan Lingard, 2000). VECM ini juga dapat digunakan untuk mencari pemecahan terhadap persoalan data *time series* yang tidak stasioner dalam analisis ekonometrika (Insukindro, 1992). Menurut (Gujarati, 2003), VECM ini

kurang cocok jika digunakan untuk menganalisis suatu kebijakan karena analisis VECM yang *atheoritic* dan terlalu menekan pada *forecasting* atau peramalan dari suatu model ekonometrika. Menurut Gujarati (2003), model VECM ini memiliki kelebihan dan kelemahan. Kelebihannya yaitu :

- a) Mampu melihat lebih banyak variabel yang menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang
- b) Mampu mengkaji konisten tidaknya model empirik dengan teori ekonometrika
- c) Mampu mencari pemecahan terhadap persoalan variabel *time series* yang tidak stasioner.

Sedangkan kelemahan dari model VECM ini adalah :

- a) Model VECM merupakan model yang *atheoritic* atau tidak berdasarkan teori
- b) Penekanan pada model VECM ini adalah *forecasting* atau peramalan sehingga model ini kurang cocok untuk menganalisis suatu kebijakan
- c) Permasalahan besar dalam model VECM ini adalah dalam menentukan panjang *lag*. Karena semakin panjang *lag* maka akan menambah jumlah parameter yang akan bermasalah pada *degree of freedom*.
- d) Variabel yang digunakan ketika memakai VECM harus stasioner
- e) Sering ditemukannya kesulitan dalam menginterpretasikan tiap koefisien pada estimasi model VECM, sehingga sebagian besar peneliti melakukan interpretasi data pada estimasi fungsi *impulse response* dan *variance decomposition*.

F. Langkah – langkah Analisis Data

1) Uji Stasioneritas Data

Data ekonomi *time series* pada umumnya bersifat stokastik yaitu memiliki *trend* yang tidak stasioner atau data tersebut memiliki akar unit. Jika data memiliki akar unit, maka nilainya akan cenderung berfluktuasi tidak disekitar rata – rata sehingga menyulitkan dalam mengestimasi suatu model (Basuki & Yuliadi, 2015). Uji akar unit merupakan salah satu konsep yang sering dipakai untuk menguji kestasioneran data *time series*. Uji ini dikembangkan oleh Dickey dan Fuller, dengan menggunakan *Augmented Dickey Fuller Test* (ADF). Uji stasioneritas yang akan digunakan adalah uji ADF dengan menggunakan taraf nyata 5%. Dalam melakukan uji stasioneritas, data harus stasioner pada derajat yang sama (*level* atau *first difference*). Data dikatakan stasioner apabila nilai ADF statistik lebih besar daripada *Mackinon Critical Value* karena data tidak memiliki *unit root*.

2) Penentuan Lag Optimal

Estimasi dengan menggunakan VAR maupun VECM sangat peka terhadap panjang *lag* yang digunakan. Menurut Haris (1995), apabila lag yang digunakan terlalu kecil maka residual dari regresi tidak dapat menampilkan proses *white noise* sehingga model tidak dapat mengestimasi *actual error* secara tepat. Tetapi apabila lag yang digunakan terlalu besar

maka akan dapat mengurangi *degree of freedom*nya. Menurut Nugroho (2009), pengujian panjang lag sangat berguna untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam model VAR maupun VECM, sehingga dengan digunakannya lag optimal diharapkan tidak lagi muncul masalah autokorelasi.

3) Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kointegrasi Johanssen. Uji kointegrasi ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antar variabel. Menurut (Basuki & Yuliadi, 2015) uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel khususnya dalam jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi pada variabel – variabel yang digunakan maka dapat dipastikan adanya hubungan jangka panjang antar variabelnya. Keunggulan dari uji kointegrasi Johanssen adalah: Pertama, dapat menguji kointegrasi antar variabel dengan *multivariate model*. Kedua, dapat mengidentifikasi apakah terdapat trend pada data kemudian menganalisa apakah variabel terkointegrasi atau tidak. Ketiga, dapat menguji variabel eksogen yang lemah. Keempat, dapat menguji hipotesis linear pada hubungan kointegrasi (Mujair, 2008)

4) Uji Kausalitas Granger

Menurut(Basuki & Yuliadi, 2015) uji kausalitas dilakukan untuk mengetahui apakah suatu variabel endogen dapat diperlakukan sebagai variabel eksogen. Uji kausalitas granger dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel dalam penelitian. Jika ada dua variabel x dan y, maka apakah x menyebabkan y atau y menyebabkan x atau berlaku keduanya atau tidak ada hubungan keduanya. Variabel x menyebabkan variabel y artinya berapa nilai y pada periode sekarang dapat dijelaskan oleh nilai y pada periode sebelumnya dan nilai x pada periode sebelumnya.

5) Estimasi Model *Vector Error Correction Model* (VECM)

Apabila suatu data *time series* telah terbukti terdapat hubungan kointegrasi , maka VECM dapat digunakan untuk mengetahui hubungan jangka pendek dari suatu variabel terhadap jangka panjangnya. VECM juga digunakan untuk menghitung hubungan jangka pendek antar variabel melalui koefisien standar dan mengestimasi hubungan jangka panjang dengan menggunakan lag residual dari regresi yang terkointegrasi. VECM ini merupakan model turunan dari VAR. Perbedaan keduanya terletak pada hubungan kointegrasi antara masing – masing variabel yang menunjukkan hubungan dalam jangka panjang. Menurut Winarno (2015), untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependennya maka dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistik dengan nilai parsialnya. Hipotesis yang digunakan adalah yaitu :

H_0 : variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen

H_1 : variabel independe signifikan mempengaruhi variabel dependen

Ada dua cara melihat karakteristik dinamis model VECM, yaitu melalui *impulse response* dan *variance decompositions*. *Impulse response* menunjukkan berapa lama pengaruh shock variabel yang satu terhadap variabel lainnya, sedangkan *variance decomposition* menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel yang satu terhadap variabel lainnya.

6) Analisis Impulse Response

Menurut(Basuki & Yuliadi, 2015), analisis IRF adalah metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap guncangan variabel tertentu. IRF juga digunakan untuk melihat guncangan dari satu variabel lain dan berapa lama pengaruh tersebut terjadi. Melalui analisis IRF, respon sebuah perubahan independen sebesar satu standar deviasi dapat ditinjau. IRF menelusuri dampak gangguan sebesar satu standar kesalahan sebagai inovasi pada suatu variabel endogen terhadap variabel endogen yang lain.

7) Uji Variance Decomposition

Variance decompositions atau *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) merupakan perangkat pada model VECM yang akan memisahkan variasi dari sejumlah variabel yang diestimasi menjadi komponen-komponen guncangan menjadi variabel *innovation* dengan asumsi bahwa variabel-variabel *innovation* tidak saling berkorelasi. Selanjutnya *variance decompositions* akan memberikan informasi mengenai proporsi dari pergerakan pengaruh *shock* pada sebuah variabel terhadap *shock* variabel yang lain pada periode saat ini dan periode yang akan datang. (Basuki & Yuliadi, 2015), informasi yang disampaikan dalam FEVD adalah proporsi pergerakan secara berurutan yang diakibatkan oleh guncangan sendiri dan variabel lain.

Gambar 2

Model VAR dan VECM

