

**PENGARUH *DURATION*, *CONVEXITY*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP KINERJA SUKUK KORPORASI DI INDONESIA PERIODE
2012-2018**



UIJ
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

NOR NABILLA MUHAMMAD

NIM. 15830041

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH *DURATION*, *CONVEXITY*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO*
TERHADAP KINERJA SUKUK KORPORASI DI INDONESIA PERIODE
2012-2018**



UIJ
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH :

NOR NABILLA MUHAMMAD

NIM. 15830041

PEMBIMBING:

ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc.Fin

NIP. 19850630 201503 1 007

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2019



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B- 184 / Un.02/ DEB/ PP.00.9/01/2019

Tugas Akhir dengan judul “Pengaruh *Duration*, *Convexity*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kinerja Suku Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018”

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Nor Nabilla Muhammad
Nomor Induk Mahasiswa : 15830041
Telah diujikan pada : Senin, 14 Januari 2019
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin

NIP. 19850630 201503 1 007

Penguji I

Dian Nuriyah Solissa, SHI, M.Si
NIP. 19840216 200912 2 004

Penguji II

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I
NIP. 19890919 201503 2 009

Yogyakarta, 23 Januari 2019

UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
DEKAN



Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Nor Nabilla Muhammad

Kepada
Yth. Bapak Dekan Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Nor Nabilla Muhammad

NIM : 15830041

Judul Skripsi : **"Pengaruh *Duration, Convexity, dan Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018"**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam jurusan Manajemen Keuangan Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami mengucapkan terimakasih.

Yogyakarta, 07 Januari 2019
Pembimbing


Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP. 19850630 201503 1 007

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Nor Nabilla Muhammad

NIM : 15830041

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syari'ah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengaruh *Duration*, *Convexity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote*, *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi, dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 07 Januari 2019

Penyusun



Nor Nabilla Muhammad

NIM. 15830041

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nor Nabilla Muhammad
NIM : 15830041
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Duration*, *Convexity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 07 Januari 2019
Yang menyatakan



(Nor Nabilla Muhammad)

MOTTO

**Every hurt is a lesson, and every lesson makes you better
-George R. R. Martin-**



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orangtua saya Ayahanda Muhammad Suwafiq dan Ibunda Zuliatun yang sangat berjasa dalam mendidik dan membimbing saya sehingga dapat sampai pada titik ini, yang telah mengajarkan segala macam manis-pahitnya hidup, dan yang telah berjuang untuk kesuksesan dan kebahagiaan anak-anaknya

Adik saya tercinta Anastasia Muhammad



PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata arab yang digunakan dalam skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik diatas)
ج	Jim	j	Je
ح	Ĥā'	ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	Kadan ha
د	Dāl	d	De
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	Es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	Ge
ف	Fā'	f	Ef
ق	Qāf	q	Qi

ك	Kāf	k	Ka
ل	Lām	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nūn	n	En
و	Waw	w	W
هـ	Hā'	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّدة	Ditulis	Muta'addidah
عدّة	Ditulis	'iddah

C. *Ta'marbūtah*

Semua *Ta'marbūtah* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang dikutip oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>
كرامة الاولياء	Ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

ـَ	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
ـِ	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
ـُ	Ḍammah	Ditulis	<i>u</i>

E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif	جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2	Fathah + ya' mati	تنسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3	Kasrah + ya' mati	كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4	Dammah + wawu mati	فروض	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1	Fathah + ya mati		Ditulis	<i>ai</i>
	بينكم		Ditulis	<i>bainakum</i>
2	Dammah + wawumati		Ditulis	<i>au</i>
	قول		Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qomariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القران	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti oleh huruf *Syamsiyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyah* tersebut.

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penyusunan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penyusunannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-Furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji dan syukur penyusun panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Duration, Convexity, dan Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018”**. Sholawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, dan seluruh ummatnya.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata I Program Studi Manajemen Keuangan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang dalam kepada pihak-pihak yang telah membantu penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini, pihak-pihak tersebut adalah:

1. Prof. Drs. KH. Yudian Wahyudi MA. Ph.D, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. M. Yazid Afandi, M.Ag, selaku Ketua Prodi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Yayu Putri Senjani, SE., M.SC, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang senantiasa sabar mengarahkan dan membimbing penyusun dari awal hingga akhir masa perkuliahan ini.
5. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa sabar megarahkan dan membimbing penyusun dari awal hingga akhir penyusunan skripsi ini.

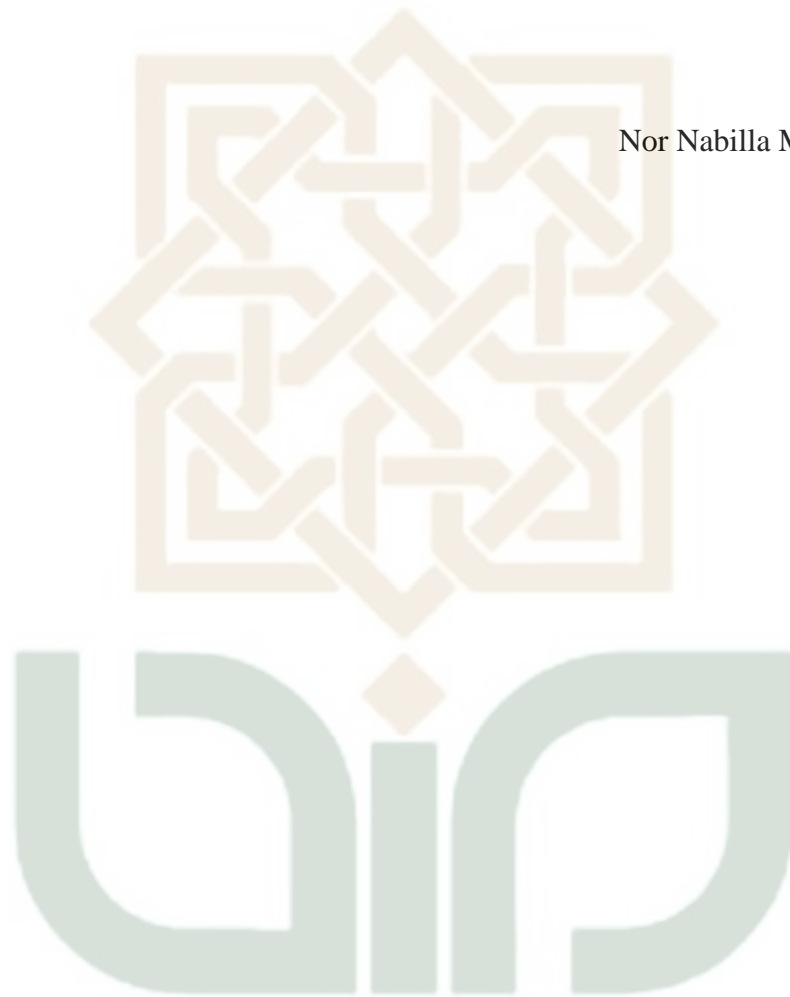
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu serta pengalaman pengetahuannya kepada penyusun selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua Orang tuaku yaitu Ayahanda Muhammad Suwafiq dan Ibunda Zuliatur, serta adikku tercinta Anastasia Muhammad serta seluruh keluarga atas segala dukungan doa dan semangatnya.
9. Semua sahabat-sahabatku tercinta dan tersayang IKPI Yogyakarta khususnya Hanan, Ismi, Bella, Maiko, Mba I'ir, Dinda, Selly, Frida, dan semuanya yang selalu menjadi pelipur lara dan pemberi motivasi kepada penyusun dalam kondisi apapun sejak bangku SMP-SMA.
10. Sahabat seperjuangan di tanah rantau kakak kakak ku Kocin Almh. Mba Fina, Mba Nina, Mba Beben, Mba Imra, Mba Devi, Mba Bella, Mba Dini, Mba Mirta, Mba Uji, Mba Cintya, dan Evy yang selalu menyertai dari awal semester hingga sekarang dalam susah maupun duka, memberikan dukungan moral dalam keterpurukan yang kerap menghampiri. Salam Prikitiw.
11. Teman-teman Manajemen Keuangan Syariah angkatan 2015 semoga silaturahmi tetap terjalin. See u on top guys.
12. Keluarga Besar HMI Komisariat FEBI Evy, Kiki, Inas, Yuyun, Hida, Ovi, Lika, Nara, Liza, BQ, Imam, Syarif, Blak, Faiz, Azmi salam yakusa.
13. Keluarga KKN 96 Keceme Suroloyo Kabupaten Kulon Progo Mba Windi, Uwik, Nay, Nila, Ranu, Ghodz, Ijal, Oki, dan Dorip semoga silaturahmi tetap terjalin guys.
14. Semua pihak yang telah membantu penyusun dalam penyusunan tugas akhir serta dalam menempuh studi yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu.
15. Pemilik kontrakan Ibu Esti beserta keluarga dan Bapak Sunyoto beserta keluarga yang telah menjadi orang tua kedua di tanah rantau, yang bersedia menyediakan tempat tinggal bagi penyusun.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan menjadi amal saleh dan mendapat balasan melebihi apa yang telah diberikan oleh Allah SWT, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, 07 Januari 2019

Penyusun

Nor Nabilla Muhammad



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	12
E. Sistematika Penyusunan	13
BAB II LANDASAN TEORI	14
A. Landasan Teori	14
1. Teori Investasi	14
a. Investasi	14
b. Investasi Syariah	18
2. Teori Struktur Modal	20
3. Pasar Modal	23
a. Pengertian Pasar Modal	23

b. Instrumen Pasar Modal	25
4. Pasar Modal Syariah	27
a. Pengertian Pasar Modal Syariah	27
b. Instrumen Pasar Modal Syariah	29
5. Perbedaan Obligasi dan Sukuk	31
6. Sukuk	32
a. Pengertian Sukuk	32
b. Landasan Hukum Sukuk	35
c. Karakteristik Sukuk	37
d. Jenis-jenis Sukuk	37
e. Pihak-pihak yang Terlibat dalam Penerbitan Sukuk	41
7. Sukuk Korporasi	41
8. Kinerja Sukuk	43
9. <i>Duration</i>	45
10. <i>Convexity</i>	47
11. <i>Debt to Equity Ratio</i>	49
B. Telaah Pustaka	51
C. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	54
1. Pengaruh <i>Duration</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	59
2. Pengaruh <i>Convexity</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	60
3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	62
BAB III METODE PENELITIAN	65
A. Jenis Penelitian	65
B. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	65
C. Populasi dan Sampel	66
D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	66
E. Metode Analisis Data	70
1. Analisis Regresi Data Panel	70

2. Pemilihan Model Regresi Data Panel	74
a. Uji Chow	74
b. Uji Hausman	74
3. Pengujian Hipotesis	75
a. Koefisien Determinasi (R^2)	75
b. Uji F	75
c. Uji t	76
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	77
A. Analisis Data Penelitian	77
1. Deskripsi Objek Penelitian	77
2. Uji Chow.....	78
3. Uji Hausman	79
4. Uji Signifikansi.....	80
a. Uji Koefisien Determinasi(R^2)	80
b. Uji F Statistik	81
c. Uji t-Statistik	82
5. Analisis Regresi Data Panel	84
B. Pembahasan	85
1. Pengaruh <i>Duration</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	85
2. Pengaruh <i>Convexity</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	86
3. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia	88
BAB V PENUTUP	91
A. Kesimpulan	91
B. Implikasi	92
C. Saran	93
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN	101

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi	6
Tabel 2.1 Instrumen Pasar Modal	25
Tabel 2.2. Perbedaan Karakteristik Sukuk dan Obligasi	31
Tabel 2.3. Telaah Pustaka Penelitian	54
Tabel 4.1. Daftar Perusahaan	71
Tabel 4.2. Hasil Uji Chow.....	78
Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman	79
Tabel 4.4. Hasil Uji Regresi Data Panel	80
Tabel 4.5. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	81
Tabel 4.6. Hasil Uji F-Statistik	81
Tabel 4.7. Hasil Uji t-Statistik	82
Tabel 4.8. Hasil Analisis Regresi Data Panel	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kurva Konveksitas	48
Gambar 2.2 Kerangka Teoritis.....	58



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Hasil Uji Chow	101
Lampiran 2 : Hasil Uji Hausman	102
Lampiran 3 : Hasil Uji Regresi Data Panel <i>Random Effect</i>	103
Lampiran 4 : Data <i>Duration, Convexity, dan Debt To Equity Ratio</i> Sukuk Korporasi.	104
Lampiran 5 : <i>Curriculum Vitae</i>	107



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio* terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. Penelitian ini berdasar pada pengembangan kinerja sukuk korporasi dengan menggunakan *yield to maturity* untuk mengukur kinerja sukuk korporasi sebagai variabel dependen. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode pengumpulan data yang disebut *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan yaitu sebanyak 13 seri sukuk korporasi. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan analisis data panel melalui software *eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *duration* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. *Convexity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia.

Kata kunci: *Duration*, *Convexity*, *Debt to Equity Ratio*, *Yield To Maturity*, **Kinerja Sukuk Korporasi.**

ABSTRACT

This study aims to prove the effect of duration, convexity, and debt to equity ratio on corporate sukuk performance in Indonesia. This study is based on development of corporate sukuk performance using yield to maturity to measure corporate sukuk performance as an dependent variable. The sample in this research is taken with data collection method purposive sampling. The numbers of samples used 13 corporate sukuk series. The obtained data were analyzed by using panel data analysis through eviews 9 software. The result showed that the duration has a positive and significant impact on corporate sukuk performance in Indonesia. Convexity has a negative and significant impact on corporate sukuk performance in Indonesia. Debt to equity ratio has a positive and does not has a significant effect on corporate sukuk performance in Indonesia.

Keyword: Duration, Convexity, Debt to Equity Ratio, Yield To Maturity, Corporate Sukuk Performance.



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan kegiatan menanamkan atau menempatkan aset berupa harta maupun dana pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya di masa yang akan datang (Ghufron, *et.,al*, 2005: 12). Investasi juga dapat diartikan sebagai kegiatan mengembangkan harta kekayaan dengan cara-cara tertentu yang melibatkan aktivitas dan risiko. Maksud dengan aktivitas dan risiko di sini, pemilik modal (*investor*) menanamkan sahamnya dalam aktivitas yang melibatkan dirinya dalam mekanisme investasi tersebut sehingga dengan sendirinya ia akan menerima kemungkinan keuntungan dan kerugian sebagai bentuk usaha mencari rezeki dengan keterampilan dan profesi untuk memperoleh pendapatan yang diridhai oleh Allah, inilah yang dimaksudkan dengan *maqashid al-syari'ah* dalam kegiatan ekonomi (Al-Mushlih, 2004: 78).

Menurut Suryomurti (2011) dalam Khuron (2015) investasi dapat digolongkan menjadi dua yaitu investasi pada aset keuangan dan investasi pada aset riil. Investasi pada aset keuangan dapat diperoleh pada lembaga keuangan, misalnya perbankan dan pasar modal. Deposito, saham, dan sukuk adalah contoh investasi pada aset keuangan. Sementara tanah, properti, logam mulia, dan pabrik atau perusahaan merupakan contoh-contoh investasi pada aset riil.

Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat, dengan didukung adanya instrumen-instrumen pasar modal, tingkat kesadaran investasi kian meningkat. Begitupun juga dalam pasar modal syariah. Dalam instrumen pasar modal syariah pada prinsipnya yaitu semua surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *rights*, *warrants*, opsi, atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam LK atau OJK saat ini sebagai efek. Efek yang diperdagangkan dalam pasar modal biasanya bersifat jangka panjang. Saham, obligasi, *rights*, obligasi konversi merupakan instrumen yang ada pada pasar modal yang diperjualbelikan melalui bursa efek (Al-Arif, 2012: 351).

Bangkitnya ekonomi Islam dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi umat Islam. Praktik kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung spekulasi sebagai salah satu komponen, tampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi, terutama di bidang pasaran modal sekalipun berlabel syariah. Perbedaan mendasar antara pasaran modal konvensional dengan pasaran modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada saham originator yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah.

Secara umum konsep pasaran modal syariah dengan pasaran modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasaran modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi ketentuan syariah dan terbebas dari praktik riba, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodasi keperluan umat Islam yang ingin melakukan investasi dalam produk pasaran modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya, di samping investasi yang selama ini sudah dikenal dan berkembang di sektor perbankan (Ngapon, 2005: 5).

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal syariah adalah sukuk. Menurut Abdul Wahid & Nazaruddin (2010), sukuk berasal dari kata “صكوك” bentuk jamak dari kata “صك” dalam bahasa Arab yang berarti cek atau sertifikat, atau alat tukar yang sah selain uang. Adapun jika ditinjau secara istilah, pengertian sukuk dapat merujuk pada beberapa definisi yang telah dirumuskan, antara lain berdasarkan Fatwa AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions*) atau jika diartikan sukuk merupakan lembaga nirlaba internasional yang bertujuan menyusun dan menyiapkan standarisasi di bidang keuangan syariah.

Dalam sekian banyak instrumen yang ada di pasar modal syariah, sukuk menjadi objek penelitian ini dikarenakan sukuk merupakan instrumen

investasi syariah yang memiliki risiko yang lebih kecil dan menjanjikan daripada instrumen yang lain, dengan berkembang pesatnya sukuk di Indonesia, maka investor harus lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya. Menurut Ahmad (2001) dalam Wahid (2010: 14) sebagai salah satu produk bisnis yang dapat memberikan nilai lebih dalam segala hal, sukuk tidak saja berbiaya pengelolaan murah dan berisiko rendah, tapi juga bebas dari *loan for interest*. Di era ini produk bisnis seperti sukuk dapat memberikan keuntungan lebih bagi pelaku bisnis dan akan semakin diminati. Dan sesuai teori, suatu produk akan lebih diminati sekiranya ia dapat memberikan keuntungan (*profit*), biaya manajemen yang rendah (*low cost management*), meminimalkan risiko pembiayaan (*minimal financing risk*), dan mudah pengelolaannya.

Ditinjau dari pihak penerbitnya, sukuk dibagi menjadi dua yaitu sukuk korporasi dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Sukuk korporasi yaitu sukuk yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah, sedangkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yaitu surat berharga negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah.

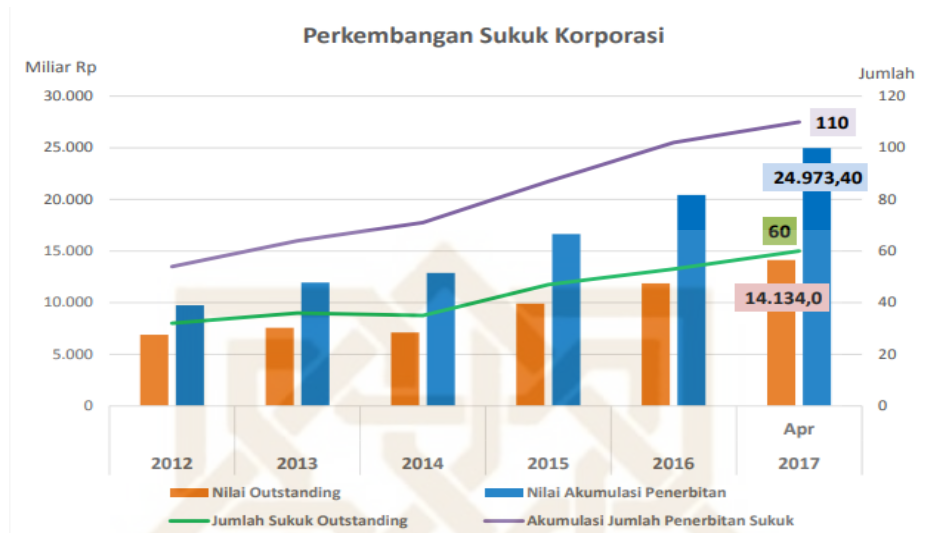
Sukuk korporasi merupakan instrumen pendapatan tetap yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sesuai ketentuan Bapepam-LK No. IX.A.13 tentang Efek Syariah. Pendapatan sukuk korporasi didasarkan atas akad-akad yang tertuang dalam ketentuan Bapepam-LK tentang Akad-akad Efek Syariah. Efek syariah yang diterbitkan oleh perusahaan berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak

dapat dipisahkan atas: (a) aset berwujud tertentu, (b) nilai manfaat atas aset berwujud tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada, (c) jasa yang sudah ataupun yang akan ada, (d) aset proyek tertentu, dan/atau (kegiatan investasi yang telah ditentukan).

Penerbitan sukuk korporasi saat ini masih sangat kecil bila dibandingkan dengan instrumen surat utang lain, padahal sukuk korporasi bisa menjadi aset dasar yang menarik untuk instrumen investasi di pasar modal syariah. Dalam hal ini terdapat banyak tantangan dalam pengembangan sukuk secara umum, mulai dari aspek syariah, kerangka hukum, regulasi, pasar, sampai kompleksitas produk. Hal tersebut merupakan sebuah kewajaran karena sukuk dapat dikategorikan sebagai produk baru yang diintegrasikan pada pasar keuangan konvensional yang mapan (Endri, 2009).

Penerbitan surat utang korporasi pada semester I 2018 mencapai Rp 75,28 triliun dari 55 perusahaan, meningkat 32% dibandingkan dengan periode yang sama tahun lalu. Perusahaan pembiayaan (*multifinance*) dan perbankan tetap mendominasi penerbitan surat utang dengan porsi sebesar 64,16% atau Rp 48,3 triliun. Jika dilihat berdasarkan jenis surat utang, penerbitan obligasi yang paling banyak dilakukan oleh korporasi, yakni mencapai Rp 54,96 triliun atau 73%. Penerbitan *medium term notes* (MTN) berada di urutan kedua sebesar Rp 16,2 triliun atau 21,52%. Sisanya adalah penerbitan sekuritisasi aset sebesar Rp 1,82 triliun dan *sukuk* Rp 2,29 triliun (Widowati, 2018)

Tabel 1.1 Perkembangan Sukuk Korporasi



www.ojk.go.id

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa perkembangan sukuk pada tahun 2012-2018 mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia saat ini mulai ada perkembangan dalam sumber daya manusia untuk berinvestasi khususnya dalam bentuk obligasi syariah (sukuk).

Jika dibandingkan dengan instrumen pasar modal syariah yang ada, perkembangan sukuk korporasi di Indonesia dilihat dari nilai emisi maupun jumlah penerbitan terbilang sangat lambat. Terdapat banyak tantangan dalam pengembangan sukuk secara umum, mulai dari aspek syariah, kerangka hukum, regulasi pasar, sampai kompleksitas produk. Hal tersebut merupakan sebuah kewajaran karena sukuk dapat dikategorikan produk baru yang diintegrasikan pada pasar keuangan konvensional yang telah mapan (Endri, 2009).

Sukuk korporasi dibandingkan dengan sukuk negara dalam penerbitannya, sukuk korporasi lebih efektif bagi para investor karena dalam sukuk negara para investor harus menunggu hingga satu tahun untuk membeli sukuk seri terbaru di pasar perdana sedangkan dalam sukuk korporasi para investor bisa melakukan kegiatan transaksi sukuk dengan mudah tanpa adanya batas waktu. Selain itu dalam sukuk negara terdapat pembelian minimal dan maksimal sukuk, sedangkan pada sukuk korporasi tidak terdapat batasan dalam pembelian. Jika dilihat dari risiko yang ada, sukuk korporasi lebih memiliki risiko yang tinggi daripada sukuk negara. Dalam hal ini investor yang menyukai risiko tinggi secara tidak langsung akan mendapatkan sebuah keuntungan atau *return* yang tinggi pula.

Pada saat pembelian, investor dijanjikan suatu hasil, sebagaimana yang diukur oleh hasil saat jatuh tempo, jika kedua kondisi berikut ini dapat dipenuhi: (1) obligasi disimpan hingga jatuh tempo dan (2) seluruh bunga yang diterima diinvestasikan kembali pada tingkat hasil saat jatuh tempo (Fabozzi, 2006: 556). Hasil saat jatuh tempo tidak hanya dapat membantu untuk mengidentifikasi obligasi terbaik. Maka dari itu, dalam hal ini yang menjadi fokus pada penelitian ini yaitu pada *yield* yang diharapkan. Mengenai *return* atau *yield* sukuk, tentunya disini tidak hanya pengembalian saja yang diharapkan oleh investor akan tetapi dalam berinvestasi pada sukuk pasti memiliki risiko tertentu, semakin tinggi risiko yang didapatkan maka semakin besar pengembalian yang diperoleh. Untuk mengukur keuntungan dan tingkat

risiko, investor biasanya akan menganalisis kondisi bagaimana kinerja pada perusahaan yang bersangkutan.

Dua hal yang harus dipertimbangkan bagi seorang investor sebelum melakukan sebuah kegiatan investasi, yaitu pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*) investasi. Dua faktor ini merupakan hal yang berlawanan, investor lebih menyukai pengembalian yang tinggi, sebaliknya tidak sedikit para investor tidak menyukai risiko yang tinggi. *Return* merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Sedangkan *risk* merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat penembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya (Yuliana, 2010).

Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja sukuk korporasi yaitu *yield* sukuk korporasi. *Yield* sukuk merupakan ukuran pengembalian yang akan diterima investor sukuk yang cenderung bersifat tidak tetap, tergantung pada perjanjian atas *fee* dan bagi hasil yang telah ditetapkan pada akad saat pertama kali. *Yield* sukuk yang akan diterima tidak boleh mengandung unsur riba, *gharar*, maksiat dan hal-hal yang tidak sesuai dengan ketentuan syariah (Almara dan Muharam, 2015). *Yield* merupakan faktor terpenting untuk pertimbangan investor dalam melakukan pembelian obligasi maupun sukuk sebagai instrumen investasinya.

Pada penelitian ini perhitungan *yield* menggunakan *yield to maturity* pada umumnya digunakan oleh investor obligasi yang berinvestasi dalam jangka panjang. Investor obligasi biasanya memilih menyimpan obligasinya

sampai jatuh tempo dengan alasan untuk efektivitas strategi investasi. Namun demikian, ada pula investor yang memperdagangkan sukuk bila dirasakan sudah mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Banyak investor jangka panjang melakukan metode perhitungan pendapatan sukuk berdasarkan *yield to maturity* agar bisa melakukan perbandingan tingkat pendapatan sukuk yang satu dengan yang lain (Rahardjo, 2004).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *yield* sukuk korporasi. Beberapa di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Nurfauziyah dan Setyarini (2004) yang mengatakan bahwa durasi obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield to maturity* obligasi pada emisi obligasi industri perbankan dan industri finansial. *Duration* atau durasi merupakan jumlah tahun yang dibutuhkan untuk melunasi obligasi dengan dasar perhitungan aliran kas saat ini (Raharjo, 2003: 85).

Penelitian Ni Putu Rika Puspa dan Ida Bagus (2018) menunjukkan bahwa konveksitas berpengaruh negatif terhadap harga obligasi korporasi. Hal ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Hadri Kusuma dan Asrori (2005) yang menunjukkan bahwa konveksitas berpengaruh negatif terhadap sensitivitas harga obligasi di Indonesia. Begitupun juga dalam penelitian yang dilakukan oleh Dona Satria Yonatha (2011), hasil penelitian menunjukkan bahwa konveksitas berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi perbankan. *Convexity* atau konveksitas adalah ukuran kecembungan kurva yang menunjukkan hubungan antara harga obligasi dengan hasil hingga jatuh tempo (*yield to maturity*) (Kusuma dan Asrori, 2005).

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Hadiasman Ibrahim (2008) mengenai DER (*debt to equity ratio*) menyimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadya Zakiyah (2017) yang menunjukkan secara parsial variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* sukuk korporasi. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan indikator dari struktur modal untuk menghitung besarnya hutang yang digunakan terhadap ekuitas yang dimiliki suatu perusahaan. DER juga dapat mencerminkan risiko keuangan dari perusahaan. Jika tingkat DER semakin besar, berarti semakin tinggi tingkat pendanaan yang diperoleh dari investor atau kreditur. Namun jika DER semakin rendah maka akan semakin rendah pula tingkat pendanaan yang diperoleh dari investor atau kreditur. Semakin besar DER juga menunjukkan risiko dari distribusi laba operasi suatu perusahaan yang akan lebih dialokasikan untuk menerbitkan hutang atau obligasi perusahaan tersebut, sehingga kemungkinan *issuer* untuk tidak dapat membayar kewajibannya akan lebih tinggi, dan pada akhirnya *yield* yang dihasilkan juga akan semakin tinggi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan menggunakan variabel *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio* terhadap kinerja sukuk korporasi, dimana pada penelitian sebelumnya variabel *duration* dan *convexity* digunakan untuk menguji pengaruh terhadap sensitivitas harga obligasi. Selain itu pada penelitian ini menggunakan variabel internal perusahaan yaitu *debt to equity ratio*. Periode

yang digunakan yaitu selama enam tahun. Dalam hal ini variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja sukuk korporasi dengan menggunakan variabel *yield to maturity* sebagai ukuran kinerja sukuk korporasi. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio*. Penelitian ini menjadi penting dilakukan agar investor mampu mengambil keputusan investasi dengan tepat dengan melihat kinerja sukuk korporasi berdasarkan *yield* yang diharapkan.

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai **“Pengaruh *Duration*, *Convexity*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Sukuk Korporasi di Indonesia Periode 2012-2018”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *duration* berpengaruh terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018
2. Apakah *convexity* berpengaruh terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018
3. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji dan menjelaskan pengaruh *duration* terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018
2. Menguji dan menjelaskan pengaruh *convexity* terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018
3. Menguji dan menjelaskan pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia periode 2012-2018

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi konsep untuk berinvestasi di pasar modal khususnya pada sukuk.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi akademisi dan ilmu pengetahuan

Penelitian ini bisa dijadikan bahan wadiah untuk para akademisi dalam memberikan masukan kepada pemerintah melalui hasil riset serta dapat menjadi penambah khazanah ilmu pengetahuan terkait dengan perubahan-perubahan kebijakan yang dicanangkan oleh pemerintah.

- b. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan berupa teori-teori yang ada.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi dan bisa untuk memperkuat penelitian selanjutnya yang terkait dengan penelitian ini.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan menggambarkan penelitian secara garis besar. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari 5 bab yang dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Pada bab ini akan disajikan latar belakang yang menggambarkan fenomena dan permasalahan awal yang mendasari dilakukannya penelitian ini, kemudian masalah diidentifikasi dan disusun menjadi rumusan masalah. Rumusan masalah akan dijawab dalam tujuan penelitian dan kegunaan atau manfaat dari penelitian yang akan dilakukan. Kemudian tahapan-tahapan yang menggambarkan arah penelitian di bahas dalam sistematika pembahasan.

BAB II : Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis

Pada bab ini akan disajikan teori-teori yang terkait dengan teori yang relevan terhadap penelitian serta mencakup hasil-hasil penelitian sebelumnya yang sejenis. Penyajian teori ini bertujuan untuk mengembangkan hipotesis dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

BAB III : Metode Penelitian

Pada bab ini akan disajikan ruang lingkup penelitian, bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan secara operasional, menjelaskan setiap

variabel penelitian, jenis penelitian dan sumber data, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini akan disajikan jawaban dari pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah berupa hasil penelitian dari pengolahan data juga interpretasi dan analisis hasil penelitiannya.

BAB V : Penutup

Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dari jawaban rumusan masalah dalam penelitian ini serta saran/masukan yang disampaikan penulis kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis hipotesis pada pengaruh *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio* terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama variabel independen (*duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap variabel dependen (*yield to maturity*) sebanyak 13,0828% sedangkan sisanya sebesar 86,9172% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Hasil dari persamaan *Random Effect* menunjukkan bahwa secara parsial *duration* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia. Dengan demikian, maka hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah positif menunjukkan bahwa semakin lama *duration* maka *yield to maturity* sukuk korporasi akan meningkat (semakin besar). Hal ini menunjukkan bahwa *duration* perlu dipertimbangkan lagi bagi para investor dalam memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi.

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial *convexity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia. Dengan demikian, maka sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *convexity* maka *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia akan

semakin rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa *convexity* perlu dipertimbangkan oleh para investor dalam memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia. Dengan demikian, maka hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis atau tanda koefisien yang memiliki arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia akan semakin tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak perlu dipertimbangkan lagi bagi para investor dalam memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi. Setiap terjadi kenaikan maupun penurunan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *yield to maturity* sukuk korporasi di Indonesia.

B. Implikasi

Beberapa kesimpulan dari penelitian di atas memberikan implikasi-implikasi sebagai berikut:

1. Penelitian ini menemukan bahwa *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. Secara parsial variabel *duration* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. Variabel *convexity* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia. Dan variabel *debt to equity ratio*

secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja sukuk korporasi di Indonesia.

2. Dengan melihat pengaruh variabel independen (*duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio*) terhadap variabel dependen (kinerja sukuk korporasi) maka investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi disarankan untuk melihat *duration* dan *convexity* agar para investor mengetahui nilai *yield to maturity* di masa yang akan datang.

C. Saran

1. Bagi investor sebelum melakukan kegiatan investasi sukuk sebaiknya melihat *duration* dan *convexity* sukuk dari perusahaan yang menerbitkan sukuk korporasi sehingga dapat melihat *yield* sukuk yang akan investor dapatkan ketika membeli sukuk tersebut.
2. Bagi emiten (perusahaan penerbit sukuk) harus meningkatkan kinerja perusahaannya semaksimal mungkin.
3. Pada penelitian ini memiliki tiga variabel yaitu *duration*, *convexity*, dan *debt to equity ratio*. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja sukuk korporasi (*yield to maturity*) sehingga mampu menjadi pertimbangan bagi para investor yang akan berinvestasi pada sukuk korporasi di Indonesia.
4. Penelitian ini menggunakan periode 2012 sampai 2018 dan menghasilkan sampel sebanyak 13 seri sukuk korporasi. Diharapkan untuk penelitian

selanjutnya menambahkan periode yang lebih panjang agar sampel penelitian lebih banyak dan hasil yang diperoleh juga akan lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy & Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square Alternatif Structural Equation Model (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Abdul, Nazaruddin. 2010. *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Agus, Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Al Arif, M.Nur Rianto. 2012. *Lembaga Keuangan Syariah (Suatu Kajian Teoritis Praktis)*. Jakarta: CV. Pustaka Setia.
- Almara, Saraswati & Muharam, Harjum. 2015. *Analisis Pengaruh Nilai Sukuk, Rating Sukuk, dan Risiko Sukuk Terhadap Last Yield Sukuk (Studi Kasus Perusahaan Konvensional Non-Bank yang Menerbitkan Sukuk di Indonesia Periode 2008-2011)*. Diponegoro Journal of Management Vol.4 No.2 Tahun 2015 . ISSN (Online): 2337-3792.
- Al-Mushlih, Abdullah & Ash-Shawi, Shallah. 2004. *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*. Jakarta: Darul Haq.
- Anoraga, Pandji, dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Awaluddin. 2016. *Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia*. Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam Vol.1 No.2 Juli-Desember 2016 STAI Solok Nan Indah.
- Bastian, Indra. 2006. *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Bodie, Kane & Marcus. 2006. *Investments Investasi*. Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. 2005. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Prenadamedia.
- Bungin, Burhan. 2011. *Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Kencana Perdana Media Group.
- Chair, Wasilul. 2015. *Manajemen Investasi di Bank Syariah*. Iqtishadia: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah.
- El-Mosaid, Fadma & Rachid B. 2014. *Sukuk and Bond Performance in Malaysia*. ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728 International Journal of Economics and Finance Vol. 6 No. 2 2014.

- Endri. 2009. *Permasalahan Pengembangan Sukuk Korporasi di Indonesia Menggunakan Metode Analytical Network Process (ANP)*. Jakarta: Setia Budi.
- Fabozzi, Frank J. 2000. *Manajemen Investasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghufron, Sofiniyah dkk. 2005. *Sistem Keuangan dan Investasi Syariah*. Jakarta: Renaisan.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N & Dawn P. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi 5 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamida, Leily. 2017. *Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Yield Sukuk dengan Peringkat Sukuk sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia)*. EKOBIS Vol. 18 No. 1 Januari 2017.
- Hanafi, Mamduh M. 2012. *Manajemen Risiko*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: PT. Bumi Askara.
- Hatanty, Siti. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Korporasi (Studi Kasus pada Seluruh Perusahaan Penerbit Obligasi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)*. Skripsi. Semarang:: Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat Cetakan Pertama. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Ibrahim, Hadasman. 2008. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap Yield ToMaturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006*. Tesis. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Indriantoro, N & Supomo, B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Isnawan, Ganjar. 2012. *Akuntansi Praktis untuk UMKM (Usaha Mikro Kecil Menengah)*. Jakarta: Laskar Aksara.
- Kasmir. 2004. *Pemasaran Bank*. Jakarta: Kencana.

- Khuron, Tais. 2015. *Kajian Perbandingan Tingkat Pengembalian dan Risiko antara Investasi Emas dan Saham Syariah*. Jurnal Signifikan Vol. 4 No.1 April 2015.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kusuma, Hadri & Asrori. 2005. *Pengaruh Durasi dan Konveksitas Terhadap Sensitivitas Harga Obligasi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. ISSN: 1410-9018 Vol. 7 No.2 2005.
- Lajili, Souad dan Yves Rakotondratsimba. 2012. *Enhancement of Bond Duration Convexity Approximation*. *International Journal of Economics and Finance*, 4(3), pp: 115-125.
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Edisi Kelima. Terjemahan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Mardani. 2012. *Fiqh Ekonomi Syari'ah: Fiqh Muamalah*. Jakarta: Kencana.
- Maruddani, Di Asih & Hoyyi, Abdul. 2017. *Perbandingan Sensitivitas Harga Obligasi Berdasarkan Durasi Macaulay dan Durasi Eksponensial dengan Pengaruh Konveksitas (Studi Empiris pada Data Obligasi Korporasi Indonesia yang Terbit Tahun 2015)*. Media Statistika e-ISSN 2477-0647 Departemen Statistika, FSM, Universitas Diponegoro.
- Masitoh, Imas. 2016. *Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Yield Spread Sukuk (Pada Sukuk Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Nafik, HR Muhammad. 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: Serambi Ilmi Semesta.
- Nizar dkk. 2013. Tesis. *Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungan Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia*. Aceh: Universitas Syah Kuala.
- Noor, Henry Faizal. 2009. *Investasi, Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: PT Malta Printindo.
- Nurfauziyah & Adistien. 2004. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan dan Industri Finansial)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. JSB No. 9 Vol.2, Desember 2004.
- Oktavian, Haryetti, & Sjahrudin. 2015. *Pengaruh Tingkat Inflasi, Debt to Equity Ratio, Likuiditas Obligasi dan Rating Obligasi Terhadap Yield Obligasi Korporasi yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2012*. Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia. JOM FEKON Vol.2 No.1 Februari 2015.

- Pardiansyah, Elif. 2017. *Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris*. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam Universitas Indonesia* Vol.8 No.2 ISSN:N: 2085-9325 (*Print*); 2541-4666 (*Online*).
- Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI) Universitas Islam Indonesia. 2008. *Ekonomi Islam*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Putu, Ni & Ida. 2018. *Pengaruh Durasi, Konveksitas, dan Inflasi Terhadap Harga Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udhayana Bali ISSN: 2302-8912 e-Jurnal Manajemen Unud Vol. 7 No. 5 2018.
- Qoyum, Abdul. 2017. *Lembaga Keuangan Islam di Indonesia*. Yogyakarta: Elmatera.
- Qoyum, Abdul. 2009. *Analisis Perbandingan Kinerja Kelompok Obligasi Syariah dengan Kelompok Obligasi Konvensional di Indonesia Periode 2004-2006*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Ratih, Sulistiastuti Dyah. 2006. *Saham dan Obligasi*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: Penerbit UAJY.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, Tiyas Ardian & Prasetiono. 2014. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Yield Obligasi Konvensional di Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Listed di BEI)*. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori & Aplikasi*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi Empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods For Business (Metode Penelitian untuk Bisnis)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Setiawan, Deny & Yusuf, Yusbar. 2009. *Perspektif Islam dalam Investasi di Pasar Modal Syariah Suatu Studi Pendahuluan*. *Jurnal Ekonomi* Vol.17 No.3 Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Sholahuddin, Muhammad. 2006. *Lembaga Ekonomi dan Keuangan Islam*. Surakarta: Muhammadiyah University Press.

- Siregar , Syofian. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Situmorang, Bornok. 2017. *Pengaruh Peringkat Obligasi, Debt To Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi dengan Tingkat Suku Bunga SBI sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis Universitas Universal.
- Sriyana, Jaka. 2014. *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekosiana.
- Subanti, Sri dan Hakim, Arif Rahman. 2014. *Ekonometrika*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuatoitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2005. *Studi Empiri Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverage di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.7 No.2.
- Sunaryo. 2007. *Manajemen Risiko Financial*. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teosi dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahid, Nazarudin Abdul. 2010. *Sukuk Memahami & Membedah Obligasi pada Perbankan Syariah*. Jakarta: Arruz Media.
- Wahyuningsih, Sri. 2013. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Obligasi Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Wibisono, Rachmat. 2010. *Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kecepatan Penyesuaian Keseimbangan dalam Memilih Obligasi Pemerintah Berdasarkan Tenor*. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Widarjono, A. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.
- www.ibpa.co.id
- www.idx.co.id
- www.ojk.go.id
- Yonatha, Dona Satria. 2011. Skripsi. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Maturity, dan Konveksitas Terhadap Yield Obligasi Perbankan Periode 2007-2009*. Malang: Universitas Negeri Malang.

- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Zabdi, Aria & Pandu Dian. 2017. Pusat Edukasi dan Informasi Pasar Modal di Yogyakarta.
- Zakiah, Nadya. 2017. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Sukuk Korporasi di Indonesia*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ziebart, David A dan Reiter, Sara A. 1992. *Bond Ratings, Bond Yields and Financial Information*. Contemporary Accounting Research.



LAMPIRAN

Lampiran 1: Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.601561	(12,37)	0.0128
Cross-section Chi-square	32.425466	12	0.0012

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: YTM
Method: Panel Least Squares
Date: 01/19/19 Time: 21:03
Sample: 2012 2018
Periods included: 7
Cross-sections included: 13
Total panel (unbalanced) observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.126093	0.512493	15.85601	0.0000
DURATION	0.971371	0.335755	2.893097	0.0057
CONVEXITY	-0.099888	0.039281	-2.542879	0.0142
DER	-0.008404	0.049427	-0.170030	0.8657
R-squared	0.156943	Mean dependent var		9.553158
Adjusted R-squared	0.105327	S.D. dependent var		1.046972
S.E. of regression	0.990301	Akaike info criterion		2.890856
Sum squared resid	48.05412	Schwarz criterion		3.039558
Log likelihood	-72.60769	Hannan-Quinn criter.		2.948040
F-statistic	3.040599	Durbin-Watson stat		0.946372
Prob(F-statistic)	0.037593			

Lampiran 2 : Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.617484	3	0.2020

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DURATION	1.164439	0.963307	0.020537	0.1605
CONVEXITY	-0.138881	-0.101264	0.000593	0.1224
DER	0.437003	0.015218	0.043262	0.0426

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: YTM

Method: Panel Least Squares

Date: 01/19/19 Time: 21:07

Sample: 2012 2018

Periods included: 7

Cross-sections included: 13

Total panel (unbalanced) observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.759771	0.851045	7.942903	0.0000
DURATION	1.164439	0.336695	3.458441	0.0014
CONVEXITY	-0.138881	0.044815	-3.098986	0.0037
DER	0.437003	0.216976	2.014059	0.0513

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.542749	Mean dependent var	9.553158
Adjusted R-squared	0.357376	S.D. dependent var	1.046972
S.E. of regression	0.839293	Akaike info criterion	2.731885
Sum squared resid	26.06326	Schwarz criterion	3.326690
Log likelihood	-56.39496	Hannan-Quinn criter.	2.960619
F-statistic	2.927885	Durbin-Watson stat	1.564467
Prob(F-statistic)	0.003945		

Lampiran 3 : Hasil Uji Regresi Data Panel *Random Effect*

Dependent Variable: YTM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/19/19 Time: 21:03

Sample: 2012 2018
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 13
 Total panel (unbalanced) observations: 53
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.086159	0.518489	15.59561	0.0000
DURATION	0.963307	0.304674	3.161766	0.0027
CONVEXITY	-0.101264	0.037623	-2.691538	0.0097
DER	0.015218	0.061777	0.246334	0.8065

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.584301	0.3264
Idiosyncratic random		0.839293	0.6736

Weighted Statistics			
R-squared	0.180973	Mean dependent var	5.393884
Adjusted R-squared	0.130828	S.D. dependent var	1.129472
S.E. of regression	0.842987	Sum squared resid	34.82075
F-statistic	3.609018	Durbin-Watson stat	1.281319
Prob(F-statistic)	0.019618		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.151500	Mean dependent var	9.553158
Sum squared resid	48.36435	Durbin-Watson stat	0.922508

Lampiran 4 : Data *Duration*, *Convexity*, dan *Debt To Equity Ratio* Sukuk Korporasi

NO	KODE	TAHUN	YTM	DURATION	CONVEXITY	DER
1	SIISAT05	2012	8.25696	5.211	33.437	1.9137
2	SIISAT05	2013	8.68703	4.537	24.99	2.461
3	SIISAT05	2014	10.24148	4.053	19.721	2.75
4	SIISAT05	2015	9.949092	3.2225	12.29375	3.18
5	SIISAT05	2016	9.081553	2.698	8.516	2.59
6	SIISAT05	2017	8.039058	1.704	3.52375	2.42
7	SIISAT05	2018	7.461824	1.0585	1.42	2.6204
8	SMKMYOR02	2012	7.904463	5.107	32.299	1.7062
9	SMKMYOR02	2014	10.03441	2.3785	6.7375	1.5258
10	SMKMYOR02	2015	10.18172	1.496167	2.633833	1.1836
11	SMKMYOR02	2016	8.926098	0.9215	1.113	1.7063
12	SIAGII02	2013	10.76772	3.44575	14.38175	2.1488
13	SIAGII02	2014	11.39875	2.781	9.25425	1.9977
14	SIAGII02	2015	11.13208	2.04425	5.02375	2.0515
15	SIAGII02	2016	10.44821	1.4455	2.543	1.0855
16	SMADMF01CCN1	2013	8.419494	2.2645	6.069	4.1469
17	SMADMF01CCN1	2014	9.612297	1.42375	2.51675	6.3584
18	SMADMF01CCN1	2015	8.881036	0.755	0.7785	5.3622
19	SIPPLN01BCN2	2013	9.378015	6.363	53.893	3.4726
20	SIPPLN01BCN2	2014	10.47509	5.967	47.48875	2.9624
21	SIPPLN01BCN2	2015	10.25492	5.56075	40.385	0.6061
22	SIPPLN01BCN2	2016	10.33474	5.31	35.896	0.4471

23	SIPPLN01BCN2	2017	9.560029	4.74775	27.79375	0.54
24	SIPPLN01BCN2	2018	8.568401	4.292	22.461	0.55
25	SISMRA01CN1	2013	8.759024	3.765	17.451	1.93
26	SISMRA01CN1	2014	10.80991	3.40175	14.1	1.57
27	SISMRA01CN1	2015	10.83344	2.7365	9.0325	1.4912
28	SISMRA01CN1	2016	10.02857	2.2115	5.843	1.5485
29	SISMRA01CN1	2017	9.062086	1.21925	1.90625	1.5932
30	SISMRA01CN1	2018	8.245016	0.551	0.457	1.6341
31	SISSMM01	2013	9.341924	3.46025	14.42225	1.6313
32	SISSMM01	2014	10.64999	2.75125	9.065	1.4261
33	SISSMM01	2015	10.7237	1.9275	4.846	1.2385
34	SISSMM01	2016	10.13179	1.0403	2.41	1.0739
35	SISSMM01	2017	10.15796	5.4205	34.6185	1.3744
36	SIASIA01	2014	10.08618	2.92675	10.499	1.0519
37	SIASIA01	2015	11.68959	2.2195	6.0345	1.2841
38	SIASIA01	2016	10.37261	1.6555	3.3645	1.17
39	SIASIA01	2017	8.627161	1.46675	2.71325	1.5624
40	SIASIA01	2018	8.438051	0.846	0.9695	1.0785
41	SMBBSY01	2015	9.463309	2.305355	6.322667	9.3886
42	SMBBSY01	2016	9.013164	1.818	3.853	10.3869
43	SMBNII01CN1	2014	9.620109	2.26	6.1555	8.8906
44	SMBNII01CN1	2015	9.508413	1.8805	4.2825	8.7828
45	SMBSBR02	2016	10.54291	3.524	15.494	8.995
46	SMBSBR02	2017	9.914092	2.7615	9.342	9.7794

47	SMBSBR02	2018	9.902401	2.2295	6.051	10.4901
48	SIEXCL01BCN1	2015	10.36072	2.473	7.29	3.18
49	SIEXCL01BCN1	2016	9.042547	2.2095	5.82	1.5883
50	SIEXCL01BCN1	2017	7.760842	1.20325	1.8625	1.6
51	SIEXCL01BCN1	2018	6.876343	0.529	0.428	1.7884
52	SITINS01ACN1	2017	8.750785	2.552	7.4375	0.96
53	SITINS01ACN1	2018	9.610243	2.1185	5.2745	1.1531



Lampiran 5 : *Curriculum Vitae*

Data Pribadi

Nama : Nor Nabilla Muhammad
Tempat, Tanggal Lahir : Lamongan, 19 Juni 1997
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
No Hp : 0813 2993 1091
E-mail : nabilacahya71@gmail.com
Alamat Asal : Jl. Dandu Terbang No. 32 RT/RW 001/001
Dengok, Paciran, Lamongan



Riwayat Pendidikan

2003-2009 : MIM 12 Dengok
2009-2012 : SMPM 12 Sendangagung Paciran Lamongan
2012-2015 : MA Al-Ishlah
2015-2018 : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Riwayat Organisasi

2010-2011 : Sekretaris Bagian Kesenian OSIS
2013-2014 : Ketua Bagian Kesenian BESMA (Badan Eksekutif
Siswa Madrasah Aliyah Al-Ishlah)

- 2015-2017 : Pengurus Himpunan Mahasiswa Islam UIN Sunan
Kalijaga Yogyakarta
- 2016-2017 : Pengurus ForSEBI UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Penghargaan

- 2013 : Juara Harapan 2 Lomba Kaligrafi se Jawa-Bali
- 2014 : Runner Up Olimpiade Bahasa Arab dan Inggris
- 2015 : Juara 2 Debat Ekonomi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
- 2017 : Juara 3 Lomba Essai KOHATI UIN Sunan Kalijaga
Yogyakarta

