

**PENGARUH OBLIGASI PEMERINTAH INDONESIA TERHADAP NILAI TUKAR  
RUPIAH DI MASA PANDEMI COVID-19**

**Muhammad Zhillan Faizan Tanama<sup>1</sup>, Renea Shinta Aminda<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Email: [zhillanfaizan@gmail.com](mailto:zhillanfaizan@gmail.com)

**Abstrak :** *Pada masa pandemic Covid-19 ini, nilai tukar rupiah terguncang hingga terdepresiasi yang cukup dalam yang mengakibatkan pada bulan maret 2020 berhasil menembuk titik tertinggi rupiah pada tahun 1998, didalam terguncangnya nilai tukar rupiah tentunya terdapat faktor yang menjadi mempengaruhi. Variable independent yang digunakan di dalam penelitian ini adalah Indonesia Government Bond yang datanya diperoleh dari Tradingeconomics tahun 2020–2021, sedangkan variable dependent yang digunakan yaitu Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika yang diperoleh dari Bank Indonesia tahun 2020-2021. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder, yang merupakan data panel atau diartikan sebagai gabungan data time series dan data cross section. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Ordinary Least Square, yang diestimasi dengan program E-Views. Hasil yang didapatkan dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat Indonesia Government Bond berpengaruh signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika.*

**Kata Kunci:** *Covid-19, Nilai Tukar Rupiah, Obligasi Pemerintah Indonesia*

**Abstract :** *During this Covid-19 pandemic, the rupiah exchange rate was shaken until it depreciated quite deeply which resulted in March 2020 succeeding in breaking the highest point of the rupiah in 1998, in the shock of the rupiah exchange rate, of course there are factors that influence. The independent variable used in this study is the Indonesia Government Bond whose data was obtained from Tradingeconomics for the years 2020-2021, while the dependent variable used was the Rupiah Exchange Rate in the US Dollar obtained from Bank Indonesia in 2020-2021. This study uses secondary data, which is panel data or interpreted as a combination of time series data and cross section data. The method used in this research is the Ordinary Least Square method, which is estimated using the E-Views program. The results obtained from this study indicate that the level of Indonesia Government Bond has a significant effect on the Rupiah Exchange Rate in the US Dollar.*

**Keywords:** *Covid-19, Rupiah Exchange Rate, Indonesian Government Bonds*

## **PENDAHULUAN**

Pada awal bulan Desember Tahun 2019 virus covid-19 ditemukan di negara China yang bertepatan di kota Wuhan. Dan seiring berjalannya waktu, virus covid-19 tersebar sampai ke seluruh dunia yang mengakibatkan jutaan jiwa terpapar virus tersebut. Bahkan pada tanggal 2 Maret 2020, virus tersebut tersebar ke Indonesia yang mengakibatkan sektor ekonomi di Indonesia mengalami kesulitan. Akibat dari adanya virus covid-19 di Indonesia ini, maka banyak sektor yang mengalami kesulitan seperti sektor pariwisata, sektor makanan dan

minuman, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Walaupun banyak sektor yang mengalami kesulitan, Tetapi sektor farmasi, sektor bahan pokok, dan sektor lainnya mengalami peningkatan karena pada saat ini barang-barang yang dihasilkan sektor tersebut sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Penyebaran virus Covid-19 di Indonesia ini begitu cepat, lojakan jumlah masyarakat yang terpapar virus Covid-19 dari awal Maret 2020 hingga saat ini September 2021 sebanyak 4,13 juta kasus yang ditemukan positif Covid-19 dan 136 ribu jiwa yang dinyatakan meninggal dunia karena terpapar Covid-19. Hal ini memicu kepanikan terhadap kalangan masyarakat, pemerintah, dan juga dunia usaha.

Karena adanya virus Covid-19 di Indonesia pada awal-awal tepatnya pada bulan maret 2020, terlihat bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika meningkat cukup tinggi hingga mencapai 16.400 rupiah. Tetapi setelah menyentuh titik tertinggi pada saat pandemic, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mengalami penurunan Kembali dan hingga agustus 2021 nilai tukar rupiah tersebut terjaga di tingkat Rp 14.000 dan tidak menembus ke angka Rp 15.000. Ukuran nilai tukar rupiah terhadap dolar AS ini dapat dilihat pada investasi yang dilakukan oleh orang-orang di seluruh dunia. Salah satunya adalah obligasi pemerintah, obligasi pemerintah adalah suatu bentuk investasi yang merupakan sekuritas yang ditawarkan untuk dijual oleh perusahaan milik negara atau disebut perusahaan milik negara kepada orang-orang di seluruh dunia. Obligasi pemerintah diperdagangkan di dua jenis pasar, yaitu pasar sekunder dan pasar perdana. Pasar Sekunder adalah tempat dimana setelah proses pembelian SBN dilakukan proses transaksi antara investor dengan investor lain untuk pertama kalinya, sehingga harga SBN tersebut bervariasi dan berfluktuasi, maka diperoleh keuntungan dari transaksi tersebut. oleh investor. itu sendiri atau berarti bahwa perusahaan tidak menghasilkan keuntungan. Sementara pasar perdana adalah tempat perusahaan pertama kali menjual obligasi pemerintah kepada investor atau publik, harga obligasi pemerintah yang dijual adalah konstan dan jumlahnya terbatas. Tujuan penerbitan obligasi pemerintah adalah untuk menutupi anggaran nasional, menutupi defisit kas jangka pendek dan mengelola portofolio utang pemerintah.

Obligasi pemerintah Indonesia mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, karena ketika bunga obligasi pemerintah tinggi, ini akan menarik investor asing untuk berinvestasi dalam mata uang asing yang ditukar dengan rupee, yaitu bila diperlukan karena mata uang rupiah lebih tinggi dari nilai mata uang asing dan karena investor asing ini akan menginvestasikan modal mereka dalam jangka waktu yang lama, sebagian dari modal tidak akan ditarik dalam waktu dekat, yang berarti bahwa selama periode ini tidak akan ada permintaan mata uang asing. Obligasi pemerintah Indonesia tidak hanya mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Imbal hasil obligasi nominal bereaksi berbeda terhadap kenaikan nilai tukar (Johnson, 1988; Allayannis et al., 2003; Henderson et al., 2006). Popper (1993), yang menjelaskan bahwa risiko nilai tukar berkaitan dengan obligasi asing atau obligasi pemerintah, mata uang asing dibayar dalam mata uang lokal, yang tentunya memiliki margin atau nilai tukar. Ogawa dan Shimizu (2004), yang menganalisis manfaat dan kerugian pilihan mata uang untuk memaparkan obligasi internasional, menemukan bahwa keberadaan penerbit obligasi offdari antara risiko risiko dan keputusan nama obligasi di Asia Timur juga menemukan bahaya Bahwarred nilai tukar yang lebih kecil terkait dengan batas dolar. Umumnya, obligasi adalah instrumen utang, tetapi dalam bentuk surat berharga yang menawarkan imbal hasil yang stabil dengan risiko yang minimal.

Pandemic Covid-19 juga mempengaruhi nilai tukar rupiah terguncang hingga terdepresiasi yang cukup dalam yang mengakibatkan pada bulan maret 2020 berhasil menembuk titik tertinggi rupiad pada tahun 1998. Factor yang menyebabkan depresiasi rupiah pada saat pandemic Covid-19 ini adalah menurunnya kegiatan produksi yang di akibatkan oleh kebijakan pembatasan sosial, maka pendapatan perusahaan yang menggerakkan perekonomian mengalami penurunan. Dikarenakan kegiatan produksi yang menurun maka harga barang menjadi meningkat, hal ini menyebabkan konsumsi masyarakat ikut menurun juga. Karena turunnya tingkat konsumsi masyarakat, maka pengusaha mengikuti membuat penurunan harga agar terjadinya keseimbangan. Bank sentral pun melakukan kebijakan penurunan suku bunga dan operasi pasar terbuka, diharapkan akan meningkatkan tingkat investasi dan akan lebih banyak uang beredar yang akan mengakibatkan mendorong produksi dan akan meningkatkan tingkat konsumsi masyarakat. Namun hal ini memiliki sisi negative, yaitu jika bertambah jumlah uang beredar maka nilai rupiah akan terdepresiasi karena semakin banyak kuantitas yang beredar. Walaupun pada bulan maret dan April 2020 rupiah engalami depresiasi tinggi tetapi rupiah berusaha untuk pulih. Menunjukan pergerakan menurun terjadi hingga saat ini yang akan membuka harapan untuk rupiah Kembali pulih.

Berdasarkan dari latar belakang dan adanya fenomena yang terjadi dan telah di uraikan diatas, maka penulis menginginkan untuk meneliti Bagaimana pengaruh *Indonesia Government Bond* terhadap nilai tukar rupiah pada dollar Amerika. Sehingga ingin mengembangkan dan menjalankan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Indonesia Government Bond*, *America Government Bond*, dan Tingkat Inflasi Indonesia Terhadap Nilai Tukar Rupiah Melawan Dollar Amerika”.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosnawintang, Muh Syarif, Aini Indrijawati, Pasrun Adam, dan La Ode Saidi pada tahun 2019 dengan judul *The Casual Relationship Between Exchange Rates and Bond Yield in Indonesia*. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan sampel variable penelitian dari tahun 2006 sampai 2018. Penelitian ini meneliti hubungan antara nilai tukar rupiah dan obligasi pemerintah Indonesia. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan VAR model dan memiliki hasil bahwa variable nilai tukar rupiah dan obligasi pemerintah Indonesia dalam jangka pendek berpengaruh signifikan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar Rupiah, *Indonesia Government Bond*, *America Government Bond*, dan Tingkat Inflasi Indonesia. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder, yang merupakan data panel atau diartikan sebagai gabungan data *time series* dan data *cross section*. Data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data dari negara Indonesia dan Amerika. Data *time series* yang digunakan di dalam penelitian ini dalam kurun waktu tahun 2020-2021. Penelitian ini difokuskan untuk mencari tahu pengaruh *Indonesia Government Bond*, *America Government Bond*, dan Tingkat Inflasi Indonesia terhadap Nilai Tukar Rupiah melawan Dollar Amerika. Pada penelitian kali ini Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier dan uji asumsi klasik dengan menggunakan aplikasi Eviews 10. Terdapat beberapa metode didalam uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji Linearitas.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

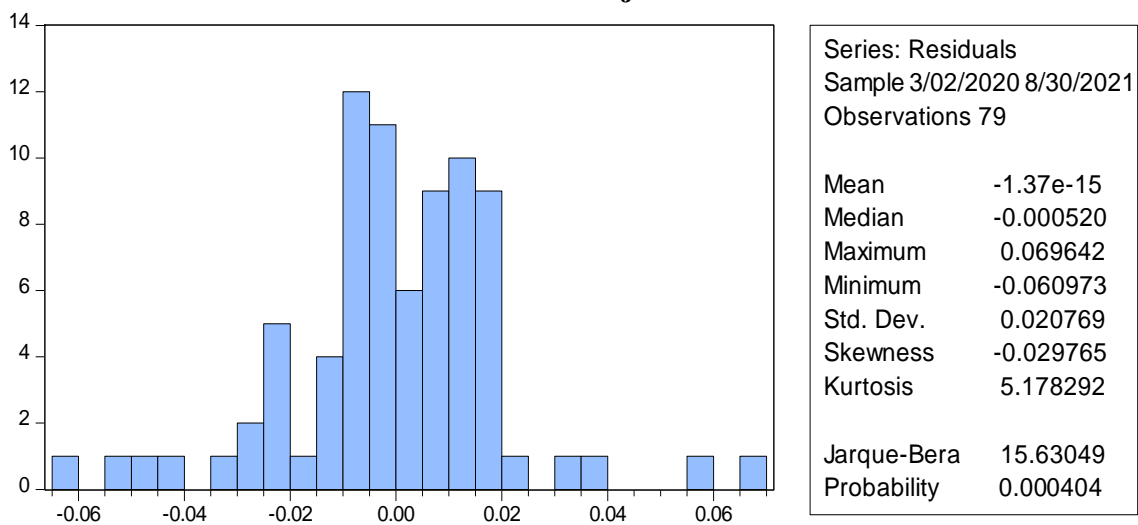
### Uji Asumsi Klasik

Pada tahap ini, Sebelum menguji analisis regresi linier untuk hipotesis penelitian, maka sebelumnya perlu untuk dilakukannya pengujian asumsi klasik pada data yang akan diolah, yaitu uji normalitas, uji Heterokedastisitas, dan uji Linearitas.

#### a. Normalitas

Uji normalitas dirancang untuk menguji apakah ada atau tidaknya variable pengganggu ataupun residual memiliki distribusi normal. Konsep pengujian Normalitas menggunakan pendekatan Jarque-Bera test (Uji JB). Berdasarkan hasil pengujian diatas diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 16.65581 dan memiliki probabilitas sebesar (0.000242) yang berarti  $<$  dari probability statistic ( $\alpha=5\%$ ), jadi dapat di simpulkan model ini tidak terdistribusi dengan normal.

**Tabel 1. Hasil uji normalitas**



#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi tersebut menemukan korelasi antar varibel independent atau tidak. Nilai VIF Indonesia Government Bond adalah sebesar 1.000. Indonesia Government Bond bernilai kurang dari 10, yang berarti bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model prediksi.

**Tabel 2. Hasil uji multikolinearitas**

Variance Inflation Factors

Date: 12/05/21 Time: 14:20

Sample: 3/02/2020 8/30/2021

Included observations: 79

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.006288	1136.918	NA
INDONESIA_GOVERNMENT_BOND	0.000864	1136.918	1.000000

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini dirancang untuk menguji apakah terdapat korelasi antara error pada periode 1 dan periode t-1 pada model regresi linier. Nilai Prob Chi Square(2) merupakan nilai p value dari uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test, yaitu sebesar 0.0000 yang dimana kurang dari 0.05, yang berarti bahwa tolak  $H_0$  atau dikatakan terdapat masalah autokorelasi serial.

**Tabel 3. Hasil uji autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	107.7121	Prob. F(2,75)	0.0000
Obs*R-squared	58.59881	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/05/21 Time: 14:22

Sample: 3/02/2020 8/30/2021

Included observations: 79

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.007674	0.040867	0.187792	0.8515
INDONESIA_GOVERNMENT_				
BOND	0.002832	0.015152	0.186891	0.8523
RESID(-1)	1.101392	0.110519	9.965639	0.0000
RESID(-2)	-0.300995	0.111292	-2.704559	0.0085
R-squared	0.741757	Mean dependent var	-1.37E-15	
Adjusted R-squared	0.731427	S.D. dependent var	0.020769	
S.E. of regression	0.010763	Akaike info criterion	-6.176023	
Sum squared resid	0.008689	Schwarz criterion	-6.056051	
Log likelihood	247.9529	Hannan-Quinn criter.	-6.127959	
F-statistic	71.80809	Durbin-Watson stat	1.976684	
Prob(F-statistic)	0.000000			

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah variabel residual dalam model regresi merupakan pertidaksamaan dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dengan nilai Prob Chi-Square(1) yang sebesar 0.0000 yang dimana nilai P value kurang dari 0.05, yang berarti tolak  $H_0$  atau dikatakan terdapat masalah asumsi non heteroskedastisitas

**Tabel 4. Hasil uji heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	30.15710	Prob. F(1,77)	0.0000
Obs*R-squared	22.23288	Prob. Chi-Square(1)	0.0000
Scaled explained SS	44.12572	Prob. Chi-Square(1)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/05/21 Time: 14:24

Sample: 3/02/2020 8/30/2021

Included observations: 79

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015991	0.002836	5.639324	0.0000
INDONESIA_GOVERNMENT_BOND	0.005774	0.001051	5.491548	0.0000
R-squared	0.281429	Mean dependent var	0.000426	
Adjusted R-squared	0.272097	S.D. dependent var	0.000876	
S.E. of regression	0.000747	Akaike info criterion	-11.53470	
Sum squared resid	4.30E-05	Schwarz criterion	-11.47472	
Log likelihood	457.6207	Hannan-Quinn criter.	-11.51067	
F-statistic	30.15710	Durbin-Watson stat	0.886755	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Uji Linearitas

Uji linieritas dapat digunakan untuk Mengetahui apakah variabel dependen dengan variabel independen memiliki hubungan linier Masih belum jelas. Terlihat dari tabel diatas nilai probabilitas dari hasil uji Ramsey Reset sebesar 0.0131 (>0.10). Maka disimpulkan bahwa spesifikasi model linier.

**Tabel 5. Hasil uji linearitas**

Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Specification: NILAI\_TUKAR\_RUPIAH\_PADA\_DOLLAR\_AMERIKA C

INDONESIA\_GOVERNMENT\_BOND

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	2.541708	76	0.0131
F-statistic	6.460281	(1, 76)	0.0131
Likelihood ratio	6.445088	1	0.0111

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.002636	1	0.002636
Restricted SSR	0.033646	77	0.000437
Unrestricted SSR	0.031010	76	0.000408

LR test summary:

	Value
Restricted LogL	194.4757
Unrestricted LogL	197.6982

### Analisis Regresi Linier

Regresi linier adalah model persamaan penjelasan hubungan antara variable dependen (Y) dan satu variable independent, tujuan dari pengujian regresi linier adalah memprediksi nilai variable dependen dan variable independent. Selain itu, untuk mengetahui arah hubungan antara variable dependen dan variable independent.

Regresi linier memiliki persamaan secara matematik, yaitu sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Yang mana:

Y	= Nilai Tukar Rupiah
$\beta_0$	= Konstanta
$\beta_1$	= Koefisien
$X_1$	= Indonesia Government Bond
E	= error term

Berdasarkan analisis teregresi linier, diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 6. Hasil uji regresi linier**

Dependent Variable: LOG(NILAI\_TUKAR\_RUPIAH\_PADA\_DOLLAR\_AMERI  
KA)

Method: Least Squares

Date: 12/05/21 Time: 14:11

Sample: 3/02/2020 8/30/2021

Included observations: 79

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.37868	0.079233	130.9899	0.0000
LOG(INDONESIA_GOVERNMENT_BOND)	0.295671	0.029378	10.06439	0.0000
R-squared	0.568124	Mean dependent var	9.581606	
Adjusted R-squared	0.562515	S.D. dependent var	0.031562	
S.E. of regression	0.020876	Akaike info criterion	-4.875419	
Sum squared resid	0.033558	Schwarz criterion	-4.815433	
Log likelihood	194.5791	Hannan-Quinn criter.	-4.851387	
F-statistic	101.2920	Durbin-Watson stat	0.300142	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari hasil uji linear diatas didapatkan bahwa Indonesia Government Bond memiliki koefisien sebesar 0.295671, yang berarti Setiap peningkatan 1 satuan X1 berarti dapat meningkatkan Nilai Tukar Rupiah sebesar 29,5671%. Lalu pada nilai t-statisticnya sebesar 10.06439 yang berarti lebih besar dari t-tablenya yang sebesar 1.99, maka hasilnya bahwa terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah. Terlihat juga bahwa nilai probabilitas Indonesia Government Bond sebesar 0.0000, maka lebih kecil dari nilai alpha yaitu 5% sehingga variable X1 terbukti berpengaruh signifikan.

Nilai R-squared adalah 0.5681. Hal ini berarti variable bebas hanya dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variable terikat sebanyak 56.81%. Sehingga sisanya 43.19% yang dijelaskan oleh variable lain dalam penelitian ini. Nilai prob F menunjukkan 0,0000, maka ini lebih kecil dari alpha sehingga model regresi sudah dikatakan sempurna. Nilai S.E (0.020876) lebih kecil dari nilai S.D (0.031562). maka model regresi yang digunakan sudah tepat.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian dan hasil analisis data yang telah dilakukan di atas, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik diketahui bahwa model regresi tidak memiliki distribusi normal tetapi menurut pendapat *central limit theorem* menyatakan bahwa jika data memiliki jumlah sampel melebihi 30, maka data tersebut dianggap berdistribusi normal karena pada dasarnya uji normalitas ditujukan untuk data yang memiliki sampel sedikit dan untuk data yang jumlah sampelnya besar maka dianggap normal. Selanjutnya terdapat masalah autokorelasi serial tetapi tidak terdapat masalah multikolinearitas dan spesifikasi model linear. Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan di atas yaitu uji regresi linear, maka didapatkan kesimpulan bahwa pada masa pandemic covid-19 yaitu periode tahun 2020-2021, *Indonesia Government Bond* terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Tukar Rupiah pada Dollar Amerika.

### **Saran**

Berdasarkan penelitian dan hasil analisis data yang telah dilakukan di atas, maka penulis berpendapat bahwa untuk langkah lebih lanjutnya pemerintah terus meningkatkan *Indonesia Government Bond* supaya nilai tukar rupiah pada dollar amerika terus stabil atau bahkan terus menguat sehingga tidak sebesar yang saat ini terjadi. Supaya perekonomian Indonesia bisa terus maju karena jika nilai tukar rupiah terus menguat terhadap dollar amerika maka akan banyak factor ekonomi yang membuat Indonesia akan bergerak lebih maju.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Boediono. (2002). "*Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*" No.1, Ed.2. Yogyakarta: BPEE.
- Ekananda Mahyus. 2014. "*Ekonomi Internasional*". Jakarta : Erlangga
- Gitman, Lawrence J. 2003. "*Principles of Managerial Finance*". Boston: Pearson Addison Wesley
- Haryanto. 2020. "Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Ru[pia]h dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)". Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas Republik Indonesia.



- Nopirin. 2012. "Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro". Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Rosnawintang, Syarif, Aini, Pasrun, La Ode. 2019. "The Causal Relationship between Exchange Rates and Bond Yield in Indonesia". *Iranian Economic Review*.
- Sukirno, Sadono. 2002. "*Pengantar Teori Ekonomi Mikro*". Edisi Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, Sadono. 2011. "*Makro Ekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga*". Jakarta : Rajawali Pers.