

Dampak Corona Virus Disease 19 dan Obligasi Terhadap Nilai Tukar dan Sukuk di Indonesia

Mohammad Rofiuddin *

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Salatiga, Indonesia

*Email korepondensi: mohammad.rofiuddin@iainsalatiga.ac.id

Abstract

The coronavirus-19 pandemic has become a threat to health and economic conditions, including a threat to transactions in the money market and the model market. The purpose of this study was to determine the magnitude of the effect of Covid-19 cases on Sukuk and the exchange rate; know the magnitude of the effect of exchange rates and bonds on Sukuk, and know the indirect relationship between Covid-19 and Sukuk. The data analysis method in this study uses a two-stage least square model approach, with a sample range from March 2020-November 2021. The results of the analysis conclude that the Covid-19 case influences the decline in the exchange rate, while the Covid-19 case has no effect on Sukuk. Other factors that affect Sukuk are the exchange rate and bonds. The results of the study also concluded that the Covid-19 case indirectly affected Sukuk through the exchange rate. This study contributes to the understanding of Sukuk, which can be influenced by many conditions, both coming from within the capital market itself and from external factors.

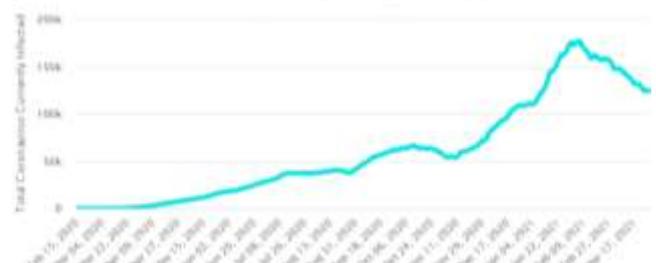
Keywords: Covid-19, Sukuk, Exchange rate, Bons

1. Pendahuluan

Pandemi virus corona-19 telah memberikan tekanan berat bagi perekonomian dunia, tidak terkecuali Indonesia yang juga mengalami tekanan serupa dengan negara lainnya. Tekanan tersebut dapat dilihat dari kondisi pertumbuhan ekonomi pada triwulan I-IV yang masing-masing sebesar 2,97, -5,32, -3,49, -2,19 dan secara *year to year* tahun 2020 sebesar -2,07 (Badan Pusat Statistik, 2020). Kondisi tersebut memperjelas bahwa virus corona tidak hanya berdampak pada kesehatan namun juga pada semua tatanan perekonomian.

Dampak langsung terhadap perekonomian Indonesia yaitu terjadi kesulitan dalam mencari kerja, memenuhi kebutuhan sehari-hari, dan tidak adanya penghasilan yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari (Hanoatubun, 2020). Selain itu dampak global terhadap perekonomian dunia menunjukkan bahwa keberadaan Corona virus sangat mempengaruhi sektor pasar modal, perdagangan surat utang, dan

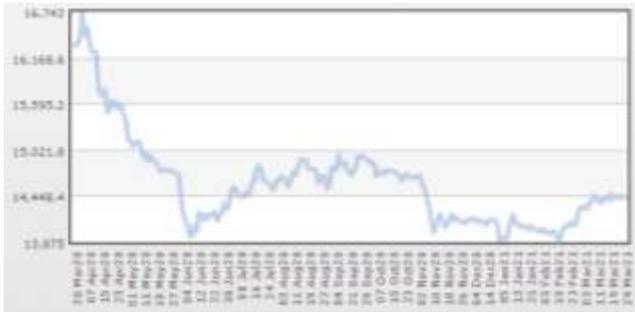
perdagangan emas (Rahmadia & Febriyani, 2020), Kepanikan lainnya yang disebabkan oleh oleh Corona virus-19 yaitu pada pasar keuangan Indonesia, yang diindikasikan dengan adanya aliran modal asing yang keluar atau *capital outflow* hingga mencapai Rp 159,3 triliun pada 20 Januari-13 April 2020. Adanya Capital outflow yang berasal dari investor luar, pada akhirnya menimbulkan volatilitas pada pergerakan nilai tukar rupiah/dolar (Haryanto, 2020). Kondisi tersebut tentu bagi Indonesia, harus tetap menjadi perhatian, karena jumlah kasus Covid-19 sampai pada Maret 2021 masing sangat tinggi.



Sumber: Worldometers (2021)

Gambar 1. Jumlah kasus Covid-19 Indonesia

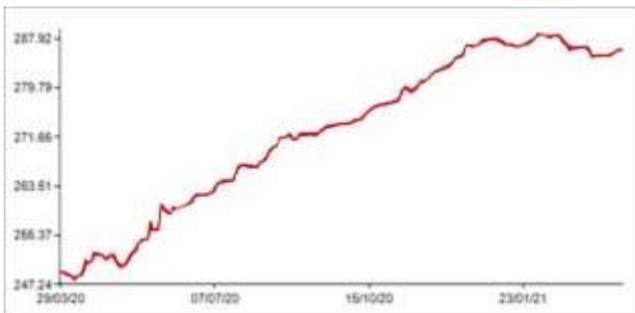
Dampak *capital outflow* terlihat dari pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US dolar selama pandemi, sebagaimana Gambar 2. Pada awal kasus Covid-19 ditemukan di Indonesia, tepatnya Maret 2020 nilai tukar rupiah mendapatkan tekanan yang tinggi. Kondisi tersebut tentu memparah kondisi perekonomian Indonesia pada triwulan I yang hanya mencapai 2,97 persen (Badan Pusat Statistik, 2020).



Sumber: Bank Indonesia (2021)

Gambar 2. Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar

Sukuk yang merupakan bagian dari pasar modal, memiliki tren yang dinamis dari waktu-waktu (Gambar 3), begitu juga obligasi (Gambar 4). Performa suku terus menunjukkan adanya peningkatan dari waktu-waktu. Kondisi ini berbanding terbalik dengan nilai tukar (Gambar 2), dan trennya sukuk sejalan dengan peningkatan kasus Covid-29.

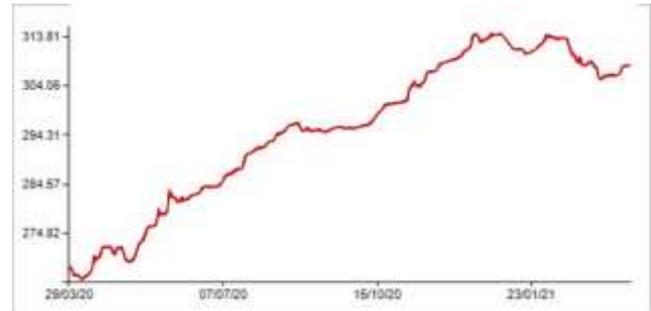


Gambar 3. Indonesia sukuk indeks composite total returns

Sumber: Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI), (2020)

Secara empiris kajian terkait dengan Covid-19, menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai tukar (Benzid & Chebbi, 2020; Haryanto, 2020; Iqbal et al., 2020; Narayan, 2020). Begitu juga dari sisi sentimen masyarakat yang memperjelas Covid-19 berpengaruh terhadap nilai tukar

(Lestari & Anggraeni, 2021). Pada pasar modal tepatnya pada saham, Covid-19 mengoreksi indeks harga saham gabungan (Junaedi & Salistia, 2020; Shiyammurti, Saputri, & Syafira, 2020). Disisi lain, selain Covid-19 saham juga dipengaruhi oleh nilai tukar (Kartikaningsih, 2020).



Sumber: Penilai Harga Efek Indonesia, (2020)

Gambar 4. Indonesia composite Bond Index

Korelasi nilai tukar dan sukuk, menunjukkan kurs berpengaruh negatif terhadap sukuk (Ardiansyah & Lubis, 2017) (Nurhayadi, Al Azizah, & Alvarizha, 2020). Dalam jangka panjang dan pendek sukuk dipengaruhi oleh nilai tukar (Suciningtias, 2019). Temuan lainnya menunjukkan dalam jangka pendek, nilai tukar tidak memiliki hubungan langsung dengan imbal hasil obligasi dan sukuk dan jangka panjang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara nilai tukar terhadap yield obligasi negara dan sukuk (Arshad, Muda, & Osman, 2017).

Penelitian Covid-19 dari sudah banyak dilakukan dan yang berkaitan dengan sukuk sangatlah terbatas. Merujuk pada performa sukuk selama tahun 2020 yang berbanding terbalik dengan kurs, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh Covid-19 terhadap sukuk dan kurs, serta kurs dan obligasi terhadap sukuk. Maka tujuan dalam penelitian ini; (1) Mengetahui arah dan besarnya pengaruh kasus Covid-19 secara parsial terhadap Sukuk dan Kurs; (2) Mengetahui arah dan besarnya pengaruh kurs dan obligasi secara parsial terhadap sukuk; (3) Mengetahui hubungan tidak langsung antara Covid-19 terhadap Sukuk

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, dimana jenis penelitian ini berfokus pada pembuktian teori dengan menggunakan variabel penelitian numerik dan menganalisis data menggunakan prosedur statistik.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data runtun waktu harian dengan periode waktu dari bulan maret-desember tahun 2020. Data-data tersebut meliputi kasus covid, kurs, sukuk, dan obligasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data runtun waktu (*time series*) yang berasal dari objek yang menjadi bahan penelitian. Adapun sumber data dalam penelitian ini yaitu Worldometers, KursDollar.org, Bank Indonesia dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi, metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data melalui pemanfaatan dan pencatatan data yang didapat dari dokumen yang dipublikasikan atau dokumen lain yang berkaitan dengan penelitian (Usnan, 2016). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan dataset statistik, yaitu teknik pengumpulan data yang mengacu pada data yang dikumpulkan oleh pihak ketiga dan memiliki otoritas.

Variabel adalah segala bentuk informasi yang memungkinkan peneliti membuat keputusan dan menarik kesimpulan (Sugiyono, 2016). Variabel dalam model kausalnya dibagi menjadi dua yakni variabel endogen dan variabel eksogen. Variabel endogen dapat dikatakan sebagai Variabel terikat yang mana dalam variabel ini variabilitasnya dapat dipengaruhi oleh variabel eksogen dan variabel endogen. Sedangkan variabel eksogen merupakan variabel yang variabilitasnya ditentukan oleh faktor-faktor yang berasal dari luar (Ferdhani, 2014).

Definisi operasional; data Kasus covid-19 merupakan jumlah orang yang dinyatakan suspek Covid-19, oleh pihak yang berwenang. Adapun kasus covid-19 dalam penelitian ini menggunakan

akumulasi orang dalam setiap harinya. Kurs merupakan harga satu mata uang negara dalam mata uang lain negara lain. Dalam penelitian ini kurs rupiah terhadap dolar (US/IDR). Sukuk merupakan surat berharga yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah. Dalam penelitian ini sukuk Indonesia Sukuk Index (ISIX). Obligasi merupakan sertifikat yang berisi perjanjian antara emiten dan investor. Obligasi dalam penelitian ini menggunakan proksi Indonesia Bond Indexes (ICBI)

Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis regresi, dengan menggunakan pendekatan model *two stage least square*. Analisis regresi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui araha dan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Gujarati & Porter, 2010). Adapun model persamaan simultan pada penelitian ini, secara umum sebagai berikut.

$$Kurs_t = \beta_0 + \beta_1 Covid_t + e_t \dots\dots\dots (1)$$

$$Sukuk_t = \beta_0 + \beta_1 Covid_t + \beta_2 Kurs_t + \beta_3 Obligasi_t + e_t \dots\dots\dots (2)$$

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Deskripsi data

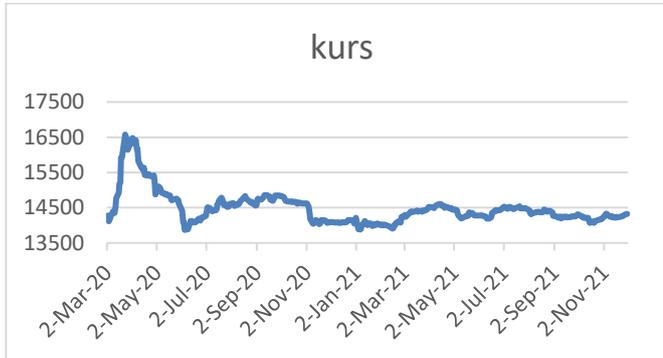
Data penelitian meliputi data sukuk, obligasi, kurs dan kasus. Data sukuk yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan indeks ISIXC, sementara Obligasi menggunakan proksi dari data ICBI. Kasus covid-19 yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data akumulasi kasus harian, adapun nilai tukar yang digunakan dengan menggunakan proksi kurs beli. Deskripsi data penelitian sebagai mana Tabel 1.

Tabel 1 Deskripsi data penelitian

	ICBI	ISIXC	KASUS	KURS
Mean	305.4187	281.2808	1456792.	14471.85
Median	309.8388	286.2473	933923.0	14380.00
Maximum	332.5807	306.3749	4251768.	16575.00
Minimum	263.8428	246.1308	2.000000	13870.00
Std. Dev.	18.52130	16.71086	1519389.	467.9046

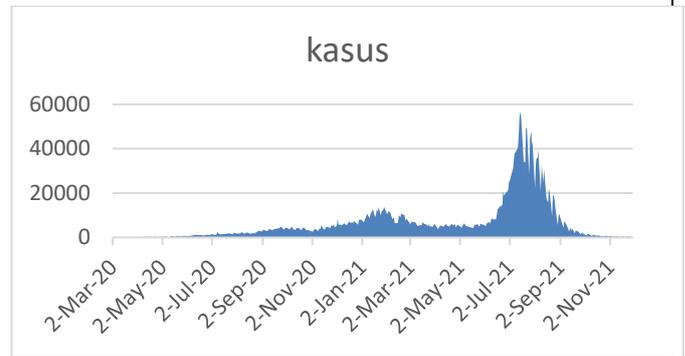
Pada Tabel 1 menunjukkan nilai ICBI dan ISIXC mempunyai nilai yang hampir sama atau kisarannya tidak jauh berbeda. Adapun nilai tukar rupiah nilai maksimumnya berada cukup jauh dibandingkan nilai meannya. Artinya pada kurs

ada kondisi kenaikan secara tiba-tiba. Sementara pada kasus covid-19 menunjukkan peningkatan yang tinggi, dan nilai maksimumnya cukup jauh dibandingkan dengan nilai mean maupun mediannya. Adapun kondisi dari masing-masing variabel, dilihat dari sisi trennya sebagaimana Gambar 5-9.

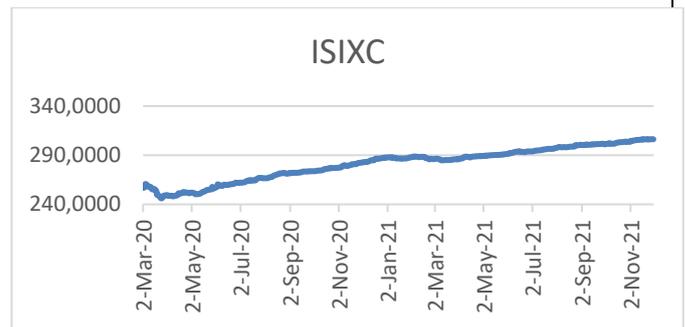


Gambar 5 Tren Nilai tukar rupiah dari Maret 2020- November 2021

Nilai tukar rupiah terhadap dolar selama Covid-19 mengalami fluktuasi. Kondisi tersebut terlihat di awal terjadi kasus Covid-19, yang nilainya mencapai angka Rp. 16.500. Pada perkembangannya pada April 2020 nilai tukar rupiah terus mengalami penyesuaian, dan pada juntri menyentuh angka dibawah Rp. 14.000. Pada bulan Juli-November 2021 nilai tukar terus berada di atas Rp 14.500, dan pada bulan November 2020 itu juga ada penguatan nilai rupiah yang angka nilai tukarnya mencapai kisaran Rp. 14.000. Kondisi tersebut terus berlanjut antara bulan Desember 2020-Februari 2020. Sementara pada bulan Maret 2021-November 2021 nilai tukar rupiah terus mengalami fluktuasi yang angkanya berkisar antara Rp 14.000 -14.500. Kondisi tersebut juga menunjukkan adanya kestabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar, yang pada jangka pendek maupun jangka panjang akan berdampak pada perekonomian yang ada di Indonesia.



Gambar 6. Tren kasus Covid-19 dari Maret 2020- November 2021

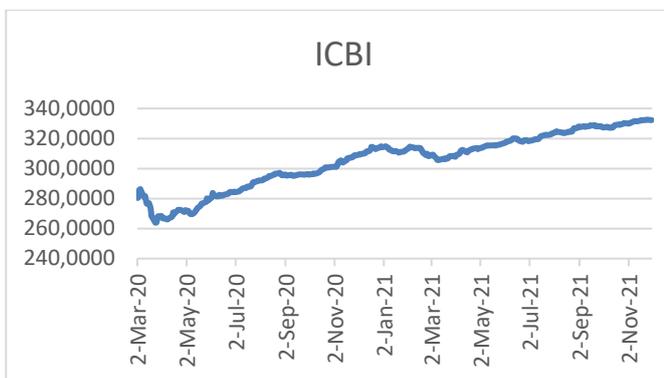


Gambar 7. Tren Nilai Suku (ISIXC) dari Maret 2020- November 2021

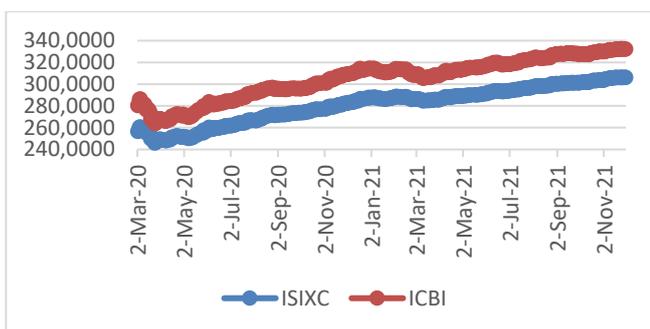
Kasus Covid-19 di Indonesia secara akumulasi dari tahun mengalami peningkatan. Peningkatan yang cukup tajam pertama terjadi pada Desember 2020-Maret 2021, dan peningkatan yang sangat tajam terjadi pada bulan Juni 2021-September 2021.

Nilai Sukuk pada awal terjadi kasus Covid-19 mengalami penurunan. Kondisi tersebut terjadi pada bulan Maret -April 2020. Namun setelahnya nilai sukuk terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Kondisi tersebut secara umum menggambarkan adanya perubahan preferensi investor dalam menempatkan kekayaannya atau uang ke pasar modal (Sukuk). Meningkatnya nilai sukuk juga diberangsi pula dengan meningkatnya nilai obligasi (ICBI).

Sama halnya dengan Sukuk, nilai obligasi pada awal terjadi kasus Covid-19 mengalami penurunan. Kondisi tersebut terjadi pada antara bulan Maret 2020-April 2020, namun setelahnya nilai obligasi terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu.



Gambar 8. Tren Obligasi (ICBI) dari Maret 2020- November 2021



Gambar 9. Tren Sukuk dan Obligasi (ICBI) dari Maret 2020- November 2021

Sukuk dan obligasi yang merupakan bagian dari pasar modal selama rentang Maret 2020-

November 2021 secara umum mengalami peningkatan dari waktu-waktu. Selain itu pola atau perilakunya hampir sama. Dimana setiap adanya kenaikan pada nilai sukuk selalu diikuti kenaikan oleh nilai obligasi, begitu juga sebaliknya. Melihat kondisi tersebut memberikan gambaran bahwa obligasi dan sukuk menjadi pilihan portofolio oleh para investor dalam menanamkan modalnya. Gambaran kondisi atau tren sukuk dan obligasi dapat dilihat pada Gambar 9.

3.2. Hasil penelitian

Hasil regresi dari masing-masing persamaan sebagai berikut.

$$Kurs_t = \beta_0 + \beta_1 Covid_t + e_t \dots\dots\dots (1)$$

$$Kurs_t = 14637.62 - 0.000114 Covid_t \dots\dots (2)$$

$$Sukuk_t = \beta_0 + \beta_1 Covid_t + \beta_2 Kurs_t + \beta_3 Obligasi_t + e_t \dots\dots\dots (3)$$

$$Sukuk_t = -27.29781 + 2.68E - 09 Covid_t + 0.001745 Kurs_t + 0.927628 Obligasi_t \dots\dots\dots (4)$$

Tabel 1. Hasil regresi persamaan 1

Dependent Variable: KURS				
Instrument specification: KURS ICBI ICBI*ICBI				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14637.62	29.93344	489.0054	0.0000
KASUS	-0.000114	1.44E-05	-7.875344	0.0000

Tabel 2. Hasil regresi persamaan 2

Dependent Variable: ISIXC				
Instrument specification: KURS ICBI ICBI*ICBI				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-27.29781	4.902151	-5.568537	0.0000
KASUS	2.68E-09	9.33E-08	0.028701	0.9771
KURS	0.001745	0.000182	9.607393	0.0000
ICBI	0.927628	0.009019	102.8491	0.0000

Tabel 3. Hasil Uji Keباikan Model

Pers1	R-squared	0.120710	F-statistic	62.02105
	Adjusted R-squared	0.118637	Prob(F-statistic)	0.000000
Pers 2	R-squared	0.995568	F-statistic	31595.57
	Adjusted R-squared	0.995536	Prob(F-statistic)	0.000000

3.3. Uji kebaikan model

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi atau R-Square pada regresi linear dapat diartikan sebagai kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan varians terikatnya yang dihitung dengan mengkuadratkan Koefisien Korelasinya. Suatu model regresi akan semakin baik apabila memiliki nilai R Square mendekati 1. Pada Tabel 3. menunjukkan bahwa pada persamaan 1 terjadi hubungan korelasi diantara variabel independen (Kasus covid-19) dan dependen (kurs) dengan nilai R-Square 0,120710. Artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 0,120710 (12,07%), Sementara sisanya sebesar 97,93 dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pada persamaan 2, yang variabel dependennya sukuk, menunjukkan nilai R-Square 0,995568. Artinya variabel independen yang meliputi variabel kurs, kasus covid-19, dan obligasi mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 0,995568 (99,55%), Sementara sisanya sebesar 0,45 dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Uji simultan (Uji F)

Uji F pada hakikatnya berfungsi untuk menilai apakah variabel-variabel independen yang diinputkan dalam model berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dengan melihat nilai F nya. Berdasarkan Tabel 3 terlihat bahwa Persamaan 1 nilai F hitung sebesar 62.02105 dengan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model goodness of fit. Adapun persamaan 2 nilai F hitung sebesar 31595.57 dengan nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel kurs, kasus covid-19 dan obligasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai Sukuk.

3.4. Uji Hipotesis atau validitas pengaruh

Uji T merupakan pengujian yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil pengujian validitas pengaruh sebagai berikut:

- a. Variabel kasus covid-19 terhadap nilai tukar (kurs) memiliki koefisien -0.000114 dengan nilai t hitung -7.875344 serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh variabel kasus covid-19 terhadap Kurs. Peningkatan pada kasus covid-19 berdampak pada penurunan nilai tukar atau kurs, begitu juga sebaliknya.
- b. Variabel kasus covid-19 terhadap sukuk (ISIXC) memiliki koefisien $2.68E-09$ dengan nilai t hitung 0.028701 serta nilai signifikansi $0,9771 < 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya tidak ada pengaruh variabel kasus covid-19 terhadap sukuk. Peningkatan pada kasus covid-19 tidak berdampak pada peningkatan nilai sukuk, begitu juga sebaliknya.
- c. Variabel nilai tukar (kurs) terhadap sukuk (ISIXC) memiliki koefisien 0.001745 dengan nilai t hitung 9.607393 serta nilai signifikansi $0.0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh variabel nilai tukar terhadap sukuk. Peningkatan pada nilai tukar akan berdampak pada peningkatan nilai sukuk, begitu juga sebaliknya.
- d. Variabel Obligasi (ICBI) terhadap sukuk (ISIXC) memiliki koefisien 0.927628 dengan nilai t hitung 102.8491 serta nilai signifikansi $0.0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh variabel obligasi terhadap sukuk. Peningkatan pada nilai obligasi akan berdampak pada peningkatan nilai sukuk, begitu juga sebaliknya.

3.5. Kasus Covid-19 dan Nilai Tukar atau Kurs

Berdasarkan uji validitas menunjukkan bahwa kasus covid-19 mempengaruhi nilai tukar (kurs). Kondisi tersebut memberikan makna bahwa keberadaan kasus covid-19 memberikan dampak pada nilai tukar. Dampak yang disebabkan oleh keberadaan kasus covid-19 yaitu negatif, artinya peningkatan pada kasus covid-19 atau tumbuhnya kasus covid-19 akan memberikan dampak efek pada perubahan nilai tukar.

Secara empiris hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2020), yang menunjukkan bahwa peningkatan

pada kasus Covid-19 menyebabkan depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS dan menyebabkan koreksi ke CSPI, peningkatan CSPI mengarah ke apresiasi Rupiah terhadap Dollar AS. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Lestari & Anggraeni (2021), menunjukkan bahwa sentimen masyarakat berkaitan dengan covid-19 memiliki efek positif terhadap penurunan kurs rupiah (IDR/USD) dan masyarakat masyarakat Indonesia memiliki optimisme akan membaiknya perekonomian pasca pandemi Covid-19 berakhir.

Hasil lainnya yang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Narayan (2020) yang menunjukkan bahwa COVID-19 telah mengubah resistensi Yen menjadi. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Iqbal et al. (2020) yang menggambarkan bahwa Wabah Covid-19 di Wuhan berdampak negatif namun terbatas pada nilai tukar RMB (mata uang Tiongkok) terhadap USD selama periode pengamatan.

Secara realitis kondisi ini disebabkan karena kasus covid-19 memberikan dampak kepanikan, baik pada perekonomian maupun kesehatan. Pada sisi perekonomian dampak kepanikan covid masuk pada semua aspek, termasuk pasar modal bahkan pasar uang. Kondisi inilah yang kemudian membawa kasus covid-19 mempunyai dampak pada perilaku pasar uang. Selain itu para investor ataupun pelaku ekonomi cukup berhati-hati dalam melakukan bisnis maupun transaksi, kondisi itulah yang kemudian membawa pada perubahan nilai tukar.

3.6. Kasus Covid-19 dan Sukuk

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan kasus covid-19 tidak mempunyai pengaruh terhadap sukuk. Kondisi ini memberikan gambaran bahwa sukuk cukup stabil terhadap perilaku ekonomi yang tidak menentu. Kondisi tersebut bisa saja karena sukuk cukup aman dan dipercaya oleh para investor atau pelaku pasar modal sehingga keberadaan kasus covid-19 tidak dapat memberikan shock atau tekanan terhadap kondisi tersebut. Kondisi lainnya bisa karena sukuk cukup kuat dan menjadi alternatif

sumber dana dalam pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah ataupun swasta.

Hasil penelitian secara empiris sejalan dengan pendapat Asiyah, Aini, Mahardika, dan Laili (2020) yang menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa sukuk menjadi alternatif sumber dana dalam membiayai pembangunan yang dilakukan oleh pemerintah, yang mempunyai efek dalam jangka panjang akan menciptakan lapangan kerja baru bagi masyarakat. Namun begitu hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shiyammurti et al. (2020), yang menunjukkan bahwa virus pandemi Covid-19 di Indonesia telah menurunkan perekonomian Indonesia yang meliputi penurunan indeks harga saham gabungan, kenaikan suku bunga dan tingkat inflasi. Hasil penelitian lain yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu Junaedi dan Salistia (2020) yang menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa jumlah Covid-19 yang terjadi pada Indonesia dapat mengoreksi indeks saham komposit (Junaedi & Salistia, 2020).

3.7. Nilai Tukar dan Sukuk

Mengacu pada hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar mempengaruhi sukuk. Kondisi ini menggambarkan bahwa adanya perubahan pada nilai tukar berdampak pada perubahan nilai sukuk. Perubahan ini tidak lepas dari pasar uang internasional yang juga menggambarkan perekonomian secara global. Artinya penguatan maupun melemahnya nilai tukar rupiah akan berdampak pada perubahan nilai sukuk.

Secara empiris hasil penelitian tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2016) yang menunjukkan bahwa sukuk korporasi tidak dipengaruhi oleh nilai tukar. Begitu juga dengan hasil penelitian Nurhayadi et al. (2020) yang menunjukkan bahwa secara simultan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan sukuk ritel negara seri SR-007.

Penelitian lainnya yang tidak sejalan yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardiansyah & Lubis (2017) yang menunjukkan kurs *oil price*,

dan bagi hasil deposito *mudharabah* berpengaruh negative terhadap pertumbuhan sukuk korporasi. Penelitian Arshad et al. (2017) yang menggambarkan bahwa dalam jangka pendek, nilai tukar dan harga minyak tidak memiliki hubungan langsung dengan imbal hasil obligasi dan sukuk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias (2019) yang menemukan bahwa dalam jangka panjang sukuk dipengaruhi oleh nilai tukar, begitu juga dalam jangka pendek, sukuk dipengaruhi oleh nilai tukar. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Kartikaningsih (2020) yang menggunakan pendekatan saham dan menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

3.8. Obligasi dan Sukuk

Hasil penelitian menunjukkan bahwa obligasi mempunyai pengaruh terhadap nilai sukuk. Artinya peningkatan pada nilai obligasi berdampak baik terhadap peningkatan nilai sukuk. Kondisi ini terlepas dari referensi investor dalam menanamkan modalnya. Selain itu sifat keduanya bisa saling substitusi maupun komplementer. Kondisi inilah yang menyebabkan adanya perubahan pada nilai obligasi akan berdampak pada perubahan sukuk. Artinya dari sisi penawaran maupun permintaan yang terjadi pada obligasi akan meningkatkan pada peningkatan nilai sukuk.

4. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa kasus covid-19 berpengaruh terhadap penurunan nilai tukar, sementara kasus covid-19 tidak berpengaruh terhadap sukuk. Faktor lainnya yang mempengaruhi sukuk yaitu nilai tukar dan obligasi. Dari hasil tersebut maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kasus covid-19 secara tidak langsung mempengaruhi sukuk melalui nilai tukar (kurs)

Berdasarkan hasil kesimpulan maka peneliti menyarankan, yaitu:

1. Dalam rangka menjaga stabilitas nilai tukar perlu menjaga atau memastikan kasus covid-19 dalam kondisi aman
2. Dalam rangka menstimulus pasar modal dalam hal ini pasar sukuk, maka pemerintah perlu menjaga stabilitas nilai tukar, selain itu juga perlu pengentasan kasus covid-19

5. Ucapan Terimakasih

Terima Kasih Kepada IAIN Salatiga dan Direktorat Pendidikan Tinggi Islam Direktorat Jenderal Pendidikan Islam Kementerian Agama Republik Indonesia telah mensupport atas selesainya tulisan ini.

6. Daftar Pustaka

- Ardiansyah, I. H., & Lubis, D. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Pertumbuhan Sukuk Korporasi di Indonesia. *Al-Muzara'ah*, 5(1), 51–68.
- Arshad, H., Muda, R., & Osman, I. (2017). Impact of exchange rate and oil price on the yield of sovereign bond and sukuk: Evidence from Malaysian capital market. *Journal of Emerging Economies & Islamic Research*, 5(4), 1–15.
- Asiyah, B. N., Aini, I. N., Mahardika, R. P., & Laili, L. N. (2020). Analisis Dampak SUKUK Pada Perekonomian Nasional di Tengah Wabah Covid 19. *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 10(1), 55–68.
- Badan Pusat Statistik. (2020). [Seri 2010] Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen). Retrieved March 30, 2021, from Badan Pusat Statistik website: <https://www.bps.go.id/indicator/11/104/1/-seri-2010-laju-pertumbuhan-pdb-seri-2010.html>
- Benzid, L., & Chebbi, K. (2020). The impact of COVID-19 on exchange rate volatility: Evidence through GARCH model. *Available at SSRN 3612141*.
- Ferdhani, A. (2014). *Analisis Hubungan Suku Bunga, Kurs, Volume Perdagangan dan Return Saham IHSG Periode 2003 - 2013*. Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D., & Porter, dawn C. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika: Basic Economic*.

Jakarta: Salemba Empat.

- Hanoatubun, S. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Prekonomian Indonesia. *EduPsyCouns: Journal of Education, Psychology and Counseling*, 2(1), 146–153.
- Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114>
- Iqbal, N., Fareed, Z., Shahzad, F., He, X., Shahzad, U., & Lina, M. (2020). The nexus between COVID-19, temperature and exchange rate in Wuhan city: New findings from partial and multiple wavelet coherence. *Science of The Total Environment*, 729, 138916.
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Pasar Modal di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 2(2), 109–131.
- Kartikaningsih, D. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Food and Beverage di Masa Pandemi Covid-19. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(2), 133–139.
- Lestari, M. I., & Anggraeni, D. (2021). Analisis Dampak Sentimen Masyarakat Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Kurs Rupiah (Studi Kasus Pandemi Covid-19 di Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1).
- Narayan, P. K. (2020). Has COVID-19 changed exchange rate resistance to shocks. *Asian Economics Letters*, 1(1), 17389.
- Nurhayadi, Y., Al Azizah, U. S., & Alvarizha, F. A. (2020). Pengaruh inflasi, nilai tukar, dan Yield sukuk ritel terhadap volume perdagangan sukuk Negara ritel seri SR-007 dipasar sekunder. *Taraadin*, 1(1), 84–98.
- Rahmadia, S., & Febriyani, N. (2020). Dampak covid-19 terhadap ekonomi. *Jurnal Ekonomi Islam (JE Islam)*.
- Savitri, N. I. D. (2016). Analisis Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan Nilai Kurs terhadap Penerbitan Sukuk Korporasi Di Indonesia Periode Tahun 2014-2016. *Ejournal UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 7(3), 1–15.
- Shiyammurti, N. R., Saputri, D. A., & Syafira, E. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA) ISSN*, 1(1). Retrieved from <http://www.jurnal.umitra.ac.id/index.php/JATA/article/view/268>
- Suciningtias, S. A. (2019). Macroeconomic Impacts on Sukuk Performance in Indonesia: Co-integration and Vector Error Correction Model Approach. *Journal of Islamic Finance*, 8, 117–130.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Usnan. (2016). Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Amikom*, 1(2), 42–54.