

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Perang dagang As-Tiongkok

Perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok merupakan salah satu konflik ekonomi bilateral terbesar dalam sejarah ekonomi modern. Dimulai pada tahun 2018, Presiden Donald Trump memberlakukan tarif tinggi terhadap barang-barang impor dari Tiongkok dengan tujuan untuk mengurangi defisit perdagangan Amerika Serikat, melindungi industri domestik, serta menekan Tiongkok agar mengubah kebijakan yang dianggap merugikan Amerika, termasuk pencurian kekayaan intelektual dan subsidi kepada perusahaan milik negara (Bown & Kolb, 2020).

Tiongkok membalas dengan memberlakukan tarif serupa pada barang-barang dari Amerika, yang kemudian memicu serangkaian eskalasi dalam bentuk perang tarif. Konflik ini mengganggu rantai pasok global, menurunkan volume perdagangan internasional, serta meningkatkan ketidakpastian dalam pasar global, termasuk pasar modal negara berkembang seperti Indonesia.

Menurut penelitian oleh Amiti et al. (2019), dampak utama dari perang dagang adalah penurunan ekspor dan investasi global, disertai meningkatnya volatilitas pasar keuangan. Indonesia, sebagai negara yang tergabung dalam ekosistem perdagangan global dan memiliki ketergantungan pada arus modal asing, turut terdampak oleh ketegangan ini, meskipun tidak secara langsung terlibat dalam konflik tersebut.

2.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Volatilitas

IHSG adalah indeks pasar saham yang mencerminkan kinerja seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. IHSG sangat dipengaruhi oleh faktor-

faktor internal seperti kondisi makroekonomi nasional dan kinerja emiten, serta faktor eksternal seperti perubahan suku bunga global, ketegangan geopolitik, dan perang dagang (Tandelilin, 2010).

Volatilitas IHSG mengacu pada derajat fluktuasi pergerakan indeks dalam periode waktu tertentu. Tingkat volatilitas ini menjadi indikator penting dalam menilai risiko investasi dan kepercayaan investor terhadap pasar modal. Berdasarkan teori *Efficient Market Hypothesis* (Fama, 1970), pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, sehingga setiap informasi baru termasuk kebijakan luar negeri atau konflik global akan secara langsung memengaruhi harga saham dan menyebabkan volatilitas.

Penelitian oleh Prasetyo dan Wahyudi (2020) menunjukkan bahwa peristiwa global seperti perang dagang dapat memicu reaksi pasar yang tidak rasional, karena investor cenderung bereaksi berlebihan terhadap ketidakpastian, sehingga meningkatkan volatilitas IHSG secara signifikan.

2.3 Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah merupakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing, khususnya Dolar Amerika Serikat (USD), yang paling dominan dalam transaksi global. Nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik fundamental seperti neraca perdagangan, inflasi, dan suku bunga, maupun sentimen eksternal seperti arus modal global, kebijakan moneter negara maju, serta kondisi geopolitik (Krugman & Obstfeld, 2009).

Dalam konteks Indonesia, fluktuasi nilai tukar memiliki dampak langsung terhadap pasar keuangan. Ketika terjadi ketegangan global seperti perang dagang, investor cenderung menarik dananya dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga menyebabkan depresiasi nilai tukar Rupiah dan penurunan indeks saham. Menurut Suryani & Putra (2019), hubungan nilai tukar dan IHSG bersifat signifikan dan saling memengaruhi.

2.4 Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini, nilai tukar berperan sebagai variabel moderasi, yaitu variabel yang mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel bebas (perang dagang) dan variabel terikat (volatilitas IHSG). Menurut Baron dan Kenny (1986), variabel moderasi dapat mengubah pengaruh antara dua variabel lainnya, baik memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut. Fluktuasi nilai tukar dapat memperbesar dampak perang dagang terhadap IHSG karena depresiasi Rupiah memperburuk persepsi risiko investor terhadap pasar Indonesia. Sebaliknya, jika Rupiah menguat, dampak negatif dari perang dagang terhadap IHSG dapat diredam. Hal ini menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar dapat menjadi alat mitigasi risiko eksternal dalam pasar keuangan domestik.

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu yang relevan dengan penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut :

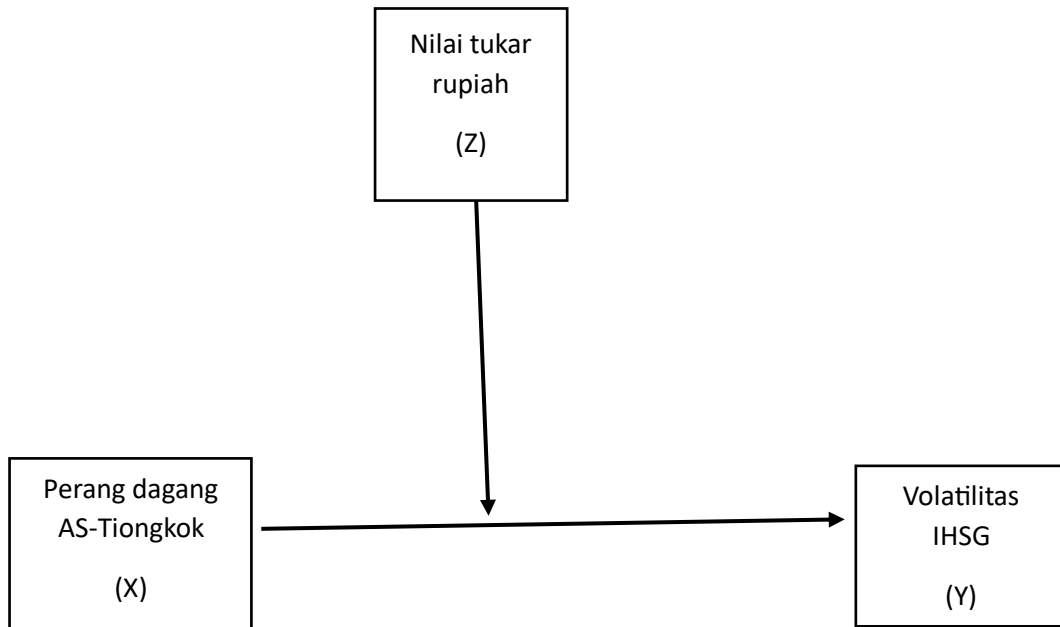
Tabel 2. 1 penelitian terdahulu

N o	Peneli ti	Judul Peneliti an	Tujuan Peneliti an	Variabel	Meto de Analisis	Hasil Peneliti an	Research Gap
1	Wicaksono & Utomo (2020)	Dampak Perang Dagang AS–Tiongkok terhadap Ekonomi Indonesia	Menganalisis dampak perang dagang terhadap sektor perdagangan dan investasi di	X: Perang dagang AS–Tiongkok Y: Perdagangan dan investasi asing	Deskriptif Kualitatif	Perang dagang menyebabkan penurunan ekspor dan investasi di Indonesia, serta	Tidak meneliti dampak perang dagang terhadap pasar saham Indonesia secara spesifik dan tidak

			Indonesia			meningkatkan ketidakpastian ekonomi	mempertimbangkan peran nilai tukar sebagai variabel moderasi.
2	Prasetyo & Wahyudi (2020)	Pengaruh Ketegangan Global terhadap Volatilitas IHSG: Analisis Event Study	Mengetahui reaksi pasar modal terhadap konflik global melalui volatilitas IHSG	X: Ketegangan geopolitik/perang dagang Y: Volatilitas IHSG	Event Study & Uji T	Terdapat lonjakan volatilitas IHSG signifikan setelah peristiwa terkait perang dagang diumumkan	Fokus penelitian hanya pada reaksi IHSG terhadap perang dagang secara langsung, tanpa mempertimbangkan pengaruh nilai tukar sebagai faktor moderasi.
3	Suryani & Putra (2019)	Analisis Peran Nilai Tukar dalam Hubungan Sentimen Global dan Pasar Saham Indonesia	Menguji apakah nilai tukar memoderasi hubungan antara sentimen global dan IHSG	X: Sentimen global Y: IHSG Z: Nilai tukar	Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)	Nilai tukar Rupiah terbukti menjadi variabel moderasi yang signifikan antara sentimen global dan IHSG	Penelitian ini meneliti sentimen global secara umum, bukan spesifik pada perang dagang AS-Tiongkok, sehingga masih perlu penelitian yang fokus pada konflik perdagangan

							n bilateral tersebut.
4	Nasution & Mahardika (2021)	Pengaruh Faktor Eksternal terhadap IHSG dan Peran Makroekonomi Domestik	Mengetahui pengaruh faktor global terhadap IHSG serta peran variabel makroekonomi domestik	X: Harga minyak, suku bunga global Y: IHSGZ: Makroekonomi (termasuk nilai tukar)	VECM (Vector Error Correction Model)	Nilai tukar memperkuat pengaruh faktor global terhadap IHSG secara signifikan	Tidak secara khusus meneliti dampak perang dagang AS–Tiongkok; variabel moderasi difokuskan pada makroekonomi umum, bukan nilai tukar terkait konflik perdagangan bilateral.
5	Lestari (2022)	Dampak Fluktuasi Nilai Tukar terhadap Indeks Pasar Saham Negara Berkembang	Menganalisis dampak fluktuasi nilai tukar terhadap indeks saham di negara berkembang	X: Nilai tukar Y: Indeks saham (termasuk IHSG)	Panel Data Regression	Nilai tukar berfluktuasi tinggi berdampak negatif terhadap kestabilan indeks saham di negara berkembang	Penelitian hanya menekankan hubungan nilai tukar dengan indeks saham secara umum, tanpa mengkaji interaksi nilai tukar dengan peristiwa perang dagang AS–Tiongkok.

2.6 Model Konseptual Penelitian dan Pengembangan Hipotesis



Berdasarkan model konseptual penelitian yang telah disusun serta kajian teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok berpengaruh signifikan terhadap volatilitas IHSG pada tahun 2025.

Dasar teori: Teori Efficient Market Hypothesis (Fama, 1970) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga peristiwa global seperti perang dagang dapat menimbulkan ketidakpastian yang signifikan. Penelitian Prasetyo & Wahyudi (2020) menemukan bahwa konflik global, termasuk perang dagang, memicu lonjakan volatilitas IHSG.

H2 : Nilai tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap volatilitas IHSG.

Dasar teori: Fluktuasi nilai tukar merupakan salah satu indikator makroekonomi yang sensitif terhadap gejolak global. Ketika Rupiah terdepresiasi, persepsi risiko meningkat sehingga investor cenderung menarik modalnya dari pasar saham domestik. Penelitian Nasution & Mahardika (2021) serta Lestari (2022) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh nyata terhadap kestabilan indeks saham di negara berkembang, termasuk IHSG.

H3 : Fluktuasi nilai tukar Rupiah memoderasi pengaruh perang dagang AS–Tiongkok terhadap volatilitas IHSG.

Dasar teori: Variabel moderasi berfungsi memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel (Baron & Kenny, 1986). Dalam konteks ini, ketika Rupiah terdepresiasi tajam, dampak negatif perang dagang terhadap IHSG semakin kuat. Sebaliknya, ketika Rupiah relatif stabil atau menguat, dampak perang dagang terhadap volatilitas IHSG dapat diredam. Hal ini sejalan dengan temuan Suryani & Putra (2019) yang membuktikan bahwa nilai tukar Rupiah dapat menjadi moderator signifikan dalam hubungan antara sentimen global dan IHSG.