

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori *Contagion Effect*

Definisi Contagion menurut Dornbusch Park dan Claessens (2002) adalah meningkatnya hubungan pasar keuangan antar negara setelah terjadinya peristiwa beberapa negara atau kelompok negara. Hubungan dagang antar negara dapat mempengaruhi kebijakan ekonomi yang berlaku di negara tersebut. *Shock* secara global dapat mempengaruhi arus aliran modal dan perubahan nilai bunga secara global.

Rigobon (1999) mendefinisikan Contagion menjadi tiga klasifikasi yaitu pertama Contagion diartikan sebagai peristiwa atau krisis di suatu negara yang kemudian menimbulkan serangan spekulasi terhadap negara lain, kedua contagion sebagai transmisi volatilitas antar satu negara ke negara lain, dan yang ketiga contagion sebagai perubahan ekonomi yang menular ke berbagai negara. Forbes dan Rigobon (2001) menjelaskan contagion sebagai penyebaran dampak dari peristiwa atau krisis. Penyebaran terjadi sebagai akibat dari perubahan tingkat kepercayaan dan ekspektasi pasar berdasarkan peristiwa yang terjadi (perilaku asimetris investor) yang mengubah kesetimbangan pasar di negara tersebut dan negara lain. Contagion terjadi akibat investor mengalami krisis likuidasi di negara yang mengalami krisis dan memutuskan untuk menjual ke negara lain. Kondisi ekonomi dan politik juga dapat mendorong terjadinya contagion hal ini akan berpengaruh pada perubahan dan regulasi yang berlaku pada pasar saham tertentu dan menyebarkan pengaruh tersebut ke pasar saham lainnya. Dari beberapa pendapat di atas Contagion adalah efek penularan yang terjadi akibat dari peristiwa suatu negara atau lebih yang dampaknya menular ke negara sekitarnya baik politik dan ekonomi.

2.2 Trade War

Perang dagang adalah konflik antar dua negara atau lebih dengan melibatkan tarif perdagangan antar satu negara dengan yang lainnya. Namun perang dagang bukanlah pelanggaran karena merupakan konflik antar negara berdasarkan prinsip resiprositas. Perang dagang yang terjadi antara dua negara yang memiliki kekuasaan besar dalam bidang ekonomi akan mempengaruhi perekonomian global terutama negara-negara berkembang yang mengandalkan devisa negara dari sektor perdagangan internasional (Anggraini, 2019).

Menurut Anggraini (2019) perang dagang Amerika dan Cina memberikan dampak yaitu:

1. Melemahnya minat investasi asing di negara lain termasuk Indonesia karena gejolak yang ditimbulkan perang dagang tidak menentu sehingga mempengaruhi pergerakan saham baik negara terlibat perang dagang dan global.
2. Menurunnya tingkat ekspor bahan baku dari Indonesia ke Amerika dan Cina.
3. Terjadi trade diversion akibat adanya intensif penurunan tarif.

2.3 Indonesia Composite Index / IHSG

Indeks Harga Saham gabungan merupakan pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu (Wicaksono & Yasa, 2017). Indeks harga saham gabungan adalah indeks yang sering digunakan investor ketika berinvestasi di BEI. Dari IHSG dapat diperkirakan situasi pasar saham secara umum. IHSG merupakan indeks gabungan dari berbagai macam jenis saham sehingga dapat digunakan untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG merupakan indeks harga saham yang menjadi perhatian investor baik local maupun asing karena merupakan indeks harga saham yang memuat daftar saham yang ada dalam BEI (Oktarina, 2016).

IHSG merupakan indeks harga saham gabungan yang pertama kali mengukur pergerakan seluruh saham di BEI (Nurwani,2016). IHSG menggambarkan rangkaian informasi mengenai pergerakan saham. IHSG diperkenalkan pada 1 April 1983, yang mencakup harga saham biasa dan preferen dalam daftar harga saham di BEI. Untuk tahun perhitungan dasar IHSG dimulai pada tanggal 10 Agustus 1982 dan saham yang tercatat pada saat itu adalah 13 saham dengan nilai dasar 100. Jumlah emiten yang terdaftar di BEI pertanggal 12 September 2017 adalah sebanyak 555 perusahaan dengan berbagai sektor (www.idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang menyelenggarakan jual beli efek di Indonesia termasuk saham. Lembaga ini mempunyai wewenang untuk mengeluarkan dan tidak memasukan satu atau lebih perusahaan yang tercatat dalam perhitungan IHSG dengan pertimbangan jika jumlah saham perusahaan yang tercatat tersebut yang dimiliki oleh public relatif kecil tetapi kapasitas kapitalisasi pasarnya besar. Hal ini membuat perubahan harga saham perusahaan tersebut berpotensi mempengaruhi pergerakan IHSG.

2.4 Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA)

Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), sering disebut sebagai "Dow Jones" atau hanya sebagai "Dow," merupakan rata-rata tertimbang harga saham dari 30 perusahaan besar Amerika yang diperdagangkan secara publik. Didirikan oleh Charles Dow saat tahun 1896, DJIA adalah Indeks saham AS yang terkenal dan dipakai untuk mengukur kinerja pasar setiap harinya. Dalam kasus Dow Jones Industrial Average, harga dari semua 30 saham dalam Indeks ditambahkan, kemudian dibagi dengan "pembagi Dow," yang mana nilainya berubah seiring waktu yang disebabkan oleh pembagian saham dan peristiwa lainnya. Pembagi jauh kurang dari satu, itulah mengapa nilai Indeks lebih besar daripada jumlah harga saham.

Pada awalnya pada tahun 1896 terdapat 12 perusahaan yang terdaftar di DJIA. Jumlah keanggotaan bursa kemudian diperbanyak menjadi 20 pada tahun 1916, dan akhirnya menjadi 30 perusahaan sejak tahun 1928 hingga sekarang. Editor koran *The Wall Street Journal* memilih perusahaan mana yang akan dikeluarkan dan dimasukkan kedalam bursa (id.wikipedia.org).

2.5 Indeks *Shanghai Stock Exchange* (SSE)

Bursa Efek Shanghai atau SSE (*Shanghai Stock Exchange*) adalah bursa efek terbesar di Cinayang kota Shanghai. SSE didirikan pada tanggal 26 November 1990 dan mulai beroperasi pada 19 Desember 1990. Bursa saham ini dikelola oleh *China Securities Regulatory Commission* (CSRC). Pada Mei 2012, sejumlah 932 perusahaan mencatatkan sahamnya di SSE. Masa perdagangan di bursa SSE adalah 09:30 hingga 11:30 dan 13:00 hingga 15:00 setiap hari kecuali Sabtu, Minggu, dan hari libur yang ditetapkan pengelola bursa sebelumnya (id.wikipedia.org). Indeks Shanghai merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa Shanghai dengan kapitalisasi pasar terbesar kelima di dunia pada tahun 2016, kapitalisasi pasarnya sebesar 3,5 triliun dolar AS.

Secara teoritis indeks global berpengaruh positif terhadap indeks lokal. Indeks SSE yang merupakan salah satu indeks global terbesar di Asia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini terjadi karena adanya *trade war* yang terjadi antara Amerika Serikat dengan Cina berdampak buruk bagi Cina dan khususnya pada Indeks SSE sendiri. Hubungan yang semakin memanas antara kedua negara ini membuat pergerakan Indeks SSE cenderung mengalami *down trend*, analisis mengenai *trade war* didukung dengan adanya pergerakan indeks beberapa negara Asia yang dapat dilihat dan dikumpulkan dari (www.yahoofinance.com) yang menunjukkan bahwa banyaknya indeks seperti Indeks Nikkei 225 (Indeks Bursa Jepang), Indeks KLSE (*Kuala Lumpur Stock Exchange*), Indeks Hanseng (Indeks Bursa Hongkong), pun didukung pula dengan kondisi

Indeks FTSE (Bursa Saham Eropa) cenderung mengalami *up trend*.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu sebagai referensi. Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis dan Tahun	Metode	Hasil
1	Uji Beda Ekspor Dan Impor Indonesia Sebelum Dan Sesudah Terjadi Perang Dagang Amerika Serikat Dan China (Studi pada Badan Pusat Statistik Periode September 2017-September 2018)	Acinta Bunga Putri dan Suhadak (2019)	uji t berpasangan (paired sample t test) dan uji peringkat bertanda Wilcoxon (Wilcoxon signed ranks test) sebagai uji beda.	Hasil uji t berpasangan (paired sample t test) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan ekspor Indonesia ke Amerika Serikat dan China sebelum dan sesudah terjadi perang dagang Amerika Serikat dan China. Sama halnya dengan kegiatan ekspor, dimana hasil uji t berpasangan (paired sample t test) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan impor Indonesia dari Amerika Serikat dan China sebelum dan sesudah terjadi perang dagang Amerika Serikat dan China.

2	Dampak Perang Dagang Amerika-Tiongkok Terhadap Integrasi Pasar Modal Global.	Didik Gunawan dan Yenni Arfah (2019)	Metode Vector Autoregressive untuk data sebelum dan setelah terjadinya perang dagang.	Hasil uji kausalitas Granger membuktikan bahwa perang dagang antara Amerika dan Tiongkok menyebabkan terjadinya penurunan dominasi Amerika Serikat di Asia, terutama pada perekonomian Indonesia dan Singapura, selanjutnya uji IRF memperkuat hasil tersebut, ternyata setelah terjadinya perang dagang, guncangan pada perekonomian Tiongkok yang memberikan dampak lebih lama pada negara-negara mitra dagangnya (Jepang, Indonesia, dan Singapura) dibandingkan Amerika.
3	EVENT POLITIK TERHADAP REAKSI PASAR MODAL SYARIAH	Siti Mariam (2019)	uji wilcoxon signed rank.	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Ada perbedaan signifikan (AAR, TVA dan bid ask spread) sebelum dan sesudah peristiwa pencalonan

	(Studi Pada Perusahaan JII Tahun 2018)			capres dan cawapres 2018; (2) Ada perbedaan signifikan untuk proksi TVA sebelum dan sesudah peristiwa pilkada serentak 2018, sedangkan untuk proksi AAR dan bid ask spread tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa; (3) Ada perbedaan signifikan AAR, dan bid ask spread sebelum dan sesudah peristiwa perang dagang AS 2018, sedangkan proksi TVA tidak ada perbedaan signifikan sebelum dan sesudah peristiwa; (4) Tidak Ada perbedaan signifikan (AAR,TVA dan bid ask spread) sebelum dan sesudah peristiwa perang dagang China 2018.
4	Dampak Perang Dagang Amerika Serikat tiongkok	Siti Munawaroh (2019)	Metode kualitatif eksploratif.	Hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Dampak perang dagang Amerika Serikat

	Terhadap Indonesia Tahun 2018			dan Tiongkok tidak berdampak signifikan terhadap Indonesia; 2) Indonesia berpeluang mengisi pasar yang ditinggalkan oleh Amerika Serikat dan Tiongkok akibat perang dagang.
5	Dampak Perang Dagang Trump Terhadap Perekonomian Amerika Serikat, Cina, Uni Eropa, Kanada Dan ASEAN.	DWI YULIANTO dan Prof. Tri Widodo, M.Ec.Dev., Ph.D. (2018)	GTAP versi 9 dilakukan simulasi untuk menganalisis dampak perang dagang Trump terhadap perekonomian Amerika Serikat, Cina, Uni Eropa, Kanada dan negara di ASEAN.	Hasil penelitian ini menunjukkan perang dagang Trump membuat pertumbuhan PDB dan kesejahteraan Amerika Serikat mengalami penurunan walaupun neraca perdagangannya mengalami kenaikan positif. Kenaikan tariff baja akan memberikan efek positif terhadap output dan permintaan tenaga kerja sektor iron and steel di Amerika Serikat. Dampak penurunan PDB dan kesejahteraan tertinggi dialami oleh Cina. Selain itu, neraca perdagangannya mengalami penurunan

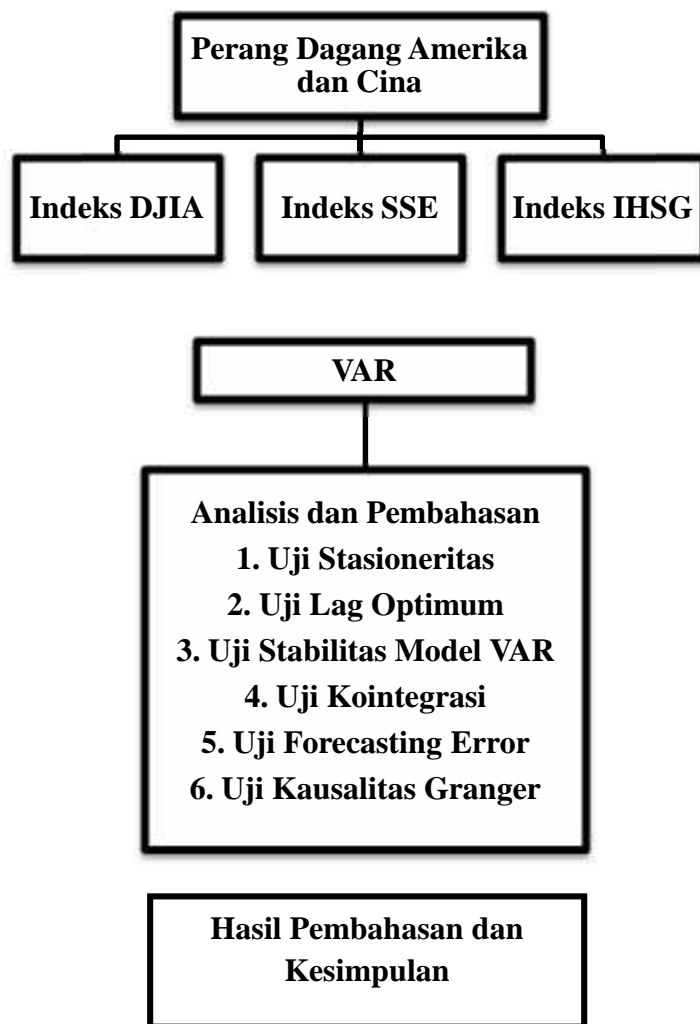
				serta diperkirakan akan terjadi pembelokan perdagangan ke negara lain akibat kenaikan tariff impor ke Amerika Serikat. Bagi Uni Eropa diperkirakan akan mengalami kenaikan PDB dan kesejahteraan, serta neraca perdagangan akan mengalami penurunan. Dampak perang dagang terhadap ekonomi Kanada yaitu meningkatnya PDB dan kesejahteraan, serta neraca perdagangan diperkirakan akan mengalami perubahankecil yang positif.
6	Perang Dagang Amerika Serikat-China dan PerubahanNeraca Perdagangan Amerika Serikat-China 2018	Nadhirra Farrassati. (2019)	Penelitian ini menggunakan teori merkantilisme.	Hasil penelitian ini yaitu dampak perang dagang Amerika Serikat-China membuat neraca perdagangan Amerika Serikat-China menjadi semakin lebar dalam artian Amerika Serikat mengalami deficit

				<p>neraca perdagangan yang semakin meningkat. Hal ini disebabkan oleh dua hal. Pertama, adanya perang tariff kedua negara yang berarti tariff balasan dari China yang kemudian berpengaruh pada penurunan ekspor Amerika Serikat-China. Kedua, keunggulan komparatif yang dimiliki China pada rendahnya tingkat upah buruh di China sehingga China unggul dalam ekspor dan banyaknya perusahaan Amerika Serikat membangun produksi di China.</p>
7	<p>Implikasi Perang Dagang Amerika Serikat- Cina Terhadap Perdagangan Indonesia.</p>	<p>Vidya Andina Aprilianti (2019)</p>	<p>Metode Deskriptif Kualitatif.</p>	<p>Hasil dari penelitian ini yaitu perdagangan baja dan alumunium mengalami implikasi negatif.</p>

2.7 Kerangka Pemikiran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Indeks DJIA, SSE, dan IHSG.

2.1 Gambar Kerangka Pemikiran



2.8 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat tanya. Berdasarkan dari teori diatas peneliti menyusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

2.8.1 Kointegrasi antara Indeks DJIA, SSE, dan IHSG

Kointegrasi adalah adanya keterkaitan antar satu negara dengan negara lain. Menurut penelitian Didik Gunawan dan Yenny Arafah (2019) negara Amerika dan Cina memiliki kontribusi terhadap negara Indonesia sehingga terdapat kointegrasi antar negara tersebut. Ketika perekonomian negara Amerika dan Cina terguncang maka perekonomian Indonesia juga terkena dampak akibat dari kekuatan perekonomian Amerika dan Cina lebih kuat daripada Indonesia ,adanya hubungan dagang, dan kegiatan pasar modal secara global. Kemudahan untuk mengakses pasar modal secara global membuat investor asing bisa menanamkan modal pada pasar modal domestik. Ketika terjadi guncangan pada suatu negara akan membuat investor berhati- hati dalam menanamkan modalnya. Penelitian Mailangkay (2013) memberikan hasil bahwa indeks harga saham Amerika, Cina, dan Indonesia memiliki hubungan yang terintegrasi. Berdasarkan pemaparan diatas peneliti menarik hipotesis berupa:

H₁ Diduga terdapat kointegrasi antara Indeks DJIA, SSE dan IHSG pada sebelum terjadinya perang dagang dan pada saat perang dagang antara Amerika dan Cina

2.8.2 Volatilitas IHSG dipengaruhi DJIA dan SSE

Penelitian Astri (2012) mengatakan tingkat volatilitas negara Eropa lebih tinggi dibandingkan Asia, berarti negara Amerika memiliki tingkat volatilitas lebih tinggi dari negara Cina dan Indonesia. Krisis ekonomi yang terjadi pada suatu kawasan akan mempengaruhi volatilitas negara yang terlibat krisis dan negara sekitarnya dalam suatu kawasan serta mempengaruhi korelasi antar negara. Konflik antara negara Amerika dan Cina bisa berdampak pada negara Indonesia. Hasil penelitian Didik Gunawan dan Yenny Arafah (2019) mengatakan guncangan pada perekonomian Tiongkok yang memberikan dampak pada negara-negara mitra dagangnya (Jepang, Indonesia, dan Singapura) dibandingkan Amerika. Dari pemaparan diatas peneliti menarik hipotesis yaitu:

H₂ Volatilitas IHSG dipengaruhi oleh Indeks Harga Saham DJIA dan SSE Pada sebelum perang dagang dan pada saat perang dagang antara Amerika dan Cina.

2.8.3 *Contagion Effect* antara IHSG, DJIA, dan SSE

Integrasi antar suatu negara dengan negara lain akibat dari adanya globalisasi menjadi pemicu adanya *Contagion effect* (Yudishtira, 2014). Jika kondisi perekonomian suatu negara rentan terhadap guncangan (krisis), maka saat terjadi guncangan akan menimbulkan efek kejutan (*shock*) yang akan menimbulkan terjadinya sebuah krisis di negara tersebut dan kemudian akan berdampak bagi negara lain sehingga pada kelanjutannya akan menimbulkan efek domino (*contagion effect*). Dengan adanya integrasi yang terjalin antar negara Amerika, Cina, dan Indonesia memungkinkan terjadinya *Contagion effect* atau efek menular ketika terjadi konflik atau guncangan pada negara terkait. Menurut Dorbusch Park dan

Claessens (2002) hubungan dagang antar negara dapat mempengaruhi kebijakan ekonomi yang berlaku di negara tersebut. *Shock* secara global dapat mempengaruhi arus aliran modal dan perubahan nilai bunga secara global yang berpengaruh pada kegiatan perekonomian termasuk pasar modal . Hasil penelitian Nadhirra Farrassati (2019) dampak perang dagang Amerika Serikat-China membuat neraca perdagangan Amerika Serikat-China menjadi semakin lebar dalam artian Amerika Serikat mengalami defisit neraca perdagangan yang semakin meningkat Perang dagang antara negara Amerika dan Cina juga memberikan dampak (*contagion effect*) terhadap negara Indonesia dan sekitarnya. Berdasarkan pemaparan di atas peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ Terdapat *contagion effect* antara IHSG, DJIA, dan SSE pada sebelum perang dagang dan pada saat perang dagang antara Amerika dan Cina.