

## **BAB II LANDASAN TEORI**

### **2.1 Teori Ekonomi Makro**

Ilmu ekonomi makro merupakan bagian dari ilmu ekonomi yang mengkhususkan mempelajari mekanisme bekerjanya perekonomian secara keseluruhan. Tujuan ilmu ekonomi makro adalah untuk memahami peristiwa ekonomi dan untuk memperbaiki kebijakan ekonomi. Hubungan yang dipelajari pada ilmu ekonomi makro adalah hubungan variabel keseluruhan. Variabel – variabel itu diantaranya tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, investasi nasional, tingkat tabungan, belanja pemerintah, tingkat harga – harga umum, jumlah uang yang beredar, tingkat bunga, kesempatan bekerja, neraca pembayaran dan lain-lain.

Ruang lingkup kajian ekonomi makro adalah usaha masyarakat dan pemerintah dalam mengelola faktor produksi secara efisien. Landasan kajian ekonomi makro adalah teori Keynes, yang mengatakan bahwa ekonomi makro memusatkan perhatian pada usaha masyarakat sebagai satu kesatuan untuk melakukan efisiensi dalam menggunakan faktor - faktor produksi yang tersedia.

Makro ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak masyarakat, perusahaan, dan pasar. Ekonomi makro dapat digunakan untuk

menganalisis cara terbaik untuk memengaruhi target – target kebijaksanaan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja dan pencapaian keseimbangan neraca yang berkesinambungan.

Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan – perusahaan yang ada di negara tersebut.

Faktor – faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain :

1. Tingkat suku bunga domestik
2. Kurs valuta asing
3. Kondisi perekonomian internasional
4. Siklus ekonomi suatu negara
5. Tingkat inflasi
6. Peraturan perpajakan
7. Jumlah uang yang beredar

(M.Samsul, 2008 dalam Witjaksono 2011 : 64).

Disaat kondisi makro ekonomi suatu negara positif maupun negatif, akan berdampak pada kinerja suatu perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini tentunya telah diprediksi oleh investor yang kemudian akan mengambil keputusan akan membeli atau menjual saham perusahaan tersebut. Aksi jual beli investor menanggapi kondisi ini akan mengakibatkan pergerakan pada harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

## **2.2 Pasar Modal Indonesia**

### **2.2.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana – dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun (Widoatmojo, 2005 : 15). Salah satu dasar pertimbangan pendirian pasar modal itu sendiri adalah :

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pengerahan dan penghimpun dana untuk digunakan secara produktif dalam pembiayaan nasional.
2. Mengupayakan efisiensi dan efektifitas usaha pemerintah di bidang pasar modal, baik kegiatan maupun tujuannya, dengan membentuk suatu badan yang mengendalikan dan melaksanakan pasar modal.
3. Untuk berhasilnya pasar modal di Indonesia secara optimal, perlu mendorong perusahaan - perusahaan swasta yang sehat dan baik untuk menjual saham-saham melalui pasar modal dengan memberikan keringanan - keringanan di bidang perpajakan.

( Iswi Hariyani, 2010 : 1 )

Pasar modal memberikan berbagai alternatif untuk para investor, selain berbagai investasi lainnya, seperti : menabung di bank, membeli tanah, asuransi, emas dan sebagainya. Pasar modal merupakan penghubung antara investor (pihak yang memiliki dana) dengan perusahaan (pihak yang memerlukan dana jangka panjang)

ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang, seperti surat berharga yang meliputi surat pengakuan utang, surat berharga komersial (*commercial paper*), saham, obligasi, tanda bukti hutang, waran (*warrant*), dan *right issue*. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

### **2.2.2 Tujuan Pasar Modal**

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pasar modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil untuk pembangunan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal juga merupakan wahana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah.

### **2.2.3 Instrumen Pasar Modal**

#### **1. Saham**

Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas.

Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah dividen (bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham); *capital gain* (keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham), dan manfaat non-

*finansial*, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan. Saham yang diterbitkan emiten (pihak yang melakukan penawaran umum) ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preffered stock*). Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak ini meliputi hak atas menerima dividen, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban - kewajiban perusahaan.

## **2. Obligasi**

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

## **3. Surat Berharga Lainnya**

Selain dari dua jenis efek yang telah diuraikan di atas yang sudah banyak digunakan sebagai media hutang di Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa jenis efek yang juga dapat digunakan sebagai media hutang, seperti *warrant*, *option* dan *right issue*.

*Warrant* adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah, dan masa berlakunya *warrant* tersebut. *Option* adalah surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang/lembaga (tetapi bukan *emiten*) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (*call option*) dan menjual saham (*put*

*option*) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya. *Right Issue* adalah surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya (pemilik saham biasa) untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru.

#### **2.2.4 Jenis Pasar Modal**

Berdasarkan fungsinya, pasar modal dapat dibedakan menjadi 2 (dua) jenis, yaitu: pasar perdana dan pasar sekunder.

##### **1. Pasar Perdana**

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek atau penjualan efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut. Pasar perdana merupakan penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang telah ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana dijamin dan ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.

## **2. Pasar Sekunder**

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Pada pasar sekunder, para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Manfaat pasar sekunder bagi perusahaan sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

### **2.2.5 Pelaku Pasar Modal**

#### **1. Emiten**

*Emiten* adalah perusahaan yang menjual kepemilikannya kepada masyarakat (*go public*). Ada beberapa tujuan suatu perusahaan melakukan *go public*, yaitu : ingin memperoleh tambahan dana yang digunakan dalam perluasan usaha, melakukan pengalihan pemegang saham, dan mengubah/memperbaiki komposisi modal.

#### **2. Investor**

Investor (pemilik dana atau pemodal) adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go public*. Pemodal perorangan adalah orang atau individu yang atas namanya sendiri melakukan penanaman modal (investasi),

sedangkan pemodal badan (lembaga) adalah investasi yang dilakukan atas nama lembaga, seperti perusahaan, koperasi, yayasan, dana pensiun dan lain-lain. Segala keuntungan dan risiko atas efek yang dibeli atas nama lembaga merupakan hak dan beban lembaga tersebut. Dalam suatu perusahaan yang *go public*, investor pertama adalah pemegang saham pendiri. Sedangkan pemegang saham yang kedua adalah pemegang saham melalui pembelian saham pada penawaran umum di pasar modal.

### **3. Lembaga Penunjang**

Lembaga penunjang berfungsi sebagai penunjang atau pendukung bekerjanya pasar modal. Lembaga penunjang tersebut yaitu: Penjamin Emisi (*underwriter*), Penanggung (*Guarantor*), Wali Amanat (*Trustee*), Perantara Perdagangan Efek (Broker, Pialang), Pedagang Efek (*Dealer*), Perusahaan Surat Berharga (*Securities Company*), Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*) dan Biro Administrasi Efek.

### **2.3 Indeks Saham**

Indeks saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Saat ini, BEI memiliki 12 indeks saham ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) diakses Desember 2012, yaitu :

1. Indeks LQ45
2. Indeks Harga Saham Gabungan ( IHSG )



3. Indeks KOMPAS 100
4. Indeks Syariah atau Jakarta *Islamic Index* (JII)
5. Indeks Bisnis-27
6. Indeks SRI-KEHATI
7. Indeks Pefindo25
8. Indeks MBX (Indeks Papan Utama)
9. Indeks DBX (Indeks Papan Pengembangan)
10. IDX 30
11. ISSI
12. Infobank 15

#### **2.4 Indeks LQ45**

Indeks LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar dan hal itu merupakan indikator likuidasi.

Indeks LQ45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Beberapa kriteria – kriteria seleksi untuk menentukan suatu *emiten* dapat masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 adalah :

a. Kriteria yang pertama adalah :

1. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.

b. Kriteria yang kedua adalah :

- 1). Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
- 2). Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi (Tjiptono, 2001 : 95 - 96).

Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham - saham pada Indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam *ranking* 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. *Ranking* berdasar kapitalisasi pasar (rata - rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan *review* (awal Februari dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham - saham LQ45 harus wajar, oleh karena itu BEI mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, universitas, dan profesional di bidang pasar modal (*factbook 1997, Jakarta Stock Exchange*).

Faktor – faktor yang berperan dalam pergerakan Indeks LQ45, yaitu :

1. Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (*benchmark*) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia.
2. Tingkat toleransi investor terhadap risiko.
3. Saham – saham penggerak indeks (*index mover stocks*) yang merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di BEI.

Faktor – faktor yang berpengaruh terhadap naiknya Indeks LQ45 adalah :

1. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia.
2. Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ45 ke zona positif.

Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham - saham yang aktif diperdagangkan.

## **2.5 Tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate)**

### **2.5.1 Definisi**

*BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

### **2.5.2 Fungsi**

*BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor - faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan *BI rate* apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Naik turunnya tingkat suku bunga SBI ini tentunya akan berpengaruh pada pergerakan bursa saham Indonesia.

## 2.6 Harga Minyak Dunia

Saat ini penetapan harga minyak bumi didasarkan pada dua kelompok/standar yang umum dan besar yaitu : *Brent (Brent Crude)* yang merupakan nilai standarisasi minyak yang sumbernya berasal dari laut utara (eropa) sedang nama *Brent* berasal dari lahan tambang di laut utara, yang dibuka pada tahun 1970. Harga minyak *Brent* menjadi dasar pembentukan harga sejak tahun 1971 untuk hampir 40% nilai minyak diseluruh dunia, dan terus digunakan sampai sekarang ini. Namun, dalam perkembangannya, karena produksi minyak dari *Brent* terus mengalami penurunan maka sejak 2007 berkembang standarisasi harga baru yaitu *West Texas Intermediate*.

WTI (*West Texas Intermediate* ) adalah minyak bumi yang diproduksi di Texas (AS), dan dalam aplikasinya kebanyakan digunakan untuk bahan bakar industri dan itulah sebabnya minyak ini banyak diminati, terutama di AS dan Cina.

Harga minyak dunia merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi bursa saham di dunia termasuk di Indonesia. Harga minyak dunia yang tinggi dapat berdampak secara *indirect effect*, yakni berpengaruh ke bursa global dan lebih lanjut ke BEI.

*Indirect effect* juga dapat terjadi, yaitu harga minyak mentah yang tinggi akan makin membuat ketimpangan harga minyak dunia dan harga minyak dalam negeri.

Dampaknya mendorong penyelundupan dari dalam ke luar negeri dan selanjutnya akan berdampak pada perekonomian nasional dan mempengaruhi kinerja bursa.

## 2.7 Harga Emas Dunia

Dari semua logam mulia, emas adalah yang paling populer sebagai investasi. Emas dipercaya sebagai salah satu komoditi yang dapat berguna sebagai investasi karena harganya yang terus naik sehingga dapat mendatangkan keuntungan yang didapat dari perbedaan antara harga beli dan harga jual atau hampir sama dengan *capital gain* dalam investasi saham. Investor umumnya membeli emas sebagai lindung nilai atau pelabuhan terhadap ekonomi, politik, atau sosial krisis mata uang fiat (termasuk penurunan pasar investasi, berkembang utang nasional, kegagalan mata uang, inflasi, perang dan kerusuhan sosial). Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London (en.wikipedia.org). Sistem ini dinamakan *London Gold Fixing*. *London Gold Fixing* adalah prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggotanya (www.goldfixing.com), yaitu :

1. Barclays Capital
2. Bank of Nova Scotia
3. HSBC
4. Deutsche Bank
5. Society generale

Ke lima anggota pasar emas di London yang menyepakati harga tetap emas untuk pagi hari dan sore hari pada saat pasar dibuka. Mereka yang memperkirakan *supply* dan *demand* emas yang dilakukan hari itu, mereka juga menetapkan sebuah patokan

harga yang mereka percayai akan sesuai dengan pembelian dan penjualan yang akan terus terjadi hari itu antara perusahaan – perusahaan pertambangan, para *dealer* dan para pedagang besar emas batangan, bank – bank sentral, bank – bank komersial yang berbasis internasional serta perantara perdagangan komersial.

Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10.30 (*Gold A.M*) dan pukul 15.00 (*Gold P.M*). Harga emas ditentukan dalam mata uang *Dollar* Amerika Serikat, *Pounsterling* Inggris dan *Euro*. Harga penutupan hari perdagangan *Gold P.M* dijadikan patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia ([www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)).

Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk berinvestasi di pasar emas ketimbang di pasar modal. Hal ini dikarenakan, risiko berinvestasi di pasar emas cenderung lebih rendah. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya ke pasar emas, mengakibatkan turunnya indeks harga saham di negara bersangkutan karena aksi jual yang dilakukan investor.

## **2.8 Kurs US Dollar**

Definisi kurs menurut Sadono Sukirno (2002 : 23), adalah : “Harga dari satu mata uang dalam ukuran mata uang lainnya, yang menunjukkan jumlah satuan valuta asing yang dipersiapkan oleh pembeli dan penjual untuk pertukaran dengan mata uang domestik atau valuta asing lainnya”. Sedangkan menurut Sawaldjo Puspopranoto (2004 : 212), yang dimaksud dengan nilai kurs adalah : “Harga di mana mata uang

suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain disebut dengan nilai tukar (*kurs*)”.

Kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et.al., 2008 : 46). Kenaikan nilai tukar (*kurs*) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (*kurs*) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).

Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis, yaitu:

1. *Selling rate* (kurs jual), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
2. *Middle rate* (kurs tengah), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Sentral pada suatu saat tertentu.
3. *Buying rate* (kurs beli), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. *Flat rate* (kurs flat), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *traveler cheque*, di mana dalam kurs tersebut telah diperhitungkan promosi dan biaya lain - lain.



Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada *supply* - nya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001 : 119).

Saat ini, sebagian besar bahan baku bagi perusahaan – perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan meningkatkan biaya bahan baku perusahaan. Kenaikan biaya produksi akan memotong laba perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif (A.K Coleman dan K.A Tetey, 2008 dalam Novianto 2011 : 17 ). Hal ini akan mendorong investor melakukan aksi jual terhadap saham – sahamnya. Aksi jual para investor akan berakibat pada penurunan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.