BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.Analisis Data

4.1.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk menganalisi data dengan melakukan analisis regresi berganda dibantu program komputer SPSS For Windows versi 21. untuk mendapatkan hasil terbaik dalam melakukan estimasi, sebelumnya data sekunder diuji dengan pengujian asumsi regresi klasik yaitu uji multikolineritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas

a. Uji Multikolineritas

Pengujian multikolineritas menurut Ghozali (2013) dilakukan untuk tujuan menguji apakah model regresi terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (Independen). model regresi yang baik ditunjukkan dengan tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. untuk mendekteksi ada atau tidaknya multikolineritas di dalam model regresi yaitu sebagai berikut :

a. Nilai R^2 dari suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual banyak dari variabel independen yang tidak signifikan mempengaruhi varibel dependen
b. Menganilis matrik korelasi antar variabel independen. jika antar variabel independen ternyata di temukan adanya

korelasi yang cukup tinggi (> 0.9) bisa di asumsikan terdapat indikasi adanya multikolinearitas.

c. Dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Nilai cut off yang dipakai untuk menunjukan adanya multikolinearitas yaitu nilai tolerance < 0.10 atau nilai VIF > 10

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	NTR	,610	1,639
	SB	,692	1,445
	INF	,517	1,934

a. Dependent Variable: return saham

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.1 menunjukan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar sebagai variabel bebas mempunyai nilai tolerance lebih dari 10% yaitu nilai tukar sebesar 0,610 , suku bunga 0,692 dan 0,517 dan dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 90%. Hasil dari VIF juga terlihat bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yang dapat diliat dari masing-masing variabel yaitu nilai tukar 1,639 , suku bunga 1,445, dan inflasi 1,934. Hal tersebut dapat diindaksi bahwa tidak terdapat multikolonearitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

b. Uji heterokedastisitas

Pengujain heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji adanya ketidaksamaan variance dalam model regresi dari residual suatu pegamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi dapat dikatakan baik bila homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser. Dalam pengambilan keputusan dalam uji glejser menggunakan dengan melihat nilai signifikan di atas α = 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	17,576	12,045		1,459	,147
	NTR	-1,844	1,277	-,148	-1,444	,151
	SB	,188	,153	,118	1,227	,222
	INF	-,090	,112	-,090	-,807	,421

Sumber : Data sekunder yang diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 4.2 pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji menunjukan dari ketiga variabel tersebut nilai sig > 0,05 dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas tidak signifikan terhadap nilai absolut residual regresi . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang terbentuk bebas dari gejala heterokedastisitas.

c. Uji Autokeralsi

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat menggunakan uji statistik melalui Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji dalam model regresi linear apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan penggangu pada periode t-1(sebelumnya).

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,158[a]	,025	,226	,48733	1,994

a. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

b. Dependent Variable: return saham

sumber data : diolah SPSS

Bedasarkan ketentuam uji Durbin-Watson suatu model regresi dinyatakan tidak terindikasi autokorelasi jika nilai Durbin-Watson berada di daerah antara dU sampai 4-dU, yaitu 1,770 sampai 2,23. Hasil dari Tabel diatas meunjukan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,994 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat Autokorelasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal variabel pengganggu atau residualnya.

Untuk mengetahui adanya normalitas data dilakukan uji statistik non-parametrik melalui uji Kolomogrov-Smirnov Test (K-S)

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,48255912
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,112
	Negative	-,132
Kolmogorov-Smirnov Z		1,647
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

sumber data : diolah SPSS

Berdasarkan Tabel 4.4, dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,089 lebih besar dari α yaitu 0,05 sehigga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang di uji terdistribusi normal.

4.1.2. Perumusan Model Persamaan Regresi

Hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena model regesi bebas dari masalah normalitas data, tidak terjadinya heterokedastisitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadinya multikolinearitas pada data yang digunakan. Selanjutnya dilakukan uji estimasi linier berganda dan diinterpretasikan pada Tabel 4.5 berikut

Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi Liniear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,373	15,425		,997	,021
	NTR	1,632	1,636	,103	,998	,020
	SB	-,226	,196	-,111	-1,152	,041
	INF	-,274	,143	-,214	-1,913	,048

Sumber : data diolah oleh SPSS

Hubungan antara suku bunga , nilai tukar dan inflasi terhadap return saham perbankan menghasilkan suatu persamaan sebagai berikut: Y = 15,373 + 1,632 NTR – 0,226 SB – 0,274 INF

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan

1. Konstata sebesar 15,373. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan adanya nilai tukar, suku bunga dan inflasi nilai konstan return saham perbankan sebesar 15,373.
2. Koefisien regresi variabel nilai tukar 1,632 artinya bahwa peningkatan 1 rupiah variabel nilai tukar dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya konstan akan menyebabkan peningkatan return saham sebesar 1,632. Sebaliknya jika penurunan nilai tukar 1 rupiah dapat menyebabkan penurunan return saham sebesar 1,632
3. Koefisien regresi suku bunga sebesar -0,226 artinya bahwa peningkatan 1% variabel suku bunga dengan asumsi bahwa

variabel bebas lain konstan akan menyebabkan penurunan dari return saham sebesar -0,226 , sebaliknya jika penurunan suku bunga 1% maka akan menyebabkan meningkatnya return saham sebesar 0,226.

4. Koefisien inflasi sebesar -0,274 dapat diartikan bahwa peningkatan 1% variabel inflasi dengan asumsi variabel bebas lain konstan akan menyebablan penurunan return saham sebesar -0,274 , sebaliknya jika penurunan inflasi 1% akan menyebabkan meningkatnya return saham sebesar 0.274

4.1.3. Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinan (R^2), yang terletak antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, dapat diartikan bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Adapun hasil perhitungan dari nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,158[a]	,025	,0226	,48733

a. Predictors: (Constant), , NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI

b. Dependent Variabel : Return Saham

sumber : Data diolah SPSS

Tabel 4.6 menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,226 atau 22,6% . Hal menunjukan bahwa return saham perbankan mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen sebesar 22,6 % sedangkan sisanya 77,4 % dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji F (Uji Simultan)

Uji ini dilakukan untuk menguji signifikasi simultan yaitu dengan menggunakan uji F. Dalam penelitian ini nilai signifikansi yang digunakan yaitu α = 0,05. Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan nilai signifikansi degan probabilitas (P-Value).

Tabel 4.7 Hasil Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,919	3	,306	1,290	,040[b]
	Residual	35,861	151	,237		
	Total	36,780	154			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR

sumber : data diolah SPSS

Dari Tabel 4.7 dapat diketahui signifikasi uji tersebut sebesar 0,040 yang dapat diartikan bahwa itu lebih kecil dari nilai signifikan yaitu 5 % dan dari hasil uji F ini H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara

simultan berpengaruh signifikan dalam memprediksi return saham perbankan

4.2.2. Uji T (Uji Parsial)

Pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap return saham di uji dengan uji T dengan tujuan untuk menguji signifikan pengaruh satu variabel dependen secara individu terhadap variabel independen. hasil pengujian dengan SPSS 21 untuk memprediksi return saham perbankan dengan menggunakan variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	15,373	15,425		,997	,021
NTR	1,632	1,636	,103	,998	,020
SB	-,226	,196	-,111	-1,152	,041
INF	-,274	,143	-,214	-1,913	,048

a. Dependent Variable: return saham

sumber : data diolah SPSS

a) Kemampuan nilai tukar mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah menghasilkan nilai koefisien sebesar 1,632 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,020. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig

nilai tukar rupiah lebih kecil dari nilai Probabilitas yaitu 0,020 > 0,05 hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan positif antara nilai tukar rupiah terhadap return saham perbankan secara parsial. hal ini mengindikasikan bahwa ketika nilai tukar rupiah mengalami peningkatan (rupiah terapresiasi) maka akan peningkatan return saham perbankan dan sebaliknya

b) Kemampuan suku bunga BI Rate mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa Suku bunga Bi Rate menghasilkan nilai koefisien sebesar -2,355 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,020. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig suku bunga BI Rate lebih kecil dari nilai Probabilitas yait 0,041 > 0,05. hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara BI Rate terhadap return saham perbankan secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika suku bunga mengalami kenaikan maka return saham perbankan mengalami penurunan dan sebaliknya

c) Kemampuan inflasi mempengaruhi return saham perbankan

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat inflasi menghasilkan nilai koefisien sebesar -2,172 dan mempunyai tingkat signifikasi sebesar 0,031. Jika dibandingkan dengan nilai probabilitas sebesar 5% , nilai sig Inflasi lebih kecil dari nilai Probabilitas yaitu 0,048 > 0,05. hal ini artinya H_0 ditolak dan H_a diterima Sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara Inflasi terhadap return saham perbankan secara parsial. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika inflasi mengalami peningkatan maka return saham perbankan mengalami penurunan

4.3. Pembahasan

4.3.1. Kemampuan Nilai Tukar Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Menurut (Hartono, 2017) bahwa depresiasi dari nilai tukar akan mempengaruhi penurunan pada harga saham sebaliknya apresiasi pada rupiah akan berdampak pada peningkatan harga saham. Menurut Granger dkk (2000) menjelaskan bahwa secara teoritis perbedaan arah hubungan antara kurs dengan harga saham dijelaskan dalam pendekatan tradisional hubungan antara kurs dan harga saham yaitu bersifat positif, dimana perubahan yang terjadi pada kurs akan berdampak pada kompetitifnya suatu perusahaan disebabkan efek perubahan pada kurs akan mempengaruhi

pendapatan dan biaya operasional suatu perusahaan yang mana akan berdampak pada harga sahamnya

Bank yang dalam hal ini sebagai lembaga yang menjual belikan berupa kertas asing atau *banknote* yang dikenal dengan devisa tunai memiliki sifat seperti uang tunai biasa. Dalam perdagangannya tidak semua uang kertas dapat diperjualbelikan, tergantung pada peraturan devisa di nergara asal dari *banknotes* bersangkutan. Peredarannya pun biasanya dibawa oleh para turis atau pengusaha asing. Dalam hal ini bank tidak selalu memiliki persediaan atau kewajiban untuk selalu menyediakan uang kertas karena *banknotes* harus segara dapa dijual kembali, ketika banknotes tidak dapat segera dijual bank akan mendapat kerugian. dalam hal ini penukaran mata uang nasional ke mata uang asing dapat ditukarkan berdasarkan nilai tukar yang berlaku (Anoraga & Pakarti, 2001)

Semakin terdepresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar maka akan menyebabkan rupiah semakin lemah diperdagangkan sehingga bank akan mengalami kesulitan dalam menjual banknotes tersebut yang mana bank akan mengalami kerugian akan hal itu, sehingga akan berdampak pada rendahnya harga saham bank yang disebabkan oleh investor lebih memilih untuk menjual sahamnya yang disebabkan karena keuntungan yang didapatkan oleh investor rendah karena berkurangnya keuntungan yang diterima oleh bank

.Sebaliknya, semakin terapresiasinya mata uang rupiah terhadap dollar akan menyebabkan rupiah lebih mudah untuk diperdagangkan yang mana akan meningkatkan keuntungan bank (Maryanne, 2009)

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (*The Law of One Price*) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti nilai tukar. Perubahan kurs mata uang akan mempengaruhi perdagangan antar negara dan pengembalian hutang luar negeri sehingga akan memberikan beban tambahan pada perusahaan dan akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang di dapatkan yang

mana akan berdampak pada nilai jual perusahaan tersebut di mata investor

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presep mengenai size dan Value (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai price taker, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hal penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Kadir (2008) bahwa nilai kurs mempengaruhi secara postif terhadap return dari semua portofolio yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita & Robiyanto (2018) menujukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan

Hasil ini berlawanan dengan Hardiningsih dkk (2001), Riantani & Tambunan (2013) dan Suriyani & Sudiartha (2018)

menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham

4.3.2. Kemampuan Suku Bunga Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Perubahan suku bunga dalam hal ini bisa mempengaruhi varibalitas return suatu investasi Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik artinya penurunan suku bunga akan berakibat pada naiknya harga saham. Sebaliknya meningkatnya tingkat suku bunga dapat menimbulkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal sehingga harga saham akan mengalami penurunan (Harianto & Sudomo,2001).

Menurut Hamid (2008) ketika suku bunga mengalami peningkatan maka bunga pinjaman akan mengalami peningkatan yang mana ketika bunga pinjaman mengalami peningkatan maka apabila perusahaan ingin meminjam dananya dari bank perusahaan harus membayar lebih kepada bank yang mana ini dapat lebih memberatkan perusahaan sehingga perusahaan lebih memilih untuk tidak meminjam dananya dari bank. ketika keuntungan bank yang bersumber dari pinjaman perusahaan terhadap bank berkurang terlebih bunga merupakan komponen pendapatan yang paling tinggi ini akan mempengaruhi keuntungan yang bank terima maka keuntungan yang dibagikan dari bank kepada investor berupa deviden pun berkurang yang itu akan membuat investor yang

menanankam dananya kedalam sahamnya lebih memilih menjual sahamnya yang akan mempengaruhi menurunnya harga saham.

Menurut Tandelilin (2010) kenaikan dari tingkat suku bunga BI Rate juga mempengaruhi investor untuk beralih investasinya ke pasar uang (tabungan) maupun deposito., karena bunga yang di tawarkan bank lebih tinggi dibandingkan berinvetasi ke dalam bentuk saham yang lebih beresiko sehingga ketika banyak investor yang menjual sahamnya akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham dan return yang di dapatkan juga menurun.

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (The Law of One Price) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return

portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti suku bunga. Tingkat suku bunga dijadikan patokan dalam perbandingan imbalan investasi bilai di investasikan ke sektor lain. Jika tingkat pengembalian investasi lebih tinggi dibandingkan dari pada tingkat suku bunga maka investasi tersebut layak untuk diterima

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presepi mengenai *size dan value* (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai *price taker*, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hal penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hooker (2004) dan Chiarella & Gao (2004) yang menemukan bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap return pasar,

Kandir (2008) yang menemukan tingkat bunga mempengaruhi secara negatif return semua portofolio yang diteliti.

Penelitian ini berlawanan dengan hasil dari penelitian Suriyani & Sudiartha (2018) bahwa suku bunga bepengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. penelitian Yunita & Robiyanto (2018) bahwa suku bunga berpengaruh terhadap return indeks harga saham sektor keuangan

4.3.3. Kemampuan Inflasi Mempengaruhi Return Saham Perbankan

Menurut Tandelilin (2010) dalam segi perusahaan inflasi dapat mempengaruhi secara langsung kinerja perusahaan sektor rill dalam hal penurunan laba, yang disebabkan karena meningkatnya biaya yang ditanggung perusahaan serta menurunkan daya beli masyarakat. inflasi yang tinggi juga dapat membebani perusahaan untuk menghasilkan return saham bagi investor dan ini dapat menyebabkan deviden yang dibagikan perusahaan menjadi kecil

Inflasi yang tinggi cenderung mendorong masyarakat untuk berinvetasi ke aset rill seperti tanah, rumah dan barang konsumsi lainnya (Erawati & Llewelyn, 2002). Pemilik saham dan pelaku pasar cenderung akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi ketika banyak yang melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham menurun dan diikuiti dengan penurunan return (capital loss)

Dalam ilmu investasi terdapat model yang dinamakan model kesimbangan. Menurut Tandelilin (2010), model keseimbangan dapat dipergunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara menyeluruh, bagaimana pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, cara menentukan suatu resiko yang berkaitan terhadap aset tertentu serta hubungan resiko dan return harapan dari sebuah aset ketika pasar dalam keadaan seimbangan.

APT dikembangkan oleh Ross (1976) yang berlandaskan hukum satu harga (The Law of One Price) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak sejenis tetapi berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama dan dapat mengakomodasi sumber-sumber resiko sistematis. Yang mana asumsi utama dari APT yaitu setiap investor, yang memiliki peluang untuk meningkatkan return portofolionya tanpa meningkatkan resikonya, akan memanfaatkan peluangnya. pada model APT faktor-faktor makro ekonomi seperti inflasi turut diperhitungkan dalam memprediksi return saham. inflasi yang tinggi akan merugikan perusahaan dan investor karena bagi perusahaan akan berdampak pada meningkatkan biaya modal dan mengurangi laba dan bagi investor karena laba perusahaan berkurang sehingga bagi para investor , investasi kedalam saham tidaklah cukup menarik dan memilih untuk memindahkan dananya ke dalam investasi berbentuk aset rill.

Selain APT terdapat CAPM yang bisa digunakan untuk mengestimasi return. Pada saat di pasar modal indonesia model CAPM sangat cocok untuk digunakan membentuk return portofolio, karena investor lebih memperhatikan tingkat pengembalian dan resiko dari presepsi mengenai harga saham dibandingkan presep mengenai size dan Value (Wirawan dan Murtini, 2008). Beberapa asumsi yang digunakan di CAPM ialah investor memiliki presepsi yang sama atas keadaan pasar dan investor disni bertindak sebagai price taker, tidak ada pajak maupun biaya transaksi , para investor dapat meminjam maupun memberi pinjaman pada jumlah yang tidak terbata hanya pada tingkat suku bunga tetap yang tidak ada resiko dan semua aset yang diperjual belikan adalah likuid

Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriyani & Sudiartha (2018) bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham. Hasil dari Kurniasari dkk (2018) , Prihantini (2009) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham di bank

hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dkk (2001) bahwa inflasi signifikan berpengaruh positif terhadap return saham. menurut Indriastuti & Nafiah (2017) bahwa inflasi tidak bepengaruh terhadap return saham