ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISIKO INVESTASI SAHAM PADA BURSA EFEK DI ASEAN PERIODE 2014-2016

(Skripsi)

Oleh

Ivan Sebastian

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018

ABSTRACT

COMPARATIVE ANALYSIS OF RETURN AND RISK STOCK INVESTMENT IN STOCK EXCHANGE ASEAN PERIOD 2014-2016

By

Ivan Sebastian

The goal of this research is to analyze comparison of ASEAN countries stock exchange based on their market returns, return of liquid stocks, and risk of stocks in 2014-2016.

The result of this research is that, in 2014-2016 the market return on seven ASEAN stock markets in descriptive has different level, with Indonesia stock exchange which has the highest market return rate, and in statistic the market return on seven ASEAN stock market has the same market return rate of 7.4% per year. This research get the return of liquid stocks that exist in each of the seven stock exchanges during the year 2014-2016 in descriptive has a different level with the stock exchange of Vietnam which has the highest return of liquid stocks, and in statistic stock market Vietnam also has the highest return of liquid stocks, which is 35.2% per year. This research also gets the result of stock risk that exists in each of the seven stock exchanges during 2014-2016 in descriptive has different rates with Laos stock exchange which has the lowest share risk level, and in statistic Laos stock also has a level the risk of the lowest shares, which amounted to -5.7% per year. In general of the seven ASEAN stock exchanges in 2014-2016 based on their performance, Vietnam's best performing stocks with a coefficient of variance of 10,27.

Keyword : Comparison of short-term market returns, Comparison of long-term market returns, Comparison of short-term liquid stock returns, Comparison of long-term liquid stock returns, Comparison of short-term stock risk, Comparison of long-term stock risk between ASEAN Countries.

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISIKO INVESTASI SAHAM PADA BURSA EFEK DI ASEAN PERIODE 2014-2016

Oleh

Ivan Sebastian

Penelitian bertujuan untuk mengetahui perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* pasar-nya, *return* saham-saham likuid-nya, dan risiko saham-nya pada tahun 2014-2016.

Hasil dari penelitian ini adalah pada tahun 2014-2016 *return* pasar pada tujuh bursa saham ASEAN secara deskriptif memiliki tingkat yang berbeda-beda, dengan bursa saham Indonesia yang memiliki tingkat *return* pasar tertinggi, dan secara statistik *return* pasar pada tujuh bursa saham ASEAN memiliki tingkat *return* pasar yang sama besar, yaitu sebesar 7,4% per tahunnya. Penelitian ini mendapatkan hasil *return* saham-saham likuid yang ada pada tiap tujuh bursa saham selama tahun 2014-2016 secara deskriptif memiliki tingkat yang berbeda-beda dengan bursa saham Vietnam yang memiliki tingkat *return* saham-saham likuid tertinggi, dan secara statistik bursa saham Vietnam juga yang memiliki tingkat *return* saham-saham likuid tertinggi, yaitu sebesar 35,2% per tahunnya. Penelitian ini juga mendapatkan hasil risiko saham yang ada pada tiap tujuh bursa saham selama tahun 2014-2016 secara deskriptif memiliki tingkat yang berbeda-beda dengan bursa saham Laos yang memiliki tingkat risiko saham terendah, dan secara statistik bursa saham Laos juga yang memiliki tingkat risiko saham terendah, yaitu sebesar -5,7% per tahunnya. Secara umum dari tujuh bursa saham ASEAN pada tahun 2014-2016 berdasarkan kinerjanya, bursa saham Vietnam yang memiliki kinerja paling baik dengan nilai *coefficient of variance* sebesar 10,27.

Kata Kunci : Perbandingan *return* pasar jangka pendek, Perbandingan *return* pasar jangka panjang, Perbandingan *return* saham-saham likuid jangka pendek, Perbandingan *return* saham-saham likuid jangka panjang, Perbandingan risiko saham jangka pendek, Perbandingan risiko saham jangka panjang antar Negara ASEAN.

ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISIKO INVESTASI SAHAM PADA BURSA EFEK DI ASEAN PERIODE 2014-2016

Oleh

Ivan Sebastian

SKRIPSI
Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018

Judul Skripsi : **ANALISIS PERBANDINGAN RETURN DAN RISIKO INVESTASI SAHAM PADA BURSA EFEK DI ASEAN PERIODE 2014-2016**

Nama Mahasiswa : *Ivan Sebastian*

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011057

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.	**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**
NIP 19590906 198603 1 003	NIP 19740501 200801 1 007

2. KETUA JURUSAN MANAJEMEN

Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.** .....

Sekertaris : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.** .....

Penguji Utama : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.** .....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 196109041987031011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **8 Januari 2018**

PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Ivan Sebastian

NPM : 1411011057

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Return dan Risiko Investasi Saham pada Bursa Efek di Asean Periode 2014-2016

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil penelitian/skripsi serta sumber informasi atau data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah dicantumkan pada daftar pustaka dibagian akhir penelitian/skripsi.

2. Apabila dikemudian hari ternyata penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat/penjiplakan teradap karya orang lain, maka saya sanggup menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung dan sanksi hukum sesuai peraturan yang berlaku di Negara Kesatuan Republik Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhhnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, Januari 2018

Yang Membuat Pernyataan,

METERAI TEMPEL

TGL. 20

1B26AAEF728896884

6000

ENAM RIBU RUPIAH

Ivan Sebastian

NPM 1411011057

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 28 September 1996, sebagai anak kedua dari tiga bersaudara dari bapak Perli dan Ibu Hamka Meidyanti.

Pendidikan Kelompok Bermain (*Play Group*) Fransiskus 1 Bandar Lampung diselesaikan tahun 2000, Taman Kanak-kana (TK) Fransiskus 1 Bandar Lampung diselesaikan tahun 2002, Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD Fransiskus 1 Bandar Lampung pada tahun 2008, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Fransiskus 1 Bandar Lampung pada tahun 2011, Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Fransiskus Rajabasa diselesaikan pada tahun 2014.

Tahun 2014 , penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN tertulis, dan diterima pada Program Studi Strata 1 (S1) Manajemen dan mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan.

MOTTO

Kamu mungkin bisa menunda waktu, tapi waktu tidak akan bisa

(**Benjamin Franklin**)

Hidup ini seperti sepeda. Agar tetap seimbang, kau harus terus bergerak.

(**Albert Einstein**)

PERSEMBAHAN

Puji dan syukurku persembahkan kepada Allah Bapa Yang Maha Kuasa, yang telah memberikan penyertaan, kekuatan dan pertolongan tiada henti kepada penulis.

Kupersembahkan skripsi ini kepada :

1. Kedua orangtuaku tercinta, papa dan mama. Terimakasih atas segala kasih sayang, doa, dukungan, pengorbanan, dan segala sesuatunya yang telah diberikan.
2. Kakak dan adikku yang tercinta, atas segala dukungan, doa dan motivasi yang selalu diberikan.
3. Sahabat dan teman-teman, atas dukungan dan keceriaan selama ini.
4. Almamaterku Tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah Bapa Yang Maha Kuasa, Karena berkat dan rahmat-nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan Judul *"*Analisis Perbandingan Return dan Risiko Investasi Saham Pada Bursa Efek di Asean Periode 2014-2016*"* adalah salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang tulus kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyelesaian skripsi ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen.
3. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si. Selaku Dosen Pembimbing Utama, atas kesediaannya untuk memberikan waktu, bimbingan, nasihat, dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku sekertaris Jurusan Manajemen.
5. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. Selaku Pembimbing Pendamping, atas kesediaannya untuk memberikan waktu, bimbingan, nasihat, dan dukungan selama proses penyelesaian skripsi ini.

6. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.. Selaku Penguji Utama, atas masukan, arahan, dan nasihat yang telah diberikan dalam penyelesaian skripsi.
7. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., sebagai Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, masukan, arahan dan nasihat sehingga penulis dapat menyelesaikan proses belajar.
8. Seluruh Dosen dan Karyawan di Jurusan Manajemen atas semua bimbingan, pengajaran, pelayanan, serta bantuan yang telah diberikan.
9. Kedua Orangtua, Papa Perli dan Mama Hamka Meidyanti yang tiada hentinya berdoa dan berjuang untuk kesuksesanku. Terimakasih atas doa, dukungan, motivasi dan inspriasinya selama ini.
10. Kedua saudaraku, Kevin Christyan dan Fraderico Marvel yang selalu memberikan dukungan, doa, dan motivasi dalam kelancaran proses kuliah dan proses penyelesaian skripsi ini.
11. Sahabat-sahabatku, Vicky Adrian, Koko Simarmata, Wahyu Fitrianto, dan Aditya Ramadhani Suyitno, semoga selalu terjaga kekompakkannya.
12. Senior-seniorku, Bang Roy, Bang Regiza, Bang Argi, Bang Markus, terimakasih atas nasihat serta keceriaan selama ini.
13. Terimakasih untuk semua pihak yang telah membantu penulisdalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis berdoa semoga segala bantuan yang diberikan mendapatkan balasan dari Allah Bapa Yang Maha Kuasa. Akhir Kata penulis memohon maaf jika terdapat

kekurangan dalam skripsi ini dan semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan pengetahuan bagi para pembacanya.

Bandar Lampung, Desember 2017
Penulis,

Ivan Sebastian
1411011057

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI…….. i

DAFTAR TABEL……. iii

DAFTAR GRAFIK …….. v

DAFTAR GAMBAR …… vi

I. PENDAHULUAN…….. 1

1.1 Latar Belakang Masalah …… 1

1.2 Perumusan Masalah …….. 4

1.3 Batasan Masalah …… 5

1.4 Tujuan Penelitian ……... 5

1.5 Manfaat Penelitian ……. 5

II. TINJAUAN PUSTAKA……..... 7

2.1 Manajemen Risiko ……..……..... 7

2.2 *Return* Saham ……. 8

2.3 Risiko Saham …….… 9

2.4 Bursa Efek Kawasan ASEAN ……..... 10

2.4.1 *Indonesia Stock Exchange* (IDX) …….……. 12

2.4.2 *Singapore Exchange* Ltd (SGX) ……..... 14

2.4.3 *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) …….. 15

2.4.4 *Philippine Stock Exchange* (PSE) …… 16

2.4.5 *Hanoi Stock Exchange* (HNX) ……..……. 17

2.4.6 *Stock Exchange of Thailand* (SET) ……. 18

2.4.7 *Lao Securities Exchange* (LSX) ……... 18

2.5 Indeks Harga Saham ……..... 19

2.6 Penelitian Terdahulu ……..... 21

2.7 Kerangka Pemikiran ……..... 25

III. METODE PENELITIAN…… 26

3.1 Populasi ……..……. 26

3.2 Teknik Pengumpulan Data ……..... 27

3.3 Variabel Penelitian …….. 27

3.4 Teknik Analisis Data ……... 28

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN……. 34

4.1 Perbandingan *Return* Pasar ……..…...……. 34

4.2 Perbandingan *Return* Saham-saham Likuid di 7 Bursa Saham ASEAN ……..... 43

4.3 Risiko Saham 7 Bursa Saham ASEAN Periode 2014-2016 ….. 54

4.4 Perhitungan *coefficient of variance* …… 62

V. SIMPULAN DAN SARAN …….…….……. 65

5.1 Simpulan ……..…...……. 65

5.2 Saran ……..... 68

DAFTAR PUSTAKA

Lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel

1. Bursa Saham dan Indeks Utama Tujuh Negara ASEAN ……... 12

2. Penelitian Terdahulu ……..... 22

3. Jumlah Populasi Saham …….…… 26

4. Perbandingan Return Pasar Tahun 2014-2016 ……. 34

5. Perbandingan *Return* Pasar Per Tahun dan *Return* Pasar Per Bulan Tahun 2014 – 2016 ……... 36

6. Perhitungan *Coefficients* Regresi Berganda Dummy *Return* Pasar 7 Bursa Saham ASEAN Periode 2014-2016 …….. 38

8. Perbandingan *Return* Saham-saham Likuid Pada Tiap Bursa Saham Per Tahun Periode 2014 – 2016 ……..……. 44

11. Perbandingan *Return* Saham-saham Likuid Rata-rata Per Bulan Tahun 2014 – 2016 ……..……..... 46

12. Perhitungan *Coefficients* Regresi Berganda Dummy *Return* Saham- saham Likuid di 7 Bursa Saham ASEAN Periode 2014-2016 ……..... 48

13 Perbandingan Risiko Beta Tujuh Bursa Saham Tahun 2014 – 2016 …… 55

16. Perhitungan *Coefficients* Regresi Berganda Dummy Risiko Beta Saham 7 Bursa Saham ASEAN Periode 2014-2016 ……. 57

17. Perhitungan *Coefficient of Variance* Tujuh Bursa Saham ASEAN Periode 2014-2016 ……..... 63

DAFTAR GAMBAR

Gambar

1. Kerangka Pikir ……. 27

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Zaman ini, negara berkembang mengalami pertumbuhan penduduk yang pesat dan dapat dikatakan cukup sulit dikendalikan. Pertumbuhan penduduk yang pesat ini juga dialami oleh sebagian besar negara-negara bagian ASEAN –seperti negara Indonesia, Filipina, dan Vietnam— yang juga sebagian besar negara-negara tersebut merupakan negara berkembang. Dengan semakin banyaknya jumlah penduduk akan mengakibatkan kebutuhan penduduk juga akan bertambah yang suatu saat akan membuat perekonomian mencapai taraf subsisten (Malthus, 1798).

Manusia harus memenuhi kebutuhannya untuk tetap bertahan hidup. Untuk dapat memenuhi kebutuhannya dengan melakukan kegiatan usaha, baik usaha dengan skala kecil sampai skala besar. Beberapa negara ASEAN yang memiliki penduduk yang semakin meningkat akan mengakibatkan semakin banyak usaha yang muncul di negara-negara tersebut. Dengan munculnya beragam usaha akan meningkatkan persaingan usaha yang semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat akan menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan daya saingnya. Untuk menambah kekuatan daya saingnya perusahaan dapat melakukan perluasan usahanya, baik perluasan di bagian produksi maupun perluasan wilayah distribusinya untuk memenuhi kebutuhan konsumennya secara optimal (Kotler dan Keller 2007).

Perusahaan memerlukan tambahan modal yang sesuai dengan rencana perusahaan dalam melakukan peningkatan daya saing perusahaan. Tambahan modal perusahaan bisa didapat dari meminjam modal dari pihak lain, menerbitkan surat utang, menerbitkan saham, dan lain-lain. Tambahan modal yang besar bagi perusahaan juga bisa diperoleh dari bursa efek (*stock exchange*), karena bursa efek juga merupakan tempat dimana berbagai pihak (khususnya perusahaan) dapat menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya dapat dipergunakan sebagai tambahan dana perusahaan (Fahmi dan Hadi, 2011).

Sama halnya dengan model pasar keuangan lainnya (seperti pasar uang), bursa efek mempunyai keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*) bagi investor maupun bagi perusahaan emiten. Salah satu *return* yang dapat diperoleh investor dari menanamkan modalnya di bursa efek adalah *capital gain* yang dapat diperoleh dari adanya pergerakan saham. Menurut Subastine dan Syamsudin (2010), harga saham mengalami pergerakan disebabkan karena adanya aksi yang dilakukan investor yang berdasarkan persepsi investor terhadap faktor-faktor internal (lingkungan mikro) dan faktor-faktor eksternal (lingkungan makro). Menurut Arifin (2004) harga saham mengalami pergerakan karena adanya perbedaan kondisi fundamental emiten, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham, dan berita. Risiko yang harus dihadapi investor pada saat berinvestasi di bursa efek ada dua, yaitu *systematic risk* (risiko pasar) dan *unsystematic risk* (risiko pada perusahaan), sedangkan return dan risiko yang harus dihadapi perusahaan emiten dengan adanya penerbitan saham pada bursa efek akan berkaitan dengan nilai perusahaan,

penerimaan tambahan modal dari investor dalam jumlah tertentu, dan kinerja keuangan perusahaan (Ross *et al*, 2008).

Harga saham yang berfluktuasi pada tiap investasi, akan memberikan peluang bagi investor untuk memilih investasi-investasi saham pada tingkat return yang diinginkan dengan risiko yang dapat diterima oleh investor tersebut (Tandelilin, 2001). Saham-saham internasional juga dapat menjadi pilihan yang sesuai bagi para investor dalam melakukan kegiatan investasi sahamnya (Fabozzi, 1999). Harga saham yang berfluktuasi akibat beberapa faktor-faktor eksternal (lingkungan makro) dan faktor-faktor internal (lingkungan mikro) telah menyebabkan *return* dan risiko dari investasi saham di bursa efek menjadi tidak pasti (Subastine dan Syamsudin, 2010). Harga saham yang berfluktuasi pada setiap perusahaan yang *listing* di bursa efek tercermin pada indeks gabungan bursa efek masing-masing negara.

Kinerja bursa saham tiap negara dapat diukur dengan membandingkan *return* dan risiko saham suatu negara dengan beberapa negara lainnya. Pada Negara-negara di kawasan ASEAN, sebagian besar telah memiliki bursa saham di negaranya masing-masing, beberapa negara lainnya (seperti Myanmar dan Kamboja) baru membentuk bursa sahamnya pada tahun 2016, dan Brunei Darussalam belum membentuk bursa sahamnya hingga tahun 2016. Bursa saham pada Negara-negara ASEAN yang telah terbentuk dapat dibandingkan kinerja antar bursa saham pada Negara-negara ASEAN dengan mengukur tingkat *return* dan risiko sahamnya berdasarkan transaksi investasi saham masing-masing negara bahkan transaksi investasi saham antar Negara-negara ASEAN yang semakin

mudah dengan terbentuknya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada tahun 2015.

Pembentukan MEA pada tahun 2015 yang diharapkan dapat meningkatkan investasi berbagai sektor setiap negara anggota ASEAN, akan memberikan perbandingan dan pengaruh kinerja pada bursa saham yang ada pada tiap anggota Negara-negara ASEAN pada satu tahun sebelum tahun terbentuknya MEA (tahun 2014), tahun terbentuknya MEA, dan satu tahun setelah terbentuknya MEA (tahun 2016). Perbandingan tersebut dapat membantu investor dalam menentukan penyaluran investasi dananya pada saham yang tepat.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti ingin mengajukan judul penelitian sebagai berikut : "**Analisis Perbandingan Return dan Risiko Investasi Saham pada Bursa Efek di ASEAN Periode 2014-2016**"

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut **:**

1. Bagaimanakah perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* pasar-nya pada tahun 2014-2016?
2. Bagaimanakah perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* saham-saham likuid-nya pada tahun 2014-2016?
3. Bagaimanakah perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat risiko beta saham-nya pada tahun 2014-2016?

1.3 Batasan Masalah

Agar masalah yang akan diteliti tetap fokus dan memiliki ruang lingkup yang jelas, maka dalam penelitian ini akan diberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Penelitian akan dilakukan terhadap bursa efek di negara-negara ASEAN pada tahun 2014-2016.
2. Analisis yang dilakukan untuk mengetahui perbandingan investasi saham antar bursa efek di negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* pasar, tingkat *return* saham-saham likuid dan tingkat risiko beta saham-nya.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* pasar-nya pada tahun 2014-2016.
2. Untuk mengetahui perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat *return* saham-saham likuid-nya pada tahun 2014-2016.
3. Untuk mengetahui perbandingan bursa saham negara-negara ASEAN berdasarkan tingkat risiko beta saham-nya pada tahun 2014-2016.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi perusahaan dalam menerbitkan efek/sahamnya pada bursa efek yang

mempunyai tingkat return yang lebih tinggi dan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan bursa efek di negara-negara ASEAN lainnya.

2. Untuk dijadikan salah satu referensi informasi bagi investor untuk merencanakan kegiatan investasi saham yang paling sesuai dari beragam pilihan investasi saham khususnya pada bursa efek negara ASEAN yang dianggap paling sesuai dengan kebutuhan investor saat ini.
3. Untuk akademis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi penambah informasi bagi penelitian lanjutan mengenai perhitungan *return* dan risiko antar bursa saham internasional.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Risiko

Manajemen risiko merupakan proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan risiko, dan memonitor dan mengendalikan penanganan resiko (Djohanputro, 2008). Manajemen resiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis (Fahmi, 2010). Berdasarkan kedua pengertian tentang manajemen risiko tersebut, dapat dikatakan bahwa risiko harus diidentifikasi, diukur dan dikendalikan secara sitematis.

Risiko yang merupakan nilai dari perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2010) harus diidentifikasi, diukur dan dikendalikan secara sitematis agar antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan dapat dikendalikan dan diperkirakan juga. *Return* dan risiko yang dapat diperkirakan dalam suatu investasi, akan membantu investor untuk mendapatkan keuntungan tertentu dengan risiko yang telah diperkirakan ada pada investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Instrumen investasi yang berbeda-beda memiliki *return* dan risiko yang berbeda-beda juga, dan pada investasi saham yang memiliki berbagai macam pilihan investasi. Investasi saham yang memiliki berbagai macam pilihan investasi pada saham-saham dengan beragam tingkat

return dan risiko akan membantu investor untuk mencari investasi dengan *return* dan risiko yang sesuai.

2.2 *Return* Saham

Setiap manusia mengharapkan sesuatu yang dapat diterima atas tindakan yang dilakukannya berdasarkan pengambilan keputusan yang sesuai dengan tujuannya (Scott, 2009). Seorang investor yang melakukan investasi dan mendapatkan suatu penerimaan yang sesuai dengan tujuannya atau bahkan lebih baik dari ekspektasinya, investor akan memperoleh suatu kepuasan untuk melakukan investasi secara berkelanjutan (Umar, 2000). Tetapi dalam kenyataannya hal ini tidaklah sesederhana itu, karena pada kenyataannya setiap investasi yang memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi akan memiliki tingkat risiko (*risk*) yang tinggi juga, dan akan berbanding lurus dengan kebalikannya. Penelitian tentang *return* saham telah banyak dilakukan, dan beberapa di antaranya menyatakan pengertian tentang *return* saham sebagai berikut.

1. Menurut Brigham, *et al* (1999) dalam bukunya yang berjudul *Financial management Theory and Pactice*, *return* saham adalah suatu alat yang dapat mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dari saham perusahaan itu sendiri.
2. Bagi Corrado dan Jodan (2000) *return* saham adalah sebuah *profit* yang didapatkan oleh para investor atas investasi saham atau surat-surat berharga yang dimilikinya, yang berupa pendapatan keuntungan dari pembagian deviden atau keuntungan dari *capital gain/loss*.

3. Dalam penelitian Geoffrey Loudon (2017), *return* saham merupakan alat perhitungan untuk mengukur kinerja bursa efek global yang dilihat dari membandingkan rata-rata return saham seluruh emiten pada suatu bursa dengan bursa lainnya.

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disimpulkan *return* saham juga merupakan alat pengukur kinerja perusahaan emiten dan bursa efek. Menurut Jogiyanto dalam Wulandari (2012), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1) *Return* realisasian

   Return realisasian / *return* aktual merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) *Return* ekspektasi

   Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

2.3 Risiko Saham

Risiko adalah hal yang tidak dapat dipisahkan dengan dengan pengembalian (*return*), karena setiap tindakan yang dilakukan seseorang baik yang menghasilkan tingkat *return* yang besar ataupun tingkat *return* yang kecil akan memiliki risiko. Mendapatkan *return* yang tinggi dari suatu investasi pada kenyataannya harus dibayar dengan risiko yang tinggi juga, hal ini sesuai dengan yang dikatakan Markowitz (1959) dalam Safarzadeh dan Nazarian (2012). Dalam pengertian risiko menurut Tandelilin (2010), risiko adalah suatu nilai dari perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan.

Secara umum risiko yang dapat dialami oleh investor dalam berinvestasi dalam bursa efek terdiri dari dua jenis risiko, yaitu *sytematic risk*/ risiko pasar dan *unsystematic risk*/ risiko yang melekat pada perusahaan (Ross et.al, 2008). Dimana risiko pasar tidak dapat dihilangkan atau dikurangkan, karena risiko pasar dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berkaitan dengan emiten, bursa, dan perekonomian suatu negara. Sehingga risiko pasar hanya dapat berubah atau berfluktuasi karena adanya perubahan-perubahan makro suatu negara; seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan perubahan kebijakan pemerintahan suatu negara. Dan risiko yang melekat pada perusahaan dapatlah dikurangkan dengan cara mendiversifikasi risiko dengan membentuk suatu portofolio investasi.

Menghitung risiko, investor dapat menjumlah risiko pasar dan risiko pada perusahaan dengan rumus sebagai berikut (Ross *et al*, 2008).

$$\beta_i = \frac{\mathrm{Cov}(R_i, R_M)}{\sigma^2(R_M)}$$

Dimana:

$\mathrm{Cov}(R_i,R_M)$ = kovarians antara *return* pada saham *i* dan *return* pada pasar
$\sigma^2(R_M)$ = varians dari pasar

2.4 Bursa Efek Kawasan ASEAN

ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) merupakan organisasi perhimpunan negara-negara yang berada di kawasan Asia Tenggara. Kawasan Asia Tenggara mencakup Indochina dan Semenanjung Malaya serta kepulauan di sekitarnya. Asia Tenggara berbatasan dengan Republik Rakyat Tiongkok di sebelah utara, Samudra Pasifik di timur, Samudra Hindia di selatan, dan Samudra

Hindia, Teluk Benggala, dan anak benua India di barat (asean.org). Pembentukan ASEAN memiliki beberapa tujuan sebagai berikut (asean.org).

1. Memelihara dan meningkatkan perdamaian, keamanan, dan stabilitas
2. Meningkatkan ketahanan kawasan dengan memajukan kerja sama politik, keamanan, ekonomi, dan sosial budaya yang lebih luas;
3. Mempertahankan ASEAN bebas dari semua jenis senjata pemusnah massal;
4. Menjamin bahwa rakyat Negara-Negara Anggota ASEAN hidup damai dengan dunia secara keseluruhan;
5. Menciptakan pasar tunggal dan basis produksi yang stabil, makmur, sangat kompetitif, dan terintegrasi secara ekonomis;
6. Terfasilitasinya pergerakan pelaku usaha, pekerja profesional, pekerja berbakat dan buruh; dan arus modal yang lebih bebas;
7. Mengurangi kemiskinan dan mempersempit kesenjangan pembangunan di ASEAN melalui bantuan dan kerja sama timbal balik;
8. Memperkuat demokrasi, meningkatkan tata kepemerintahan yang baik dan aturan hukum, dan memajukan serta melindungi hak asasi manusia.

Tujuan-tujuan yang ingin dicapai oleh ASEAN yang tertuang dalam ASEAN *Charter* pada pasal 1 berhubungan tentang cara seluruh anggota Negara ASEAN dapat melakukan kerja sama yang saling menguntungkan di berbagai bidang. Dan beberapa tujuan ASEAN di antaranya berhubungan dengan peningkatan perekonomian semua negara anggota ASEAN dan adanya pemberlakuan perdagangan bebas antar negara-negara anggota ASEAN. Dalam perdagangan bebas ASEAN juga membantu meningkatkan arus lalu lintas investasi tiap negara-

negara anggota ASEAN agar tercipta arus modal yang bebas bagi masyarakat dari negara-negara anggota ASEAN. Berdasarkan hal tersebut maka diharapkan setiap negara-negara anggota ASEAN memiliki bursa efek, agar mempermudah arus lalu lintas investasi.

Sepuluh anggota negara anggota ASEAN tidak seluruhnya memiliki bursa saham pada negaranya, hanya sembilan negara anggota ASEAN telah memiliki bursa saham di negaranya masing-masing (negara Brunei Darussalam belum memiliki bursa saham pada negaranya). Sembilan negara anggota ASEAN yang telah memiliki bursa saham, tujuh bursa saham di antaranya akan digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah daftar bursa saham dari tujuh negara anggota ASEAN tersebut.

Tabel 2.1 Bursa Saham dan Indeks Utama Tujuh Negara ASEAN

No.	Negara	Bursa Saham	Indeks Utama
1	Indonesia	*Indonesia Stock Exchange*	Indeks Harga Saham Gabungan
2	Singapura	*Singapore Stock Exchange*	Indeks Straits Times
3	Malaysia	*Malaysia Stock Exchange*	Indeks Komposit Kuala Lumpur
4	Filipina	*Philippine Stock Exchange*	Indeks Komposit Bursa Saham Filipina
5	Vietnam	*Hanoi Stock Exchange*	Indeks Bursa Saham Hanoi
6	Thailand	*Stock Exchange Thailand*	Indeks Bursa Saham Thailand
7	Laos	*Laos Stock Exchange*	Indeks Komposisi Bursa Saham Laos

Sumber: www.bloomberg.com/asia

2.4.1 *Indonesia Stock Exchange* (IDX)

Indonesia memiliki bursa saham yang bernama Bursa Saham Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yang resmi beroperasi pada tanggal 1 Desember 2007, yang merupakan penggabungan dari Bursa Saham Surabaya dan Bursa Saham Jakarta (www.idx.co.id). BEI mempunyai beberapa indeks dalam

mengukur harga saham di BEI (IHSG, indeks sektoral, indeks LQ45, JII, indeks kompas 100, dll) , tetapi indeks yang utama dan yang sering digunakan oleh para investor adalah “Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”. IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 setelah dilakukannya perhitungan dasar pertama pada tanggal 10 Agustus 1982. Pada perhitungan awal IHSG, indeks tersebut ditetapkan dengan nilai dasar 100 dan saham yang tercatat berjumlah 13 saham (www.idx.co.id). Dan setelah sekitar sembilan tahun lebih beroperasi sejak resmi bernama BEI/IDX, BEI memiliki 541 saham yang tercatat.

IHSG sering digunakan oleh banyak investor dan dijadikan sebagai indikator kinerja bursa saham yang utama karena IHSG menggunakan hampir semua saham tercatat di bursa saham sebagai komponen perhitungannya. Menurut Hidayat (2017) IHSG dapat merepresentasikan tingkat kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia.

Cara menghitung IHSG, ada dua metode yang dapat digunakan sebagai dasar perhitungannya. Dua metode tersebut adalah metode rata-rata dan metode rata-rata tertimbang (Ang, 1997).

1. Metode rata-rata (*Average Method*)

   Metode rata-rata (*Average Method*) merupakan metode dimana harga pasar saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi (Ang, 1997).

$$\text{IHSG} = \frac{\Sigma p}{divisor}$$

Keterangan:
IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
ΣPs = Total harga saham
Divisor = Harga dasar saham

2. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

   Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*) merupakan suatu metode yang menambahkan bobot dalam perhitungan indeks disamping harga pasar saham-saham yang tercatat dan harga dasar saham. Pembobotan yang dilakukan dalam perhitungan indeks pada umumnya adalah jumlah saham yang dikeluarkan (Ang, 1997).

$$\text{IHSG} = \frac{\sum(P_s \; x \; S_s)}{\sum(P_{base} \; x \; S_s)}$$

   Keterangan:
   Ps = harga saham sekarang
   Ss = harga saham awal
   Pbase = harga saham dasar

Di antara saham-saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Saham Indonesia (BEI), terdapat 45 saham yang paling diminati karena memiliki tingkat likuiditas yang baik. 45 saham tersebut sering disebut saham LQ45, dan daftar nama-nama perusahaan yang sahamnya termasuk ke dalam LQ45 dapat dilihat pada lampiran 1.

2.4.2 *Singapore Exchange* Ltd (SGX)

Singapore Exchange Ltd (SGX) adalah bursa saham pertama Asia-Pasifik yang terintegrasi dan terdemutualisasi. *Singapore Exchange* Ltd menjadi bursa pertama di Asia-Pasific yang didaftar melalui penawaran publik dan penempatan secara pribadi pada tanggal 23 November 2000. Hingga akhir kuartal 1 tahun 2017, tercatat 921 perusahaan yang terdapat di *Singapore Exchange* Ltd. Indeks saham Singapura yang sering di jadikan acuan yaitu *Straits Times Index* (www.sgx.com).

Straits Times Index atau STI adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa Saham Singapura.

Straits Times Index ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Singapura. 30 perusahaan terlikuid yang menjadi dasar pembentukan *Straits Times Index* di dapat berdasarkan penampilan situs perusahaannya dan tingkat grafik harga saham perusahaan tiap waktunya, dan daftar nama dari 30 perusahaan paling likuid tersebut dapat dilihat di lampiran 2.

Straits Times Index didirikan pada tanggal 10 Januari 2008 sebagai kelanjutan dari *Straits Times Industrial Index.* Metode penghitungan indeks STI menggunakan rumus berikut (www.ftserussell.com).

$$\sum_{i=1}^{N} \frac{(p_i \times e_i \times s_i \times f_i)}{d}$$

Dimana:

- i = 1,2,…,N
- N = Jumlah saham dalam indeks
- p_i = Harga perdagangan terbaru dari komponen sekuritas (atau harga penutupan indeks pada hari sebelumnya)
- e_i = Nilai tukar yang diperlukan untuk mengubah mata uang saham dengan mata uang dasar indeks.
- s_i = Jumlah saham yang diterbitkan
- f_i = Faktor pembobotan tingkat investasi, yang dipresentasikan dengan angka 0 dan 1. Angka 1 menggambarkan saham yang likuid.
- d = Divisor/bilangan pembagi

2.4.3 *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE)

Juli 2009, *Kuala Lumpur Stock Exchange* atau KLSE menggunakan Kuala Lumpur *Composite Index* (KLCI) sebagai dasar pengukuran pasar modal Malaysia. KLCI diperkenalkan pada tahun 1986 yang digunakan sebagai

indikator kinerja pasar saham dan ekonomi Malaysia (www.bursamalaysia.com/). Dalam indeks ini, terdapat 30 perusahaan yang paling likuid di bursa saham Malaysia, dan daftar nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 3.

Nilai dasar dari indeks ini adalah sebesar 100 yang ditetapkan sejak Januari 1977 (www.ftse.com). Metode perhitungan Indeks Bursa Malaysia menggunakan rumus berikut (www.bursamalaysia.com).

$$\text{KLCI} = \frac{Kapitalisasi\ Pasar\ Agregat\ saat\ ini}{Kapitalisasi\ Pasar\ Agregat\ dasar} \times 100$$

Dimana:

Kapitalisasi pasar agregat dihitung dengan persamaan ∑(harga saham x jumlah saham) x faktor pasar tertimbang.

2.4.4 *Philippine Stock Exchange* (PSE)

Philippine Stock Exchange Indexs atau PSEi merupakan indeks utama pasar modal Filipina (*Philippine Stock Exchange/PSE*) yang terdiri dari 30 perusahaan yang paling likuid dalam PSE, daftar nama 30 perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 4.

Bursa saham Filipina atau PSE merupakan gabungan dari dua bursa Filipina yaitu *Manila Stock Exchange* (MSE), didirikan pada tanggal 8 Agustus 1927 dan *Makati Stock Exchange* (MkSE) yang didirikan pada tanggal 27 Mei 1963. Pada tanggal 23 Desember 1992 kedua bursa tersebut bergabung menjadi *Philippine Stock Exchange* (PSE). Saat ini, tercatat 296 perusahaan yang tercatat di *Philippines Stock Exchange* (PSE). Nilai dasar PSEi adalah 1,022.045

berdasarkan penutupan index pada tanggal 28 Febuary 1990 (www.pse.com.ph). Metode perhitungan indeks PSE menggunakan rumus (pnoytrader.com).

$$\text{PSE Index}_t = \frac{\sum_{i=1}^{N}(p_i \, x \, s_i \, x \, f_i)}{b} \text{ x PSE Index}_{t-1}$$

Dimana:

- i = 1,2,…,N
- N = Jumlah saham dalam indeks
- p_i = Harga perdagangan terbaru dari komponen saham (atau harga penutupan indeks pada hari sebelumnya)
- s_i = Jumlah saham perusahaan terdaftar yang beredar pada hari t
- f_i = Faktor pembobotan tingkat investasi, yang dipresentasikan dengan angka 0 dan 1. Angka 1 menggambarkan saham yang likuid.
- b = Kapitalisasi pasar dasar

2.4.5 *Hanoi Stock Exchange* (HNX)

Bursa Saham Hanoi (HNX) lahir sesuai dengan Keputusan No.01 / 2009 / QĐ-TTg oleh Perdana Ministeron dasar transformasi dan restrukturisasi *Hanoi Securities Trading Center* yang didirikan atas Keputusan Nomor 127/1998 / QĐ-TTgand diluncurkan pada tanggal 3 Agustus tahun 2005. Pada tanggal 24 Juni 2009, HNX diresmikan sebagai bursa saham milik negara Vietnam dan anggota perseroan terbatas dengan Departemen Keuangan sebagai wakil (www.hnx.vn). Hingga saat ini emiten yang telah memasuki bursa saham negara Vietnam/ bursa saham Hanoi berjumlah 378 emiten. Indeks utama yang digunakan dalam bursa saham ini adalah *Hanoi Stock Exchange Index* (HNXi). Perhitungan indeks Bursa Saham Hanoi menggunakan seluruh emiten yang terdaftar dalam bursa yang berjumlah 378 perusahaan. Bursa saham Hanoi memiliki 30 perusahaan yang paling likuid dari jumlah emiten yang terdaftar dalam bursa. Daftar 30 nama perusahaan yang paling likuid tersebut dapat dilihat pada lampiran 5.

2.4.6 *Stock Exchange of Thailand* (SET)

Stock Exchange of Thailand Index (SETi) merupakan indeks utama pasar modal Thailand yaitu *Stock Exchange of Thailand* (SET) yang didirikan Juli 1962 dan sempat dihentikan pada awal tahun 1970 karena volume perdagangan yang terus menurun. Kemudian pada tanggal 30 April 1975 SET kembali beroperasi sebagai pusat perdagangan saham yang tercatat dan perencanaan keuangan serta memberikan layanan yang berkaitan dengan aktivitas tersebut (www.set.or.th). Indeks SET ada dua, yaitu indeks SET50 dan indeks SET100. Pada indeks SET50, indeks dibentuk berdasarkan 50 perusahaan dengan nilai kapitalisasi tertimbang terbaik yang terdaftar pada *Stock Exchange of Thailand* (SET). Dan pada indeks SET100, indeks dibentuk berdasarkan 100 perusahaan dengan nilai kapitalisasi tertimbang terbaik pada *Stock Exchange of Thailand* (SET). Pada penelitian ini, indeks SET yang digunakan adalah indeks SET50, dan daftar nama dari 50 perusahaan tersebut dapat dilihat dalam lampiran 6.

Terdapat 538 perusahaan yang tercatat di bursa saham Thailand. Nilai dasar dari indeks ini adalah sebesar 100 yang ditetapkan sejak April 1975. Perhitungan dari indeks SET dilakukan dengan membandingkan antara nilai pasar sekarang dari semua saham biasa yang terdaftar dalam indeks dengan nilai pasar dari hari dasar.

2.4.7 *Lao Securities Exchange* (LSX)

Bursa saham negara Laos memiliki cara pembentukan yang sama dengan bursa saham negara Kamboja, yaitu dengan adanya kesepakatan untuk membuat bursa

saham bersama dengan bursa saham Korea (www.lsx.com.la). Pembentukan tersebut terjadi pada tanggal 19 September 2007 dengan penandatanganan kesepakatan antara *Bank of the* Lao PDR (BOL) dan bursa saham korea (KRX), dengan proporsi kepemilikan 51% milik BOL dan 49% milik KRX (www.lsx.com.la). Dan bursa saham Laos yang bernama Lao *Securities Exchange* (LSX) secara resmi mulai beroperasi tanggal 10 Oktober 2010 (www.lsx.com.la). Terdapat lima perusahaan yang sahamnya telah terdaftar dalam pasa saham Negara Laos ini, daftar nama perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat pada lampiran 7.

Indeks utama yang digunakan dalam bursa saham ini adalah Lao *Securities Exchange Composite Index* (LSXi). Rumus untuk menghitung Lao *Securities Exchange Composite Index* (LSXi) adalah sebagai berikut (www.lsx.com.la).

$$\text{Indeks } LSXi = \frac{Kapitaslisasi\ Pasar\ pada\ saat\ perhitungan}{Kapitalisasi\ Pasar\ Tanggal\ Dasar}$$

Keterangan :

Tanggal dasar yang digunakan adalah tanggal 11 Januari 2011.

2.5 Indeks Harga Saham

Setiap tindakan yang dilakukan oleh setiap manusia memiliki dampak yang berbeda-beda. Mempunyai tindakan yang tepat harus didasari oleh pemilihan pengambilan keputusan yang tepat. Cara mengambil keputusan yang tepat salah satunya dengan menggunakan data historis dengan mentelaah kejadian yang ada di masa lalu. Kelengkapan data yang diperoleh dari informasi di masa lalu akan

diklarifikasi secara terstruktur. Data yang telah di dapat dan tersistem inilah yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat dengan tingkat akurasi lebih tinggi (Sunariyah dalam Setiawan, 2014).

Setiap pergerakan harga saham yang terdaftar di bursa saham memiliki data transaksi yang berbeda-beda dari waktu ke waktu (data *time series*) dan berbagai fakta peristiwa yang telah mempengaruhi data tersebut. Informasi yang dipandang dapat merepresentasikan semua data historis dan fakta-fakta dengan tepat adalah indeks harga saham. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Tjipto dan Fakhruddin, 2001). Menurut Tjipto dan Fakhruddin (2001) dalam sebuah bursa saham, indeks harga saham diharapkan memiliki lima fungsi berikut:

1. Sebagai indikator tren pasar;
2. Sebagai indikator tingkat keuntungan;
3. Sebagai tolak ukur *(benchmark)* kinerja suatu portfolio;
4. Memfasilitasi pembentukan portfolio dengan strategi pasif;
5. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Menurut Lorrie *et al* dalam Danardono (2016), indeks harga saham adalah ringkasan dari dampak yang simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Pada saat ini, indeks harga saham telah sering dijadikan alat barometer tingkat kinerja setiap perusahaan, tingkat kesehatan perekonomian suatu negara, serta sebagai dasar analisa statistik atas kondisi pasar/bursa yang terkini (*current market*). Indeks harga saham ada tiga jenis (Samsul, 2006), yaitu sebagai berikut:

1. Indeks harga saham individu

   Indeks harga saham individu merupakan indeks yang menggambarkan perubahan-perubahan harga saham hanya pada satu saham suatu perusahaan.

2. Indeks harga saham parsial

   Indeks harga saham parsial merupakan indeks yang menggambarkan perubahan-perubahan harga saham dari beberapa jenis saham yang terdaftar di bursa saham yang telah dipilih sebagai acuan pengukuran.

3. Indeks harga saham utama

   Indeks saham utama merupakan indeks harga saham acuan utama pengukuran secara umum saham-saham setiap perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham. Indeks ini dapat menunjukkan secara umum tentang keadaan bursa saham pada suatu negara, karena indeks ini menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks.

Bursa efek setiap negara mempunyai indeks pengukuran utama yang berbeda-beda yang dapat dijadikan acuan untuk merepresentasikan secara umum kinerja-kinerja perusahaan yang terdaftar di bursa efek dan tingkatan suatu bursa efek yang sesuai bagi para investor. Mengetahui tentang tingkat kesesuaian bursa efek bagi investor, ada beberapa indikator untuk menganalisis setiap pasar modal.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan dan digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini merupakan penelitian yang membandingkan antara risiko dan *return* saham-saham internasional dalam

pembentukan portofolio optimal. Penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan bahan referensi penelitian ini terdapat pada tabel 2.2 berikut.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

Tahun Penelitian	**Peneliti**	**Sampel**	**Metodologi**	**Hasil**
2004	Kohers *et al*	Bursa efek di 26 negara berkembang dan bursa efek di 23 negara maju	Model : *Geometric Annual Return*	Hasil dari penelitian ini adalah *return* dan risiko bursa efek negara-negara berkembang lebih tinggi dibandingkan bursa efek negara-negara maju. Tetapi bagi investor penghindar risiko dianjurkan untuk berinvestasi pada bursa efek Negara-negara maju, karena perbandingan risiko dan *return* nya lebih kecil.
2012	Safarzadeh dan Nazarian	Lima negara berkembang (India, China, Russia, Brazil, Turki) periode Januari 2000 - Desember 2009	*Model : Modern Portofolio Theory (MPT) oleh Harry Markowitz*	Dari lima negara berkemabang yang diteliti, bursa efek negara Russia memberikan return investasi tertinggi dibandingkan negara lainnya. Dan bursa efek negara India memiliki risiko investasi yang paling rendah.

Lanjutan Tabel 2.2

2013	Goel dan Chaudhary	Bursa efek pada 16 negara dalam periode 1980-1990	*Model : Modern Portofolio Theory (MPT) oleh Harry Markowitz*	Setelah membentuk portofolio internasional dari 16 negara tersebut, risiko portofolio internasional sebesar 12%. Hal tersebut lebih baik dibandingkan risiko yang dimiliki beberapa saham-saham negara yang dijadikan sampel pada penelitian ini. Dengan *return* yang cukup baik atau hampir seimbang dengan *return* yang dimiliki saham-saham pada bursa efek USA memiliki *return* yang lebih baik dibandingkan pada bursa efek negara-negara kecil.
2014	Goh *et al*	Bursa efek yang berada pada enam negara yang termasuk dalam anggota ASEAN	*Model : Modern Portofolio Theory (MPT) dengan menggunakan rasio Sharpe*	Indeks Malaysia merupakan pilihan yang baik sebagai pilihan dalam membentuk portofolio. Karena tiga indeks Malaysia yang di evaluasi dengan rasio Sharpe dari sembilan indeks lainnya menduduki peringkat 2,3, dan 5.

2.7 Kerangka Pemikiran

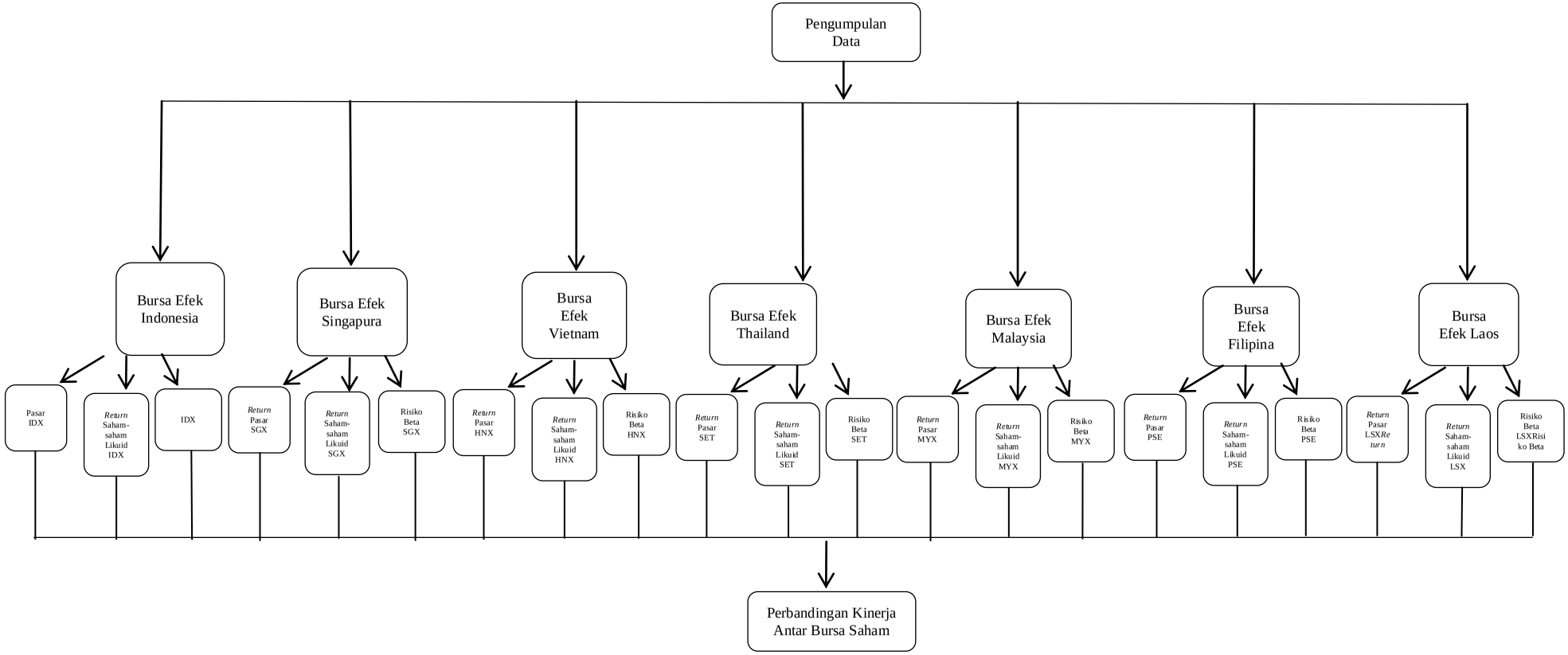
Penelitian ini menggunakan tujuh negara anggota ASEAN yang memiliki bursa efek pada negaranya. tujuh negara tersebut adalah Republik Indonesia,

Republik Rakyat Demokratik Lao, Malaysia, Republik Filipina, Republik Singapura, Kerajaan Thailand, dan Republik Sosialis Viet Nam.

Penelitian ini membandingkan nilai *return* pasar, *return* saham-saham likuid, dan risiko saham bursa efek negara-negara ASEAN pada tahun 2014-2016, dari perbandingan tersebut akan dilihat ada atau tidaknya perbedaaan nilai *return* pasar, *return* saham-saham likuid, dan risiko saham bursa saham negara-negara ASEAN pada tahun 2014-2016. Bursa saham-bursa saham yang memiliki nilai *return* pasar, *return* saham-saham likuid, dan risiko saham berbeda dalam perbandingan tersebut akan dilihat seberapa besar perbedaan nilai *return* pasar, *return* saham-saham likuid, dan risiko saham dalam perbandingan tersebut. Investor akan mempunyai pilihan investasi yang sesuai dari bursa saham negara-negara ASEAN tersebut, seperti memilih berinvestasi pada bursa saham dengan tingkat *return* pasar yang tingi ataupun rendah, tingkat *return* saham-saham likuid yang tinggi ataupun rendah, tingkat risiko yang tinggi ataupun rendah dengan adanya perbandingan nilai *return* pasar, *return* saham-saham likuid, dan risiko saham dari tujuh bursa saham negara-negara ASEAN periode 2014-2016.

Berdasarkan latar belakang masalah, tinjauan pustaka, dan tinjauan penelitian-penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran penelitian yang terlampir pada gambar 2.1 pada halaman 25.

Gambar 2.1 Kerangka Pikir



III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari kejadian atau segala hal yang menarik perhatian peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2006). Menurut Sugiyono (2012), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan.

Menurut Idriantoro dan Supomo (2014), populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan likuid yang terdaftar dalam tujuh indeks saham bursa efek yang dimiliki oleh negara-negara di Kawasan ASEAN pada periode 2014-2016. Populasi penelitian ini berjumlah 659 saham dalam periode tiga tahun (tahun 2014-2016), dan rincian jumlah saham yang pada setiap indeks tujuh negara ASEAN yang digunakan sebagai populasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut.

Tabel 3.1 Jumlah Populasi Saham

No.	Negara	Bursa Efek	Jumlah Populasi Penelitian
1	Indonesia	*Indonesia Stock Exchange*	135
2	Singapura	*Singapore Stock Exchange*	90
3	Malaysia	*Malaysia Stock Exchange*	90
4	Filipina	*Philippine Stock Exchange*	90
5	Vietnam	*Hanoi Stock Exchange*	90
6	Thailand	*Stock Exchange Thailand*	150
7	Laos	*Laos Stock Exchange*	14
Jumlah			**659**

Sumber: www.ftserussell.com

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang telah dipublikasikan untuk umum. Metode pengumpulan data yang paling sesuai dengan pengumpulan data sekunder adalah metode arsip (dokumen/data sekunder), yang merupakan metode pengumpulan data yang memuat kejadian masa lalu (historis) yang dapat bersumber dari membaca literatur,referensi, jurnal keuangan, dan data publikasi baik yang diperoleh dari majalah, dan internet yang berhubungan dengan penelitian (Idriantoro dan Supomo, 2014).

Metode kuantitatif deskriptif adalah metode yang digunakan oleh peneliti sebagai alat bantu dalam pengumpulan data penelitian. Menurut Ghozali (2013), metode kuantitatif deskriptif merupakan metode dengan kegiatan yang meliputi pengumpulan data dalam rangka menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan yang menyangkut keadaan pada waktu yang sedang berjalan dari pokok suatu penelitian.

3.3 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2012) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Return* saham individu (Ri)

   Return saham individu (Ri) dapat dihitung dengan rumus berikut (Jogiyanto, 2013).

$$Ri = \frac{P_{t-1}}{P_t - P_{t-1}}$$

Keterangan **:**

- $R_{i,}$: *Return* aktual Saham i
- P_t : Harga saham i pada periode tertentu
- P_{t-1} : Harga saham i pada periode sebelum periode tertentu

2. *Return* pasar (Rm)

Return Pasar (Rm) adalah tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham (Jogiyanto, 2013). Menghitung tingkat pengembalian (*return*) pasar dengan menggunakan indeks harga saham utama dapat dirumuskan dalam persamaan berikut (Husnan, 2001).

$$Rmt = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_{mt} = *Return* pasar
- P_t = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan tertentu
- P_{t-1} = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan sebelum bulan tertentu.

3. Risiko Beta Saham

Risiko beta saham pada penelitian ini dihitung dengan persamaan berikut (Ross *et al*, 2008).

$$\beta_i = \frac{\mathrm{Cov}(R_i, R_M)}{\sigma^2(R_M)}$$

Keterangan:

$\mathrm{Cov}(R_i,R_M)$ = kovarians antara *return* pada aset *i* dan *return* pada pasar

σ^2 = varians dari pasar

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif merupakan pemrosesan dan manipulasi data

mentah mengenai informasi yang bermanfaat (Anjar dalam Adinda et.al, 2016). Alat bantu dalam uji data penelitian ini menggunakan bantuan program komputer *Microsoft Office Excel* dan SPSS. Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return* pasar dihitung dengan persamaan berikut (Jogiyanto, 2013).

$$\text{Rmt} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

   Keterangan:
   - R_{mt} = *Return* pasar
   - P_t = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan tertentu
   - P_{t-1} = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan sebelum bulan tertentu.

2. Meregresikan *return* pasar yang telah dihitung dengan cara matematika rata-rata sederhana dengan menggunakan Uji Beda Dummy (Ghozali, 2013).

3. Hasil Uji Beda Dummy akan digunakan untuk membandingkan *return* pasar tujuh bursa saham ASEAN periode 2014-2016 secara statistik dengan tambahan persamaan berikut juga (Ghozali, 2013).
   - X_1 = 1 jika *return* pasar Singapura
   - X_1 = 0 jika lainnya
   - X_2 = 1 jika *return* pasar Malaysia
   - X_2 = 0 jika lainnya
   - X_3 = 1 jika *return* pasar Filipina
   - X_3 = 0 jika lainnya
   - X_4 = 1 jika *return* pasar Vietnam
   - X_4 = 0 jika lainnya

- X_5 = 1 jika *return* pasar Thailand
- X_5 = 0 jika lainnya
- X_6 = 1 jika *return* pasar Laos
- X_6 = 0 jika lainnya
- Y: $a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$

Keterangan:
Y = *return* pasar
a = konstanta (Indonesia)
n = 6 (dari total variabel-1)
b_1X_1 = variabel dummy Singapura
b_2X_2 = variabel dummy Malaysia
b_3X_3 = variabel dummy Filipina
b_4X_4 = variabel dummy Vietnam
b_5X_5 = variabel dummy Thailand
b_6X_6 = variabel dummy Laos

4. Harga Penutupan saham-saham likuid pada tujuh bursa saham ASEAN yang digunakan dalam penelitian ini akan dirata-ratakan per bulan pada masing-masing bursa sahamnya selama periode 2014-2016.

5. Harga Penutupan saham-saham likuid pada tujuh bursa saham ASEAN yang telah dirata-ratakan per bulan pada masing-masing bursa sahamnya selama periode 2014-2016 akan digunakan untuk mencari *return* per bulan saham-saham likuid pada tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 tersebut dengan menggunakan persamaan berikut (Jogiyanto, 2013).

$$Ri = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:
- R_i = *Return* individu
- P_t = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan tertentu
- P_{t-1} = Harga penutupan indeks saham utama pada akhir bulan sebelum bulan tertentu.

6. Meregresikan *return* per bulan saham-saham likuid pada tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 yang diperoleh dengan cara matematik rata-rata sederhana dengan menggunakan Uji Beda Dummy (Ghozali, 2013).

7. Hasil Uji Beda Dummy akan digunakan untuk membandingkan *return* saham-saham likuid antar tujuh bursa saham ASEAN periode 2014-2016 secara statistik dengan tambahan persamaan berikut juga (Ghozali, 2013).

   - X_1 = 1 jika *return* saham Singapura
   - X_1 = 0 jika lainnya
   - X_2 = 1 jika *return* saham Malaysia
   - X_2 = 0 jika lainnya
   - X_3 = 1 jika *return* saham Filipina
   - X_3 = 0 jika lainnya
   - X_4 = 1 jika *return* saham Vietnam
   - X_4 = 0 jika lainnya
   - X_5 = 1 jika *return* saham Thailand
   - X_5 = 0 jika lainnya
   - X_6 = 1 jika *return* saham Laos
   - X_6 = 0 jika lainnya
   - Y: $a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$

   Keterangan:
   Y = *return* saham
   a = konstanta (Indonesia)
   n = 6 (dari total variabel-1)
   b_1X_1 = variabel dummy Singapura
   b_2X_2 = variabel dummy Malaysia
   b_3X_3 = variabel dummy Filipina
   b_4X_4 = variabel dummy Vietnam
   b_5X_5 = variabel dummy Thailand
   b_6X_6 = variabel dummy Laos

8. Mencari risiko beta saham 7 bursa saham ASEAN periode 2014-2016 dengan persamaan berikut (Ross et.al, 2008).

$$\beta_i = \frac{\mathrm{Cov}(R_i, R_M)}{\sigma^2(R_M)}$$

Keterangan:
- β = Risiko
- $\mathrm{Cov}(R_i, R_M)$ = kovarians antara *return* pada aset *i* dan *return* pada pasar
- σm^2 = varians dari pasar

9. Meregresikan risiko beta saham pada tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 yang diperoleh dengan cara matematik rata-rata sederhana dengan menggunakan Uji Beda Dummy (Ghozali, 2013).

10. Hasil Uji Beda Dummy akan digunakan untuk membandingkan risiko beta saham antar tujuh bursa saham ASEAN periode 2014-2016 secara statistik dengan tambahan persamaan berikut juga (Ghozali, 2013).
    - X_1 = 1 jika risiko beta saham Indonesia
    - X_1 = 0 jika lainnya
    - X_2 = 1 jika risiko beta saham Malaysia
    - X_2 = 0 jika lainnya
    - X_3 = 1 jika risiko beta saham Filipina
    - X_3 = 0 jika lainnya
    - X_4 = 1 jika risiko beta saham Vietnam
    - X_4 = 0 jika lainnya
    - X_5 = 1 jika risiko beta saham Thailand
    - X_5 = 0 jika lainnya
    - X_6 = 1 jika risiko beta saham Laos

- $X_6 = 0$ jika lainnya

- $Y: a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$

Keterangan:
Y = risiko beta saham
a = konstanta (Singapura)
n = 6 (dari total variabel-1)
b_1X_1 = variabel dummy Indonesia
b_2X_2 = variabel dummy Malaysia
b_3X_3 = variabel dummy Filipina
b_4X_4 = variabel dummy Vietnam
b_5X_5 = variabel dummy Thailand
b_6X_6 = variabel dummy Laos

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dijabarkan adalahh sebagai berikut:

1. Berdasarkan perhitungan *return* pasar tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara matematik rata-rata sederhana yang telah dilakukan, *return* pasar tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki *return* pasar yang berfluktuasi dan berbeda-beda tiap bursa sahamnya dalam jangka pendek selama periode 2014-2016, dengan bursa saham yang memiliki *return* pasar terbesar adalah bursa saham Indonesia dengan *return* pasar sebesar 0,62% per bulan atau sama dengan 7,4% per tahun dan bursa saham yang memiliki *return* pasar tekecil adalah bursa saham Laos dengan *return* pasar sebesar -0,42% per bulan atau sama dengan -5,03% per tahun. Berdasarkan perhitungan *return* pasar tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara statistik, *return* pasar tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki *return* pasar yang sama besarnya dalam jangka panjang selama periode 2014-2016 dengan *return* pasar sebesar 7,4% per tahunnya.

2. Berdasarkan perhitungan *return* saham-saham likuid tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara matematik rata-rata sederhana yang telah dilakukan, *return* saham-saham likuid tujuh bursa saham ASEAN

selama periode 2014-2016 memiliki *return* saham-saham likuid yang berfluktuasi dan berbeda-beda tiap bursa sahamnya dalam jangka pendek selama periode 2014-2016, dengan bursa saham yang memiliki *return* saham-saham likuid terbesar adalah bursa saham Vietnam dengan *return* saham-saham likuid sebesar 2,94% per bulan atau sama dengan 35,2,% per tahun dan bursa saham yang memiliki *return* saham-saham likuid tekecil adalah bursa saham Laos dengan *return* saham-saham likuid sebesar -1,76% per bulan atau sama dengan -21,1% per tahun. Berdasarkan perhitungan *return* saham-saham likuid tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara statistik, lima dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki *return* saham-saham likuid yang sama besar dengan *return* saham-saham likuid intersepnya (*return* saham-saham likuid bursa saham Indonesia) dalam jangka panjang selama periode 2014-2016 dengan *return* saham-saham likuid sebesar 5,04% per tahunnya. *Return* saham-saham likuid dua dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki *return* saham-saham likuid yang berbeda dengan *return* saham-saham likuid intersepnya (*return* saham-saham likuid bursa saham Indonesia) dalam jangka panjang selama periode 2014-2016. Dua bursa saham tersebut yaitu bursa saham Vietnam yang memiliki *return* saham-saham likuid sebesar 35,2% per tahun yang lebih besar dari *return* saham-saham likuid intersep yang memiliki *return* saham-saham likuid sebesar 5,04% per tahunnya, dan bursa saham Laos yang memiliki *return* saham-saham likuid sebesar -21,1% per tahun yang lebih besar dari *return* saham-saham likuid intersep yang memiliki *return* saham-saham likuid sebesar 5,04% per tahunnya.

3. Berdasarkan perhitungan risiko saham tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara matematik rata-rata sederhana yang telah dilakukan, risiko saham tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki risiko saham yang berfluktuasi dan berbeda-beda tiap bursa sahamnya dalam jangka pendek selama periode 2014-2016, dengan bursa saham yang memiliki risiko saham tekecil adalah bursa saham Laos dengan risiko saham sebesar -5,7% per tahun dan bursa saham yang memiliki risiko saham terbesar adalah bursa saham Singapura dengan risiko saham sebesar 127,2% per tahun. Berdasarkan perhitungan risiko saham tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 secara statistik, risiko saham enam dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016 memiliki risiko saham yang sama besar dengan risiko saham intersepnya (risiko saham bursa saham Singapura) dalam jangka panjang selama periode 2014-2016 dengan risiko saham 127,2% per tahunnya. Bursa saham Laos selama periode 2014-2016 memiliki risiko saham yang berbeda dengan risiko saham intersepnya (risiko saham bursa saham Singapura) dalam jangka panjang selama periode 2014-2016 dengan risiko saham sebesar -5,7% per tahun yang lebih kecil dibandingkan dengan risiko saham intersepnya.

4. Berdasarkan perhitungan *coefficient of variance*, bursa saham yang memiliki kinerja yang paling baik adalah bursa saham Vietnam dibandingkan enam bursa saham Negara-negara ASEAN lainnya pada tahun 2014-2016 dengan nilai *coefficient of variance* sebesar 10,27.

5.2 Saran

1. Berdasarkan hasil perhitungan *return* pasar dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka pendek disarankan untuk berinvestasi di bursa saham Indonesia yang memiliki *return* pasar terbesar dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya dan tidak berinvestasi di bursa saham Laos yang memiliki *return* pasar terkecil dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya selama periode 2014-2016. Berdasarkan hasil perhitungan *return* pasar dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka panjang tidak perlu khawatir untuk berinvestasi di bursa saham pada semua negara ASEAN. Hal tersebut dikarenakan *return* pasar dari tujuh bursa saham ASEAN dalam jangka panjang selama periode 2014-2016 memiliki *return* pasar yang sama besarnya.

2. Berdasarkan hasil perhitungan *return* saham-saham likuid dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka pendek disarankan untuk berinvestasi di bursa saham Vietnam yang memiliki *return* saham-saham likuid terbesar dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya dan tidak berinvestasi di bursa saham Laos yang memiliki *return* saham-saham likuid terkecil dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya selama periode 2014-2016. Berdasarkan hasil

perhitungan *return* saham-saham likuid dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka panjang disarankan untuk berinvestasi di bursa saham Vietnam yang memiliki *return* saham-saham likuid terbesar dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya dan disarankan untuk tidak berinvestasi di bursa saham Laos yang memiliki *return* saham-saham likuid terkecil dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya selama periode 2014-2016.

3. Berdasarkan hasil perhitungan risiko saham dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka pendek disarankan untuk berinvestasi di bursa saham Laos yang memiliki risiko saham terkecil dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya dan tidak berinvestasi di bursa saham Singapura yang memiliki risiko saham terbesar dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya selama periode 2014-2016. Berdasarkan hasil perhitungan risiko saham dari tujuh bursa saham ASEAN selama periode 2014-2016, bagi para investor yang ingin melakukan kegiatan berinvestasi khususnya di kawasan ASEAN dalam jangka panjang disarankan untuk berinvestasi di bursa saham Laos yang memiliki risiko saham terkecil dibandingkan enam bursa saham ASEAN lainnya selama periode 2014-2016.

4. Bagi investor yang ingin berinvestasi saham pada bursa saham Negara-negara di kawasan ASEAN pada periode 2014-2016 disarankan untuk berinvestasi di

bursa saham Vietnam, karena bursa saham Vietnam memiliki nilai *coefficient of variance* yang kecil.

5. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan negara-negara dalam kawasan ASEAN lain yang belum dibandingkan *return* dan risiko investasi sahamnya dalam penelitian ini .

DAFTAR PUSTAKA

Arifin, Ali. 2004.*Membaca Saham.* Andi. Yogyakarta.

Alin Adinda et.al. 2016. "Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Penerapan Sak Konvergensi Ifrs (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bei)". Universitas Kuningan. Vol.2.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia. Jakarta.

ASEAN Community. 2017. "ASEAN : A Community of Opportunities". http://www.asean.org.

ASEANUp. 2017. "Empowering Business in Southeast Asia". https://aseanup.com/

Bodie, Zvi. et.al. 2013. *Essentials of Investment.* 9th Ed. McGraw-Hill/Irwin. New York.

Brigham, et al. 1999. *Financial management Theory and Pactice*. 9th Ed. Harcourt College Pub. New York.

Bursa Efek Filipina. 2012. "About Philippine Stock Exchange". http://www.pse.com.ph/corporate/home.

_____. 2016. "Laporan Keuangan dan Tahunan". http://www. pse.com.ph/

Bursa Efek Indonesia. 2010. "Sejarah Bursa Efek Indonesia". http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx

_____. 2016. "Laporan Keuangan dan Tahunan". http://www.idx.co.id/

Bursa Efek Laos. 2011. "The History of LSX". http://lsx.com.la/en/about/history.jsp

_____. 2016. "Laporan Keuangan dan Tahunan". http://www.lsx.com.la/main.do

Bursa Efek Malaysia. 2017. "Corporate Kuala Lumpur Stock Exchange". http://www.bursamalaysia.com/corporate

_____. 2016. "Laporan Keuangan dan Tahunan". http://www.bursamalaysia.com/

Bursa Efek Singapura. 2017. “About Singapore Exchange”. http://www.sgx.com/wps/portal/sgxweb/home/about_us/overview/

_____. 2016. “Laporan Keuangan dan Tahunan”. http://www.sgx.com/

Bursa Efek Thailand. 2017. “History and Roles Stock Exchange Thailand”. https://www.set.or.th/en/about/overview/

_____. 2016. “Laporan Keuangan dan Tahunan”. http://www. set.or.th/en /

Bursa Efek Vietnam. 2016. “Milestones”. https://www.hnx.vn/gioi-thieu-hnx-lspt.html

_____. 2016. “Laporan Keuangan dan Tahunan”. http://www.csx.com.kh/main.do

Corrado, Charles J. dan Jordan, Bradford D. 2000. *Fundamentals of Invesment Analysis*. 4th Ed. Mc Graw Hill. Singapore.

Cushing, Patrick. 2012. “Kuala Lumpur Composite Index (Composite-Ku)”. http://www.wikinvest.com/index/Kuala_Lumpur_Composite_Index_(COMPOSITE-KU)

Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Manajemen Risiko Korporat*. PPM. Jakarta.

Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi.* Edisi 2. Diterjemahkan oleh: Tim Penterjemah Salemba Empat. Salemba Empat. Jakarta.

Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Resiko*. Alfabeta. Bandung.

Fahmi, Irham dan Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Alfabeta. Bandung.

Frank Russell Company. 2017. *Past Performance is No Guarantee of Future Results.* April. pp.1-3.

_____. 2017. *Strait Times Index.* April. pp.17-19.

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 7. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Gitman, Lawrence J. dan Zutter, Chad J. 2013. *Principle of Managerial Finance.* 13th Ed. Pearson Education Limited. England.

Goel, Deepika dan Chaudhary, M. Singh. 2013. “*Advantages of International Portfolio Diversification*”. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research*. April.

Goh, Q.R., Annuar, M.N., dan Zariyawati, M.A. 2014. "*The Benefits of Diversification in ASEAN Stock Market to Malaysia Investors*". *Canadian Center of Science and Education*. *January*.

Gurnito Ari D. 2016. "Analisis Determinan Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI). Program MM UNY. Vol.5, No. 6.

Halim, Abdul.2005. *Analisis Investasi*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.

Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel*. Salemba Empat. Jakarta.

Husein Umar. 2000. *Riset Pemasaran dan Perilaku Konsumen*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*.Edisi 3. UPP AMP YKPN. Yogyakarta

_____. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi analisis multivariat dengan SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Indriantoro, Nur., dan Bambang Supomo. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.

I Putu Gede Ary Suta. 2005. *Kinerja Pasar Perusahaan Publik di Indonesia; Suatu Analisis Reputasi Perusahaan*. Yayasan SAD Satria Bhakti. Jakarta.

Jogiyanto.2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 7. BPFE.Yogyakarta.

Kohers, Gerald. 2004. *"A Comparison of The Risk and Return Characteristic of Developed and Emerging Stock Markets"*. *Journal of International Business Research*. Vol. 3, Number 1. pp 59-68.

Kotler, P. dan Keller, K. L. 2009. *Manajemen Pemasaran*. Edisi 13. Diterjemahkan oleh: Bob Sabran. Erlangga. Jakarta.

Levy, Haim dan Marshall Sarnat. 1970. "*International Diversification of Investment Portfolios*". *The American Economic Review*. Vol. 60, No. 4. Pages 668-675.

Loudon, Geoffrrey. 2017. "*The impact of global financial market uncertainty on the risk-return relation in the stock markets of G7 countries*". Emeraldinsight Journal. Vol. 34, Iss 1. pp 2-23.

Mahardita Gracitra D. 2016. Pembentukan Portofolio Optimal Indeks Saham di Beberapa Bursa Efek Dunia (Studi Kasus pada Beberapa Bursa Efek di Kawasan Asia Pasifik Tahun 2014). *Skripsi.* Program Studi Manajemen Fakulta Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung (dipublikasikan).

Malthus, T.R. 2007. *An Essay on The Principle of Population.* Dover Ed. Dover Publication. New York.

Mokhamad Sukarno. 2007. Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Menggunakan Metode Single Indeks di Bursa Efek Jakarta. *Tesis.* Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro (dipublikasikan).

Pnoytrader. 2011. "Revised Policy on PSE Index Management". http://www.pnoytrader.com/2011/06/revised-policy-on-pse-index-management/

Ross, Stephen A., Westerfiled, Randolph W., *and* Jaffe Jeffrey. 2008. *Corporate Finance.* 8th Ed. McGraw-Hill/Irwin. New York.

Safarzadeh, Mohammad R. dan Nazarian Fatemeh I. 2012. "*Risk and Return to Investment in Five Emerging Nations: A Mathematica Simulation*". *Journal Stock Forex Trading*. Vol. 1, Iss. 2.

Samsul Hidayat. 2017. "IHSG Terus Cetak Rekor Baru, Ini Komentar BEI". http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2017/03/30/113500926/ihsg.terus.cetak.rekor.baru.ini.komentar.bei

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.

Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*. 5th Ed. Prentice Hall. Toronto. Canada.

Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Business*. Salemba Empat. Jakarta.

Subastine et.al. 2010. "Pengaurh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, Vol. 11, No. 2.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* ALFABETA. Bandung.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi 1*. BPFE. Yogyakarta.

_____. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.

Tjipto, Darmadji dan Fakhruddin, Hendry M. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Emapat. Jakarta.

Trück, David L.S. 2008. "*Risk and Return in European Property Markets: An Empirical Investigation*". Emeraldinsight Journal. Vol. 1, Iss. 3. pp. 235-253.

Vibby, Santo. 2010. *The Stock Market Secret Profits Of When To Buy & Sell Candlestick Can Tell.* 1st Ed. WealthyGrow. Jakarta

Vicki Wulandari. 2012. *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Inventory Turnover Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Yogyakarta (dipublikasikan).*

Yudhi Bagus Setiawan. 2014. "Analisis Integrasi Pasar Saham Amerika (DJIA), Jepang (NIKKEI 225), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Thailand (SET) dan Filipina (PSE) terhadap Pasar Saham Indonesia (IHSG)". *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro (dipublikasikan).