

Abstract

This research provides the results of an empirical analysis of the efficiency of stock markets in Southeast Asia aggregately by using single and multifactor equilibrium models. The results of our analysis on portfolio formation method, which is based on the level of company size, volatility, value, past returns, liquidity, profitability, and investment proxies, generally show consistent rejections across the validity of all equilibrium models. However, a significant statistical relationship can be found consistently between firm size and the level of liquidity with the average stock returns.

In addition, this research presents the results of the descriptive analysis related to the performance of equity mutual funds industry in Southeast Asia aggregately that provides a negative level of risk-adjusted return, but significantly positive after controlling for liquidity and investment risk factors. The result justifies the importance of liquidity as a prominent variable in explaining the cross-section of average stock returns. Lastly, this research also gives the results of portfolios forming simulation based on anomaly variables on large sized companies and demonstrates the potential to generate positive risk-adjusted return as an alternative method of active portfolio management.

Key words: *Asset pricing, market efficiency, stock market anomalies, mutual fund performance, factor portfolios.*

Abstrak

Penelitian ini memberikan hasil analisis empiris terhadap efisiensi dari pasar saham di Asia Tenggara secara agregat dengan menggunakan model ekuilibrium single-factor maupun multifactor. Hasil analisis berdasarkan metode pembentukan portofolio berdasarkan tingkat ukuran perusahaan, volatilitas, *value*, tingkat pengembalian masa lalu, likuiditas, profitabilitas, dan investasi menunjukkan bahwa terdapat penolakan validitas model-model ekuilibrium. Namun, terdapat hubungan yang signifikan secara konsisten pada hubungan antara ukuran perusahaan serta tingkat likuiditas dengan tingkat pengembalian rata-rata.

Disamping itu, penelitian ini juga menyajikan hasil analisis deskriptif yang terkait dengan kinerja industri reksa dana saham di Asia Tenggara secara agregat yang memberikan tingkat *risk-adjusted return* negatif, namun positif setelah mengontrol faktor risiko likuiditas dan investasi. Hal ini mendukung konsistensi tingkat likuiditas sebagai variabel yang sangat berarti dalam menjelaskan tingkat pengembalian rata-rata. Sebagai penutup, penelitian ini juga memberikan hasil simulasi dari pembentukan portofolio-portofolio berdasarkan variabel-variabel anomali pada kelompok ukuran perusahaan besar dan menunjukkan adanya potensi untuk menghasilkan *risk-adjusted return* positif sebagai metode alternatif pengelolaan portofolio aktif.

Kata kunci: Model ekuilibrium pasar, efisiensi pasar, anomali pasar, kinerja reksa dana saham, portofolio faktor.