

Kata Pengantar

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas rahmat dan kasihnya saya dapat menyelesaikan penulisan disertasi saya yang berjudul **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Tracking Error* Reksadana ETF Saham Berbasis Indeks Di Indonesia**. Disertasi ini merupakan kontribusi saya sebagai akademisi yang mengamati perkembangan inovasi di industri keuangan khususnya tentang reksadana ETF saham. Saya berharap agar produk ETF ini akan semakin berkembang dan menarik minat investor institusi maupun retail di masa akan datang. Kiranya penelitian ini dapat menjadi inspirasi bagi para mahasiswa untuk melakukan penelitian-penelitian lanjutan tentang reksadana ETF saham berbasis indeks di Indonesia.

Pertama-tama saya mengucapkan terima kasih kepada Promotor saya yaitu Prof. Dr. Hendrawan Supratikno, MBA. yang membantu saya untuk melihat bahwa industri ETF di Indonesia masih dikuasai oleh beberapa perusahaan besar, dan perlu regulasi yang lebih baik agar investor dapat terlindungi. Saya mengucapkan terima kasih kepada Ko Promotor saya yaitu Dr. Drs. Edison Hulu, M.E. yang dengan sungguh-sungguh memotivasi dan membimbing saya untuk menyelesaikan disertasi ini. Saya juga ingin menyampaikan rasa terima kasih saya kepada Ibu Gracia Shinta S. Ugut, M.B.A., Ph.D. selaku Ko Promotor dan juga Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPH yang dengan sangat sabar memberi saya kesempatan dan motivasi agar saya menyelesaikan pendidikan saya sesegera mungkin.

Saya juga berterima kasih kepada Dr. Reynaldi Hermansyah yang membantu saya mendapatkan data yang saya perlukan. Saya juga berterima kasih kepada Bapak Brahmantya dari Indo Premier Asset Management yang memberikan kesempatan wawancara dan melengkapi data yang ada. Saya juga berterima kasih kepada bapak Bona Siahaan yang mengajari saya tentang Eviews. Tak lupa kepada teman-teman DRM yaitu Bapak Sandiaga Uno, Ibu Lestari Moerdijat, Bapak Hasto, Hermawan Sutanto, Albert, Jacob Tan, Roy Pratikno, Mian Tjun, Chrisma Albanjar dan Elvy serta semua teman-teman yang saya tidak dapat sebutkan satu per satu. *One for All and All for One.*

Saya juga berterima kasih kepada Rita H. Nababan, *love of my life*, Biel, *my princes*, dan Chael, *my champion*, yang senantiasa setia dan memotivasi saya untuk menyelesaikan studi. Buat Papa Letkol (Mar) Sih Hartono (Purn.) terima kasih sudah mendukung saya menyelesaikan studi, akhirnya ada anaknya yang doktor.

Tidak ada gading yang tak retak. Pada akhirnya saya juga ingin memohon maaf yang sebesar-besarnya jika dalam proses menyelesaikan program doktoral di UPH masih banyak kekurangan, atau saya tidak dapat memenuhi harapan, atau menyakiti perasaan bapak/ibu sekalian. Tidak mudah untuk menyelesaikan program doktoral di tengah pandemi Covid19 ini, namun kasih dan kemurahan Tuhan senantiasa membimbing dan memelihara kita semua sampai pada kesudahannya. Amin.

Tangerang, 30 Agustus 2021

Radityo Fajar Arianto

Daftar Isi

Halaman Judul	
Halaman Persetujuan Disertasi	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Pernyataan	iii
Kata Pengantar	iv
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	ix
Daftar Gambar	x
Daftar Lampiran	xi
Arti Singkatan	xii
Intisari	xiii
Bab I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Perumusan Masalah	9
1.3.Pertanyaan Penelitian	9
1.4.Tujuan Penelitian	10
1.5.Manfaat dan Kontribusi Penelitian	10
1.6.Struktur Penelitian	11
Bab II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1. Definisi <i>Exchange Traded Fund</i>	13
2.2. Sejarah <i>ETF</i>	15

2.3. Keunggulan dan Kelemahan ETF	23
2.4. Regulasi ETF	28
2.5. Perkembangan ETF di Indonesia	28
2.6. Hipotesis Efisiensi Pasar	30
2.7. Penciptaan dan Penebusan	33
2.8. Metode Pembuatan ETF	35
2.9. Penggunaan Kelembagaan	36
2.10. Premium dan Diskon	41
2.11. Kerangka Penelitian	48
2.12. Hipotesis	50
Bab III METODE PENELITIAN	54
3.1. Model Dari <i>Tracking Error</i> antara Pertumbuhan NAB dan Pertumbuhan Indeks Saham	54
3.2. Faktor Yang Mempengaruhi <i>Tracking Error</i>	57
3.3. Harga Pasar ETF dan NAB per unit	65
3.4. Faktor yang Mempengaruhi <i>Premium</i> dan <i>Discount</i>	67
3.5. Model Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perbedaan Harga Pasar Dan Indeks	71
3.6. Periode Penelitian	73
3.7. Populasi dan Sampel	74
3.8. Data	75
Bab IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	76

4.1. Analisis ETF di Indonesia	76
4.2. Indeks	81
4.3. ETF dan Indeks Acuannya	87
4.4. <i>Tracking Error 1</i> ..	92
4.5. <i>Tracking Error 2</i>	96
4.6. <i>Tracking Error 3</i>	100
4.7. Ringkasan <i>Tracking Error</i>	105
Bab V KESIMPULAN DAN SARAN	108
5.1. <i>Tracking Error 1</i>	108
5.2. <i>Tracking Error 2</i>	108
5.3. <i>Tracking Error 3</i>	109
5.4. Keterbatasan Penelitian	110
5.5. Implikasi Penelitian dan Rekomendasi	110
DAFTAR PUSTAKA	114
LAMPIRAN	121

Daftar Tabel

Tabel 1.1. ETF Dunia dengan AUM Terbesar	3
Table 2.1. Perbedaan Reksa Dana Saham dengan ETF	14
Table 2.2. <i>The Grow of European ETFs from 2000 until 2005</i>	20
Table 2.3. Tabel Variabel Bebas dan Ekspektasi Hipotesis	53
Table 2.1. Ringkasan Persamaan Regresi TE1, TE2 dan TE3	72
Tabel 3.2. Hari Libur Nasional Selama Periode Observasi	73
Table 3.3. Daftar Indeks Acuan	74
Table 4.1. Manajer Investasi dan Jumlah ETF di Indonesia.....	78
Table 4.2 ETF dan Indeks Benchmarknya	80
Table 4.3 Sumber Data dan Jumlah Konstituen Tiap ETF	86
Table 4.4 Kompilasi Indeks Acuan	87
Table 4.5 Daftar Manajer Investasi dan Kapitalisasi Pasar	88
Table 4.6 Hasil Persamaan Regresi TE2	92
Table 4.7 <i>Hasil Regresi Faktor-faktor yang Mempengaruhi TE1</i>	95
Table 4.8 Hasil Persamaan Regresi TE2	97
Table 4.9 Hasil Regresi Faktor-faktor yang mempengaruhi TE2	99
Table 4.10 Hasil Persamaan Regresi TE3	100
Table 4.11 Hasil Regresi Faktor-faktor yang mempengaruhi TE3	103
Table 4.12 Nilai Kapitalisasi Pasar ETF.....	104
Table 4.13 Ringkasan <i>Tracking Error</i>	106

Daftar Gambar

Gambar 1.1. Sepuluh Perusahaan Terbesar Penyedia ETFs berdasarkan AUM di Amerika Serikat per Juni 2021	4
Gambar 1.2. Pertumbuhan Jumlah ETF Secara Global	5
Gambar 2.1. Peluncuran ETF di India per tahun	21
Gambar 2.2. Peluncuran ETF di Indonesia per tahun	29
Gambar 2.3. Struktur Pasar ETF Primer dan Sekunder (Deville, 2008)	34
Gambar 2.4. Kerangka Teoritis Penelitian	49
Gambar 4.1 Manajer Investasi dan Peluncuran ETF	79
Gambar 4.2. Pangsa Pasar ETF di Indonesia	92

Daftar Lampiran

Lampiran A. <i>Plotting</i> Grafik <i>Benchmark</i> Indeks, <i>NAV</i> per unit dan <i>Price</i>	120
Lampiran B. Regresi Antara <i>NRit</i> dan <i>IRit</i>	149
Lampiran C. Regresi Antara <i>PRit</i> dan <i>NRit</i>	157
Lampiran D. Regresi Antara <i>PRit</i> dan <i>IRit</i>	165
Lampiran E. Regresi Berganda <i>Tracking Error 1</i> , <i>Tracking Error 2</i> dan <i>Tracking Error 3</i>	172
Lampiran F. <i>ADF Unit Root Test Structural Break</i>	213
D.1. <i>Benchmark Index</i>	213
D.2. <i>NAV per unit</i>	235
D.3. <i>Price</i>	254
Lampiran E. Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 49/POJK.04/2015 ...	273

Arti Singkatan

AUM = Asset Under Management

BEI = Bursa Efek Indonesia

CFTC = Chicago Mercantile Exchange dan Commodity Futures Trading
Commission

ETF = Exchange Traded Fund

IDX = Indonesia Stock Exchange

IPS = Index Participation Shares

NAB = Nilai Aset Bersih

NAV = Net Asset Value

NYSE = New York Stock Exchange

OJK = Otoritas Jasa Keuangan

SPDR = Standard and Poor's Depository Receipts

TE = Tracking Error

