



**EVALUASI KINERJA EXCHANGE TRADED FUND (ETF)
SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI-KEHATI)
BERDASARKAN INDEKS SRI-KEHATI DAN IHSG**

SKRIPSI

Disusun Oleh:

INDRI ADIEN AGUSTIN

NPM : 4115500093

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2019

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya Indri Adien Agustin, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri untuk mendapatkan gelar Sarjana. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggung jawaban sepenuhnya berada pada saya.

Tegal, 29 Mei 2019

Yang Menyatakan,



Indri Adien Agustin

**EVALUASI KINERJA EXCHANGE TRADED FUND (ETF)
SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI-KEHATI)
BERDASARKAN INDEKS SRI-KEHATI DAN IHSG**

SKRIPSI

Disusun Oleh:

INDRI ADIEN AGUSTIN

NPM : 4115500093

Disetujui Oleh Pembimbing

Pembimbing I



Dr. Gunistivo, M.Si
NIP. 196205181987031001
Tanggal :

Pembimbing II

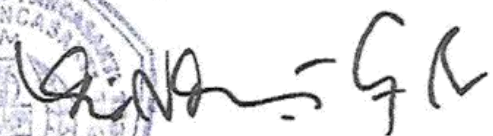


Niken Wahyu C. S.E. M.M
NIPY. 132549197
Tanggal :

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

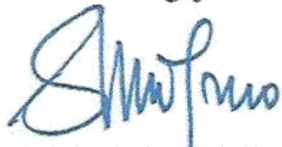



Dr. Dien Noviany R., S.E. M.M. Ak.CA
NIPY. 136628111975

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

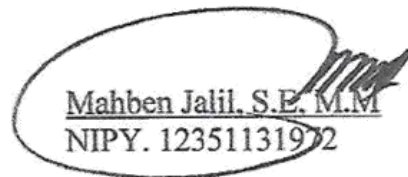
Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul:
"EVALUASI KINERJA EXCHANGE TRADED FUND (ETF)
SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI-KEHATI)
BERDASARKAN INDEKS SRI-KEHATI DAN IHSG" yang diajukan oleh
Indri Adien Agustin, NPM 4115500093 telah dipertahankan di depan Dewan
Penguji pada tanggal 25 Mei 2019 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk
diterima.

Ketua Penguji



Dr. Gunistiyo, M.Si
NIP. 196205181987031001

Anggota I



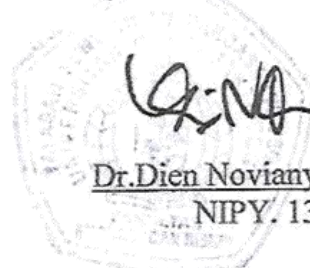
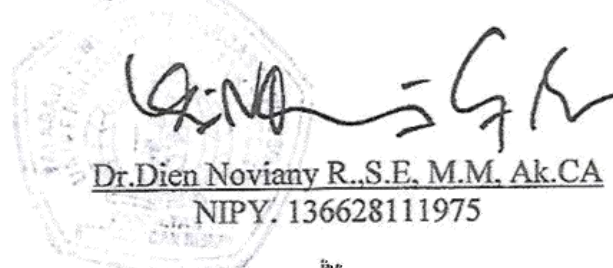
Mahben Jalil, S.E., M.M.
NIPY. 12351131902

Anggota II



Setiowati Subroto S.E., M.Si
NIP.197805092005012002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Dien Noviany R., S.E., M.M., Ak.CA
NIPY. 136628111975

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Jangan biarkan mimpimu hanya sekedar angan-angan. Bangun, kejar dan wujudkan!"

(Indri Adien Agustin)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Orang tua dan adik ku tercinta yang selalu memberikan dukungan dan tak pernah berhenti mendoakan
2. Tedi Firman Syah yang selalu mau direpotkan kapan saja
3. Teman-teman ku tercinta: Intan, Ema, Cut, Hana, Devy yang selalu menemani
4. Teman-teman seperjuangan dan pihak-pihak yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini
5. Almamater UPS Tegal

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas berkah, rahmat dan karunia-Nya sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul “EVALUASI KINERJA EXCHANGE TRADED FUND (ETF) SUSTAINABLE AND RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI-KEHATI) BERDASARKAN INDEKS SRI-KEHATI DAN IHSG” ini dengan baik. Penulisan skripsi ini sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen Universitas Pancasakti Tegal.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan serta rintangan yang penulis hadapi. Namun pada akhirnya dapat menyelesaikannya berkat adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Dr.Dien Noviany R., S.E, M.M, Ak.CA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Dr. Gunistiyo, M.Si dan Niken Wahyu C, S.E, M.M selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan selama penyusunan proposal skripsi.
3. Yuni Utami S.E, M.M selaku Dosen Wali dan Ka.Prodi Manajemen yang telah memberikan dukungan dan pengarahan selama masa perkuliahan.
4. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu memberikan dukungan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun sehingga dapat dijadikan referensi bagi penulis untuk perbaikan di masa yang akan datang. Penulis mempersembahkan skripsi ini dengan harapan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak serta memberikan manfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

Tegal, Mei 2019



Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI, untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan untuk mengetahui apakah kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI lebih baik dibandingkan kinerja ETF SRI-KEHATI dengan IHSG. Periode penelitian dimulai dari tahun 2015-2018 dengan menggunakan metode deksriptif-komparatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik sampel total. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik statistik berupa uji beda dua mean (Independent Sampel T-Test). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, return ETF SRI-KEHATI tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 17,16 %, sedangkan return terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 4,14 %. Berdasarkan perhitungan uji beda dua mean ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dari tahun 2015-2018 dihasilkan t hitung sebesar -0,040 dan nilai t tabel distribusinya sebesar 1,98552. Nilai tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan return Indeks SRI-KEHATI sebagai indeks acuannya. Adapun uji beda dua mean antara return ETF SRI-KEHATI dengan IHSG dari tahun 2015-2018 dihasilkan t hitung sebesar 0,226 dan nilai t tabel distribusinya sebesar 1,98552. Ini artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan return IHSG. Pemilihan indeks acuan yang paling baik untuk ETF SRI-KEHATI adalah Indeks SRI-KEHATI karena nilai t hitung Indeks SRI-KEHATI lebih kecil dari t hitung IHSG yaitu $-0,040 < 0,226$.

Kata Kunci: Evaluasi kinerja ETF SRI-KEHATI, Indeks SRI-KEHATI, IHSG, Tingkat pengembalian

ABSTRACT

The purpose of this study is to know the difference return of ETF SRI-KEHATI with SRI-KEHATI Index, to know the difference return of ETF SRI-KEHATI with Jakarta Composite Index (JCI) and to know the performance of ETF SRI-KEHATI with SRI-KEHATI Index is better than the performance of ETF SRI-KEHATI with JCI. The research period start from 2015-2018 using descriptive-comparative method. The sampling technique in this research using total sampling technique. Processing data in this research was done by using statistical techniques in the form of two mean difference tests (Independent T-Test Samples). The results of this study showed that during the study period, the highest return of ETF SRI-KEHATI occurred in 2017 which amounted to 17.16%, while the lowest return occurred in 2016 which amounted to 4.14%. Based on the calculation, the result of two mean difference test of ETF SRI-KEHATI with SRI-KEHATI Index from 2015-2018 resulted t-count equal to -0.040 and the value of t-table distribution equal to 1.98552. These values showed no significant difference return of ETF SRI-KEHATI with SRI-KEHATI Index as the benchmark index. The result of two mean difference test of ETF SRI-KEHATI with JCI from 2015-2018 resulted t-count equal to 0.226 and the value of t-table distribution equal to 1.98552. This means that there is no significant difference return of ETF SRI-KEHATI with JCI. The selection of the best benchmark for the ETF SRI-KEHATI is SRI-KEHATI Index because the value of t-count SRI-KEHATI Index is smaller than t-count JCI that is $-0.040 < 0.226$.

Keyword: Performance evaluation of ETF SRI-KEHATI, SRI-KEHATI Index, JCI, Return

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Pernyataan Keaslian Skripsi.....	ii
Halaman Persetujuan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Motto dan Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Abstrak	viii
Abstract	ix
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel	viii
Daftar Gambar.....	ix
Daftar Grafik	x
Daftar Rumus	xi
 BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1

B. Perumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	9

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori	10
1. Investasi	10
2. Pasar Modal	13
3. Reksadana.....	19
4. Exchange Traded Fund (ETF)	32
5. ETF SRI-KEHATI.....	48
6. Indeks SRI-KEHATI.....	57
7. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	61
B. Penelitian Terdahulu.....	63
C. Kerangka Pemikiran	71

BAB III : METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Metode	74
B. Teknik Pengambilan Sampel	74
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel	75
D. Teknik Pengumpulan Data.....	77
E. Teknik Pengolahan Data	78
F. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis	79

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia.....	84
B. Hasil Penelitian.....	95
C. Pembahasan	114

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	120
B. Saran.....	121
Daftar Pustaka	122
LAMPIRAN	126

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perbedaan Karakteristik antara Reksadana Terbuka dan Reksadana Tertutup..	23
2. Perbedaan dari ke 4 Jenis Reksadana Berdasarkan Portofolio Investasinya.....	26
3. Perbedaan ETF dengan Reksadana Terbuka	45
4. Perbedaan Reksadana Saham dengan ETF	46
5. Daftar ETF di Indonesia yang Tercatat di BEI.....	46
6. Ringkasan Informasi ETF SRI-KEHATI	50
7. Daftar Saham untuk Perhitungan Indeks SRI-KEHATI Tahun 2018	59
8. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam 10 Tahun Terakhir	63
9. Penelitian Terdahulu yang Berkaitan dengan ETF.....	66
10. Perkembangan Bursa Efek Indonesia.....	85
11. Struktur Pasar Modal Indonesia	89
12. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	90
13. Daftar Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI Tahun 2018	92
14. Sampel Penelitian	94
15. Perhitungan Close Price per Tahun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ..	96
16. Perhitungan Close Price Per Tahun Indeks SRI-KEHATI.....	100
17. Perhitungan Close Price ETF SRI-KEHATI.....	104
18. Hasil Perhitungan Uji Beda Dua Mean ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI- KEHATI.....	108

19. Tabel Independent Sample T-Test ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI.....	109
20. Hasil Perhitungan Uji Beda Dua Mean ETF SRI-KEHATI dan IHSG	111
21. Tabel Independent Sample T-Test ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI.....	112
22. Hasil Perhitungan Uji Beda Dua Mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG.....	113

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Keunggulan Berinvestasi pada ETF.....	37
2. Mekanisme Transaksi ETF	40
3. Peraturan Transaksi ETF.....	44
4. Model Kerangka Pemikiran	72

DAFTAR GRAFIK

Grafik	Halaman
1. Perkembangan Harga Indeks Harga Saham Gabungan Periode Tahun 2015-2018.....	97
2. Perkembangan Return (%) IHSG Periode Tahun 2016-2018.....	98
3. Perkembangan Harga Indeks SRI-KEHATI Periode Tahun 2015-2018	101
4. Perkembangan Return (%) Indeks SRI-KEHATI Periode Tahun 2016-2018.....	102
5. Perkembangan Harga Per Tahun ETF SRI-KEHATI Periode Tahun 2015-2018.....	105
6. Perkembangan Return (%) ETF SRI-KEHATI Periode Tahun 2016-2018..	106

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
1. Return Variabel yang Akan Diukur.....	76
2. Return IHSG per Bulan	79
3. Return IHSG per Tahun	80
4. Return Indeks SRI-KEHATI per Bulan	80
5. Return Indeks SRI-KEHATI per Tahun.....	81
6. Return ETF SRI-KEHATI per Bulan.....	81
7. Return ETF SRI-KEHATI per Tahun	82
8. Uji T-Test Beda Dua Mean	82
9. Perhitungan Nilai T	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Saat ini masalah perekonomian merupakan masalah yang tiada batasnya untuk dibahas dan dipahami. Ekonomi merupakan bagian yang tidak bisa dipisahkan dari kehidupan manusia. Ekonomi juga memiliki peranan yang penting untuk menjaga kestabilan kehidupan berbangsa dan bernegara, karena tingkat pertumbuhan dan pembangunan suatu negara dapat dilihat dari indikator ekonominya. Perkembangan ekonomi di dunia yang memasuki era modern membuat setiap negara harus memacu perekonomian agar tidak menjadi sebuah negara yang terbelakang, termasuk Indonesia.

Salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara yaitu adanya pasar modal. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wadah yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang lebih produktif. Pasar modal merupakan suatu sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam rangka investasi.

Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal suatu negara terletak pada tingkat variasi instrumen investasi yang tersedia. Semakin maju pasar modal, maka akan semakin bervariasi juga instrumen yang ada di pasar modal. Berbagai instrumen yang diperdagangkan di pasar

modal diantaranya yaitu saham dan obligasi. Masing-masing instrumen tersebut juga memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Selain instrumen tersebut, pasar modal juga menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu serta keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka, instrumen tersebut berupa reksadana. Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Perkembangan reksadana di Indonesia sendiri cukup baik, sehingga berbagai jenis reksadana disediakan untuk sarana investasi para investor yang akan menanamkan modal. Sepanjang kurun waktu 2000-2003 perkembangan reksadana menunjukkan peningkatan yang signifikan, namun pada tahun 2004 peningkatan nilai aktiva bersih reksadana menunjukkan perkembangan yang melambat atau mengalami titik kejenuhan. Hal ini memerlukan inovasi-inovasi baru dalam pengembangan reksadana. Salah satu inovasi yang dapat dilakukan untuk membangun kembali minat masyarakat dalam berinvestasi adalah dengan pengembangan reksadana yang dapat diperdagangkan di bursa yaitu adanya Exchange Traded Fund atau biasa disebut dengan ETF. (<http://digilib.uinsby.ac.id>)

Exchange Traded Fund (selanjutnya disebut ETF) adalah instrumen reksadana yang unit penyertaan atau sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa efek, yang tujuan utama investasinya adalah untuk memperoleh tingkat pendapatan yang sama dengan indeks yang ditargetkan atau indeks

yang menjadi acuan. Bursa efek sendiri merupakan sebuah pasar yang digunakan untuk memperjual-belikan suatu efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa tersebut.

Bursa Efek Indonesia mulai awal tahun 2007 telah memberikan kesempatan untuk memperdagangkan ETF di pasar modal Indonesia. Instrumen ini merupakan instrumen investasi yang murah yang dapat mengakses eksposur pasar secara luas. Disamping itu, ETF juga memiliki struktur biaya yang lebih rendah dari reksadana konvensional yang telah ada.

Produk ETF yang berkembang demikian pesat di sejumlah negara ini juga dikembangkan di Indonesia. Produk ETF di Indonesia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2018 berjumlah 14 ETF. Salah satu ETF yang ada di Indonesia yaitu ETF SRI-KEHATI. ETF SRI-KEHATI yaitu suatu reksadana yang merupakan kumpulan saham-saham perusahaan publik dengan kategori sustainable, responsible dan terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI serta dapat ditransaksikan dengan cepat dan mudah di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari ETF SRI-KEHATI itu sendiri yaitu memberikan hasil investasi dengan mengacu pada kinerja Indeks SRI-KEHATI.

Indeks SRI-KEHATI sendiri merupakan indeks yang berisi saham lembaga-lembaga pro lingkungan. Indeks ini merupakan hasil kerjasama antara BEI dengan Yayasan Kehati. Indeks SRI-KEHATI berisi 25 perusahaan terpilih yang memenuhi kriteria. Perusahaan yang masuk ke dalam indeks ini hanyalah perusahaan-perusahaan yang memperhatikan aspek

lingkungan dalam pengelolaannya. Dari awal dibentuknya indeks ini yaitu pada tahun 2009 hingga sekarang, indeks ini masih mempertahankan angka 25. Tentunya dalam perjalanannya, indeks ini sama seperti indeks lainnya dimana 25 perusahaan yang masuk indeks ini mengalami pergantian (masuk dan keluar).

Banyaknya 25 perusahaan yang masuk ke dalam Indeks SRI-KEHATI bisa dengan mendaftarkan diri atau karena diundang, namun setelah itu ada seleksinya. Penyaringan ini melalui 2 tahap yaitu tahap awal yang terdiri dari *negative screening*, dimana perusahaan yang lolos hanyalah perusahaan yang benar-benar memperhatikan lingkungan, jadi perusahaan yang dalam usahanya merusak lingkungan, usaha rokok, dan usaha yang berdampak negatif bagi masyarakat tidak bisa masuk indeks ini. Lalu *seleksi total asset* dimana perusahaan harus memiliki asset minimal Rp 1 Triliun berdasarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Mempunyai *Price Earning Ratio* positif dan *Free float Ratio* yaitu porsi kepemilikan saham publik minimal 10%. Kemudian setelah itu masuk tahap seleksi aspek fundamental dengan mempertimbangkan 6 faktor yaitu *environmental, community, corporate governance, human rights, business behavior, labour practices dan decent work*. Setelah sampai pada seleksi akhir tetapi perusahaan yang lolos seleksi lebih dari 25 perusahaan, maka akan dilakukan uji statistik. Uji statistik ini dilakukan bertujuan untuk mencari berapa emiten yang mewakili pergerakan saham dari banyaknya perusahaan yang lolos tahapan awal

sampai akhir tersebut, dari uji statistik tersebut maka munculah angka 25 emiten.

Evaluasi daftar 25 emiten yang masuk dalam Indeks SRI-KEHATI ini dilakukan 2 kali dalam setahun yaitu pada bulan April dan Oktober. Dengan demikian, saham yang tidak memenuhi kriteria akan dikeluarkan dan digantikan oleh saham perusahaan lain yang memenuhi kriteria Indeks SRI-KEHATI.

Adanya Indeks SRI-KEHATI ini dibuat dengan maksud mendorong organisasi agar ramah lingkungan (*Enviromental Friendly*). Indeks yang berbasis pembangunan berkelanjutan seperti Indeks SRI-KEHATI ini banyak diterapkan di negara-negara maju seperti di New York, London dan Tokyo. Oleh karena itu, dalam proses seleksi untuk indeks yang berbasis pembangunan berkelanjutan, sebenarnya sudah ada kriteria hingga indikator dan metriknya yang dibuat oleh lembaga independen Global Reporting Initiatives (GRI) yang berpusat di London. Jika kriteria yang ada di Indonesia diterapkan sesuai dengan yang dibuat oleh GRI, maka kemungkinan besar perusahaan di Indonesia tidak ada yang lolos seleksi karena seleksinya yang sangat ketat. Untuk mengatasi hal tersebut, maka seleksi di Indonesia indikatornya dibuat sedikit longgar.

Dalam perkembangan selanjutnya, Indeks SRI-KEHATI mengalami peningkatan yang lebih besar dari indeks yang lainnya, dalam kinerjanya pun indeks ini mengalami kenaikan yang tidak jauh dari IHSG. Melihat performa

Indeks SRI-KEHATI sejak Juni 2009 yang mengalami perkembangan yang cukup baik, maka adanya ETF yang berbasis Indeks SRI-KEHATI diharapkan akan menjadi pilihan instrumen yang menguntungkan investor di pasar saham Indonesia. Kehadiran Indeks SRI-KEHATI yang berbasis pada *sustainable development* yang kemudian melahirkan ETF SRI-KEHATI memang bagus, namun cukup banyak pelaku pasar modal yang belum mengetahui dan memahami akan instrumen ini. Hal ini kemungkinan disebabkan karena kurang pahaman masyarakat luas akan Indeks dan ETF SRI-KEHATI. Hal ini merupakan suatu tantangan bagi pihak pengelola instrumen ini, yaitu melakukan berbagai upaya yang akan dilakukan untuk mengenalkan instrumen tersebut pada masyarakat luas. Kemungkinan lain masyarakat belum menjadikan Indeks dan ETF SRI-KEHATI sebagai sarana investasi mereka karena masyarakat masih meragukan bagaimana kinerja dari instrumen tersebut.

Untuk investasi di Indeks SRI-KEHATI sendiri, kinerjanya selama 5 tahun terakhir ini telah mengalami pertumbuhan sebesar 52,27%. Selain pertumbuhan yang besar, return yang diperoleh Indeks SRI-KEHATI juga dapat melampaui return IHSG. Pada tahun 2014, kinerja pengelolaan dana SRI-KEHATI berkembang cukup baik yaitu sebesar 3,7% di tengah kondisi pasar modal dunia yang tidak menentu. Kinerja Reksadana Kehati Lestari (RDKL) meningkat sebesar 8,7% lebih baik dibandingkan dengan tingkat suku bunga deposito 6 bulan Bank Nasional rata-rata sebesar 5,9%. Untuk tahun 2015, untuk investasi pada SRI-KEHATI meningkat sebesar 5,35% dari tahun 2014.

Untuk investasi dalam negeri, Reksadana Kehati Lestari (RDKL) mengalami penurunan sebesar 1,16% dari tahun sebelumnya. Meskipun investasi dalam negeri mengalami penurunan, tetapi total investasi pada SRI-KEHATI tahun 2015 tetap mengalami kenaikan sebesar 2,44% dari tahun sebelumnya. Kemudian tahun 2016, dari sisi investasi pada SRI-KEHATI, selama Januari-Desember 2016 secara total tumbuh sebesar 5%. Di dalam negeri, investasi di Reksadana Kehati Lestari (RDKL) pada tahun 2016 tumbuh sebesar 16% nett jauh lebih baik dibandingkan dengan tingkat suku bunga deposito bank sebesar 7% (gross). Tahun 2017, investasi pada Indeks SRI-KEHATI telah tumbuh 16.62% dari awal tahun, mengungguli IHSG yang hanya tumbuh sebesar 11.41%. Pertumbuhan investasi tersebut juga diiringi dengan tingkat risiko sebesar 11,54%, angka risiko tersebut tidak jauh berbeda dengan angka risiko indeks yang lain. Di tahun 2018, tercatat investasi pada Indeks SRI-KEHATI turun 11,62% pada pertengahan tahun. Namun pada akhir tahun 2018, mengalami pertumbuhan sebesar 10% karena tren positif yang terjadi pada tahun-tahun sebelumnya (Annual Report Yayasan Kehati 2014-2018).

Untuk penelitian tentang ETF SRI-KEHATI sendiri masih sangat terbatas bagaimana kinerjanya, mengingat ETF ini yang masih tergolong baru di Indonesia. Untuk itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang evaluasi kinerja dari ETF SRI-KEHATI dengan harapan akan membantu masyarakat luas untuk mengenal ETF ini dan dapat mengetahui bagaimana kinerjanya selama ini.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka secara umum rumusan masalah dari penelitian ini adalah bagaimanakah hasil evaluasi kinerja ETF SRI-KEHATI berdasarkan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG. Secara khusus, rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI?
2. Apakah ada perbedaan return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?
3. Apakah kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI lebih baik dibandingkan kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diuji, maka tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI.
2. Untuk mengetahui perbedaan return ETF SRI-KEHATI dengan IHSG.
3. Untuk mengetahui kinerja ETF SRI-KEHATI dengan indeks acuan yang paling baik

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan terhadap kebijakan yang akan diambil dalam keputusan investasi.
- b. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atas kinerja ETF SRI-KEHATI sehingga dapat dijadikan referensi dan pertimbangan dalam penyusunan kebijakan pengembangan produk ETF, terutama ETF SRI-KEHATI di masa mendatang.

2. Manfaat Teoritis

- a. Bagi mahasiswa, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran dan referensi dalam melakukan penelitian ulang mengenai kinerja ETF SRI-KEHATI.
- b. Dapat menjadi bukti empiris serta memberikan kontribusi dalam memperkaya hasil penelitian tentang *Exchange Traded Fund* (ETF) yang ada di Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi

Investasi yaitu suatu rangkaian tindakan menanamkan sejumlah dana dengan tujuan mendapatkan nilai tambah berupa keuntungan (*return*) dimasa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2017:5) "Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu". Sedangkan pengertian investasi menurut Kamaruddin (2004:3) adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Dari pengertian-pengertian investasi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman sejumlah asset yang kita miliki dengan harapan pengembalian yang lebih besar di masa yang akan datang dengan risiko-risiko yang ada.

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Menurut Kamaruddin (2004:3), ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha

bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, maka seseorang dapat menghindarkan diri agar nilai kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
- c. Dorongan menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Jogiyanto (2017:7-10) mengklasifikasikan aktivitas investasi ke dalam aktiva keuangan menjadi dua tipe:

- a. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (money market), pasar modal (capital market), atau pasar turunan (derivative market). Aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang hanya aktiva yang mempunyai tingkat risiko kecil, jatuh tempo yang pendek dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Aktiva keuangan yang diperjual-belikan di pasar modal memiliki sifat investasi jangka panjang berupa saham-saham (equity securities) dan surat-surat berharga pendapatan tetap (fixed income securities). Opsi dan future contract merupakan

surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar turunan (derivative market). Investasi langsung tidak hanya dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan, namun juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan seperti: tabungan, giro, dan sertifikat deposito.

b. **Investasi Tidak Langsung**

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga di perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa-jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik. Investasi melalui perusahaan investasi menawarkan keuntungan tersendiri bagi investor. Hanya dengan modal yang relatif kecil, investor dapat mengambil keuntungan karena pembentukan portofolio investasinya. Selain itu, dengan membeli saham perusahaan investasi, investor tidak membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang tinggi. Dengan pembelian tersebut investor dapat membentuk portofolio yang optimal.

2. Pasar Modal

a. **Pengertian Pasar Modal**

Menurut Nor Hadi (2015:14), pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli. Analogi penjual dan pembeli disini berbeda dengan pasar komoditas di pasar tradisional. Penjual dan pembeli adalah penjualan dan pembeli instrumen keuangan dalam rangka investasi.

Pengertian pasar modal menurut Kasmir (2014:182) merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Sedangkan pengertian pasar modal berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa pasar modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, Bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, dan surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Peran pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak investor (pemilik dana) dengan pihak perusahaan yang membutuhkan dana, baik untuk keperluan ekspansi usaha ataupun perbaikan struktur modal perusahaan. Kebutuhan modal oleh perusahaan yang relatif besar, serta tingginya minat masyarakat untuk berinvestasi, mendorong pemerintah untuk mendirikan Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek didirikan untuk memudahkan perusahaan dalam memperoleh modal kerja dan juga

sebagai upaya meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pembiayaan nasional. Tingginya minat masyarakat untuk berinvestasi akan meningkatkan pula minat perusahaan untuk *go public*, dan pada akhirnya akan mendorong meningkatnya aktivitas di pasar modal yang disebabkan oleh meningkatnya jumlah *emiten* dan jumlah surat-surat berharga yang diperdagangkan serta peningkatan volume transaksi yang terjadi pada setiap saat (Husnan, 1989:3).

Di Indonesia sendiri, semula terdapat dua pasar modal, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Namun, dalam perkembangan selanjutnya dengan alasan tertentu, Bursa Efek Surabaya (BES) dilikuidasi dan digabung dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ), hasil penggabungan tersebut diberi nama Bursa Efek Indonesia seperti yang sekarang kita kenal.

Bursa Efek Indonesia sering disebut dengan *Indonesian Stock Exchange* dikelola oleh perusahaan perseroan terbatas swasta yang sahamnya dimiliki oleh anggota bursa dan mendapat izin operasi dari Bapepam-LK (UUPM No.8/1995).

Menurut Peraturan Pemerintah No.45 Tahun 1995, tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang pasar modal khususnya Bab 1 tentang Bursa Efek, menerangkan tentang persyaratan dan tata cara perizinan Bursa Efek, antara lain:

- 1) Modal disetor minimal Rp. 7,5 miliar.
- 2) Anggotanya adalah perusahaan efek yang mempunyai izin usaha dari Bapepam-LK (sekarang Otoritas Jasa Keuangan).
- 3) Pemegang saham sebanyak antara 50 sampai 2000.
- 4) Jumlah anggota direksi dan komisaris maksimum 7 orang, masing-masing anggota direksi dilarang mempunyai jabatan rangkap sebagai anggota direksi, komisaris, atau pegawai pada perusahaan lain.
- 5) Anggota direksi dan komisaris diangkat masa jabatan selama 3 (tiga) tahun dan dapat diangkat kembali.
- 6) Pemegang saham Bursa Efek hanya dapat memiliki 1 (satu) saham, dimana saham Bursa Efek adalah saham atas nama yang mempunyai nilai nominal dan hak suara sama.
- 7) Bursa Efek dilarang membagikan dividen.
- 8) Anggaran Dasar dan perubahannya harus disetujui Bapepam-LK (sekarang Otoritas Jasa Keuangan).
- 9) Anggota Bursa Efek yang menjadi pemegang saham jika sudah tidak lagi menjadi anggota Bursa Efek, maka wajib mengalihkan saham tersebut kepada perusahaan efek lain yang memenuhi persyaratan dalam jangka waktu 3 (tiga) bulan sejak tidak lagi menjadi anggota. Jika tidak, maka Bursa Efek akan melelang saham tersebut dalam jangka waktu tiga bulan berikutnya. Jika

proses lelang tidak laku, maka Bursa Efek harus membeli kembali saham tersebut dengan harga nominal.

2. Jenis Pasar Modal

Pada pasar modal ada berbagai jenis pasar yang dikenal untuk menawarkan efek, antara lain:

1) Pasar Perdana

Pasar perdana adalah pasar dalam masa penawaran efek dan perusahaan penjual efek (*emiten*) kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan *emiten* terlebih dahulu akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (*prospectus*). Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa datang dan tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan oleh *emiten*.

Dalam menjual sekuritasnya, perusahaan umumnya menggunakan jasa profesional dan lembaga pendukung pasar modal untuk membantu menyiapkan berbagai dokumen serta persyaratan yang diperlukan untuk *go public*. Di Indonesia, proses penawaran umumnya adalah *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana.

2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs suatu efek tersebut. Naik turunnya kurs ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya dalam Bursa Efek, sedangkan bagi efek yang tidak dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar Bursa Efek.

Setelah sekuritas *emiten* dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas *emiten* tersebut dapat diperjualbelikan oleh antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti pasar perdana. Pasar sekunder biasanya memanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, *warrant* maupun sekuritas derivatif (*option* dan *futures*). Di Indonesia, pada umumnya yang diperdagangkan di pasar sekunder berupa saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi, *warrant*, bukti *right* dan juga reksadana.

Meskipun perusahaan tidak mendapatkan tambahan dana, tetapi perdagangan di pasar sekunder sangat penting untuk menentukan

likuiditas sekuritas di pasar perdana. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari para investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan *emiten* untuk memberikan keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berkala dari penjualan sekuritas di pasar sekunder.

3) Pasar Paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap Bursa Efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek dan akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE-BLKL 2 - Pasar Modal).

Selain ketiga jenis pasar di atas, ada juga yang membagi pasar modal dalam berbagai bentuk, yaitu:

1) Pasar Reguler

Yaitu sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan berdasarkan proses tawar-menawar secara berkesinambungan untuk efek dalam satuan perdagangan efek.

2) Pasar Negosiasi

Yaitu sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan berdasarkan tawar-menawar individual antara anggota bursa jual dan anggota Bursa beli.

3) Pasar Tunai

Yaitu sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan dalam rangka pemenuhan kewajiban anggota bursa yang gagal dalam penyelesaian transaksi efek, berdasarkan prinsip pembayaran dan penyelenggaraan seketika.

3. Reksadana

a. Pengertian Reksadana

Reksadana di Indonesia mulai muncul sekitar tahun 1970-an, yaitu sejak PT.Danareksa didirikan pada tahun 1977 bersamaan dibuka kembali di bidang instrumen Bursa Efek Jakarta. Tujuan didirikan PT.Danareksa adalah untuk meramaikan dan mengembangkan bidang instrumen pasar modal serta memacu perkembangan reksadana di Indonesia. Saat itu, produk/instrumen investasi yang diterbitkan adalah “Sertifikat Danareksa” yang merupakan instrumen sama dengan *mutual fund* (reksadana). Sertifikat Danareksa sebagian besar portofolionya ditanamkan pada instrumen surat hutang (obligasi) dan pasar uang (Nor Hadi, 2015:207). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat (27), reksadana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dalam pengertian ini terkandung tiga unsur penting. *Pertama*, adanya dana dari masyarakat pemodal. *Kedua*, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek. *Ketiga*,

dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dana yang dikelola tersebut merupakan milik bersama para pemodal. Manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana atau menginvestasikan dana itu dalam reksadana (Widjaja dan Tama, 2008:85).

Setiap pemodal atau investor dalam reksadana akan mendapatkan bukti satuan kepemilikan reksadana yang dinamakan dengan unit penyertaan. Menurut pasal 1 butir 29 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), unit penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif. Dengan bukti unit penyertaan atau saham ini, investor dalam reksadana dapat dengan mudah menjual kembali reksadana tersebut atau digunakan untuk meminta laporan hasil pendapatan atas investasi portofolio reksadana yang dilakukan oleh manajer investasi. Nilai total portofolio yang dibentuk disebut dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) (Widjaja dan Tama, 2008:86).

b. Jenis Reksadana di Indonesia

1) Reksadana Berdasarkan pada Proses Pembentukannya

Menurut Widjaja dan Tama (2008:86), di Indonesia, berdasarkan pada proses pembentukannya, dapat dibedakan ke dalam reksadana Kontrak Investasi Kolektif (RD KIK) dan Reksadana Perseroan Terbatas (RD PT).

a. Reksadana Kontrak Investasi Kolektif (RD KIK)

Reksadana KIK ini dapat dijelaskan sebagai kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, manajer investasi bertugas dan bertanggung jawab untuk mengelola portofolio investasi kolektif. Bank kustodian bertugas dan bertanggung jawab dalam penyimpanan atas harta kekayaan reksadana. Reksadana KIK berdasarkan sifatnya merupakan reksadana terbuka (*open-end fund*), yaitu reksadana yang dapat menawarkan dan membeli kembali sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah yang telah dikeluarkan. Contoh yang termasuk jenis Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yaitu Exchange Traded Fund (ETF). ETF merupakan salah satu jenis reksadana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia seperti saham, dan kinerjanya mengacu pada indeks tertentu, dapat berupa indeks saham atau indeks obligasi. Para investor pemegang unit ETF dapat dengan mudah bertransaksi di bursa setiap saat selama jam perdagangan. ETF merupakan wahana investasi yang relatif baru di Indonesia.

b. Reksadana Perseroan Terbatas (RD PT)

Menurut pasal 18 ayat (1) huruf a UUPM mengatakan bahwa reksadana berbentuk perseroan adalah emiten yang kegiatan

usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang dioerdagangkan di pasar uang. Reksadana PT dapat dibedakan berdasarkan sifatnya menjadi reksadana tertutup (*close-end fund*) dan reksadana terbuka (*open-end fund*). Reksadana PT bersifat tertutup adalah reksadana PT yang menjual sahamnya kepada investor melalui penawaran umum perdana di Bursa Efek sehingga apabila investor ingin menjual reksadana tersebut, mereka dapat menjualnya kembali melalui bursa kepada investor lainnya, bukan kepada pihak MI atau penerbitnya. Sementara itu, reksadana PT bersifat terbuka adalah reksadana PT yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari investor sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan.

Tabel 1

Perbedaan Karakteristik antara Reksadana Terbuka dan Reksadana Tertutup

Reksadana Terbuka	Reksadana Tertutup
Menjual sahamnya secara terus menerus selama ada investor yang membeli	Menjual sahamnya sampai batas modal dasar pada penawaran umum perdana
Saham reksadana tidak perlu dicatatkan di Bursa Efek	Saham reksadana dicatatkan di Bursa Efek
Investor dapat menjual kembali saham	Investor tidak dapat menjual kembali

yang dimilikinya kepada pengelola reksadana	saham yang dimilikinya kepada pengelola reksadana, melainkan kepada investor lain melalui bursa efek
Harga jual atau beli saham antara reksadana dengan investor didasarkan atas NAB per saham yang dihitung oleh bank kustodian	Harga jual atau beli saham tergantung penawaran dan permintaan antar investor di bursa efek

Sumber: Pratomo dan Nugraha (2002:46)

2) Reksadana Berdasarkan pada Portofolio Investasinya

Jenis-jenis reksadana berdasarkan Peraturan BAPEPAM Nomor IV.C.3 tentang Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terbuka diklasifikasikan dalam (4) empat kategori berdasarkan *portofolio* investasinya: (a) Saham; (b) Pendapatan tetap; (c) Campuran; dan (d) Pasar uang.

a) Reksadana Saham (RDS)

Reksadana ini berisi dengan paling tidak 80% aktiva saham dan sisanya dapat berupa aktiva lain, misalnya obligasi. Tujuannya untuk menghasilkan return yang tinggi (Jogiyanto, 2017:21). Reksadana saham biasanya menginvestasikan dananya pada saham-saham yang dicatatkan di Bursa yang mewakili kepemilikan didalam perusahaan. RDS paling cocok untuk orang yang ingin berinvestasi jangka panjang, untuk

beberapa tahun bahkan mungkin beberapa dekade. Ide di belakang RDS adalah harga-harga saham mengalami kecenderungan naik dan turun di dalam jangka pendek, namun sejarah menunjukkan bahwa reksadana saham menghasilkan keuntungan yang lebih besar dalam jangka panjang dibandingkan dengan investasi pada *fixed income*. Jadi, meskipun berinvestasi pada reksadana saham mengalami penurunan ataupun kenaikan nilai setiap harinya, dalam jangka panjang hasil dari RDS tetap akan lebih besar dari pada menginvestasikannya dalam Reksadana Pasar Uang (RDPU) atau Reksadana Campuran (RDC), khususnya jika diperbandingkan dengan tingkat inflasi tiap-tiap tahun.

b) Reksadana Pendapatan Tetap (RDPT)

Reksadana ini berisi dengan paling tidak 80% aktiva obligasi dan sisanya dapat berupa aktiva lain, misalnya saham (Jogiyanto, 2017:14). Reksadana ini bersifat lebih stabil, yaitu reksadana yang berinvestasi pada instrumen *fixed income* yang berkualitas baik, seperti sertifikat deposito, *Commercial Paper* (CP), dan sertifikat obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pemerintah, dan lain-lain. Instrumen-instrumen tersebut memberikan tingkat suku bunga yang lebih tinggi dibandingkan tabungan Bank namun tetap bersifat konservatif. Reksadana berpendapatan

tetap cocok untuk orang yang ingin berinvestasi jangka pendek atau yang tidak ingin mengambil risiko akan kehilangan sebagian nilai investasinya. Namun berinvestasi pada reksadana ini juga tidak dapat berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar apabila mempertimbangkan tingkat inflasi pertahun.

c) Reksadana Campuran (RDC)

Reksadana ini berisi dengan aktiva campuran dalam bentuk obligasi, saham dan aktiva lainnya (Jogiyanto, 2017:24). RDC berinvestasi baik pada instrumen *fixed income* jangka pendek maupun pada saham-saham perusahaan yang dicatatkan di Bursa. Reksadana jenis ini mengoptimalkan keuntungannya melalui saham-saham di Pasar Modal. Di sisi lain sebagai penyangganya adalah melalui instrumen *fixed income*.

d) Reksadana Pasar Uang (RDPU)

Reksadana ini membentuk portofolionya dengan aktiva-aktiva surat berharga utang jangka pendek yang jatuh temponya kurang dari satu tahun (Jogiyanto, 2017:13)

Tabel 2

Perbedaan dari ke 4 Jenis Reksadana Berdasarkan Portofolio Investasinya

Jenis Reksa Dana	Alokasi Investasi			Return	Risiko
	Saham	Efek Utang	Pasar Uang		
Saham	Min 80%	Maks 20%	Maks 20%	◆◆◆◆	◆◆◆◆
Campuran	1-79%	1-79%	1-79%	◆◆◆	◆◆◆
Pendapatan Tetap	—	Min 80%	Maks 20%	◆◆	◆◆
Pasar Uang	—	—	100%	◆	◆

Selain keempat jenis reksadana di atas, di Indonesia juga mengenal jenis reksadana yang lainnya, yaitu reksadana terproteksi, reksadana syaria'ah dan reksadana indeks. Reksadana terproteksi yaitu reksadana yang memiliki masa penawaran dalam jangka waktu tertentu dan memiliki skema khusus untuk melindungi nilai pokok investasi investor. Reksadana terproteksi memiliki risiko yang konservatif dan menginginkan imbal hasil yang lebih terukur dalam jangka waktu investasi tertentu.

Reksadana syariah (Syariah-based Mutual Fund) adalah reksadana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolionya ke dalam instrumen syariah, misalnya saham-saham yang tergolong JII, obligasi syariah dan atau instrumen keuangan syariah lainnya. Pengelolaan dan penerbitannya memenuhi prinsip syariah di Pasar Modal.

Sedangkan yang dimaksud reksadana indeks yaitu reksadana yang komposisi portofolionya dibuat menyerupai suatu indeks acuan sehingga return yang diperoleh pun mirip dengan indeks yang diikutinya (bisa berupa indeks obligasi maupun indeks saham). Reksadana ini dapat dibeli dan dijual sesuai keinginan investor (setiap hari bursa), sifatnya hampir sama dengan reksadana terbuka. Reksadana indeks ini memiliki acuan pengelolaan sehingga nampak lebih pasif daripada reksadana konvensional. Pekerjaan yang dilakukan oleh manajer investasi akan lebih mudah karena sudah tersedia kolom tertentu untuk menaruh dana investasi dari investor. Oleh karenanya biaya pengelolaan manajer investasi reksadana indeks cenderung lebih murah daripada reksadana pada umumnya.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), reksadana indeks dan Exchange Traded Fund (ETF) merupakan dua jenis investasi yang berbeda namun saling berkaitan. Reksadana indeks adalah jenis reksadana yang dijalankan untuk memperoleh hasil keuntungan investasi yang mirip dengan indeks acuan, baik itu obligasi maupun indeks saham. Contoh konkretnya adalah indeks acuan LQ-45 dan Kompas 100. Investasi yang dihasilkan akan mirip dengan indeks acuan, karenanya investasi ini adalah imbal hasil dari indeks yang dijadikan acuan. Intinya adalah besarnya return yang dibandingkan dengan indeks acuan tidak menjadi titik penilaian sebuah reksadana indeks yang bagus. Ketika selisih yang dihasilkan semakin kecil maka

manajer investasi yang dikelolanya terbilang sukses. Seandainya selisih yang dihasilkan adalah tracking error=0, itu akan lebih bagus lagi.

Asal mula munculnya ETF dan reksadana indeks adalah dipicu dari suatu studi historis yang menunjukkan kenyataan bahwa ternyata kebanyakan reksadana saham yang dikelola oleh manajer investasi AS (pada waktu itu) ternyata memiliki kinerja di bawah pasar. Jika dianalogikan ke kondisi Indonesia, bisa dikatakan bahwa kinerja reksadana saham di Indonesia kinerjanya lebih rendah dibandingkan IHSG.

Karena kenyataan bahwa kinerja reksadana saham kebanyakan di bawah kinerja pasar, mengapa tidak membuat saja kinerja reksadana yang sama dengan pasar? Sebab hampir semua reksadana dikelola dengan pengelolaan aktif. Pengelolaan aktif akan menyebabkan manajer investasi mengenakan biaya manajemen yang relatif lebih besar. Selain itu, pengelolaan aktif juga akan menyebabkan Portfolio Turnover yang tinggi sehingga biaya transaksi juga besar. Semua biaya-biaya tersebut akan berujung pada Expense Ratio yang tinggi. Berdasarkan pertimbangan di atas, maka terbentuklah reksadana indeks dan ETF.

Meskipun sebagian orang menyebutkan bahwa reksadana indeks dan ETF merupakan dua hal yang sama, tetapi sebenarnya ETF dan

reksadana indeks memiliki sejumlah perbedaan. Secara umum baik ETF maupun reksadana indeks berusaha menirukan kinerja dari indeks acuannya, tetapi ada beberapa perbedaan sebagai berikut:

1) Cara Pembentukannya

Pada ETF, yang berhak bertransaksi dengan manajer investasi hanya dealer partisipan yang sering disebut juga dengan market maker. Sama halnya dengan reksadana indeks, pengelolaan ETF bersifat pasif sehingga management fee-nya relatif rendah jika dibandingkan reksadana saham pada umumnya.

2) Pihak yang Menjual dan Membeli Unit Penyertaan

Investor ETF hanya dapat membeli dan menjual unit penyertaan dari investor lain melalui pasar sekunder. Proses transaksi sama persis dengan transaksi saham. Ketika membeli atau menjual unit penyertaan, tidak dikenai subscribe atau redeem fee melainkan komisi broker yang jumlahnya bervariasi antara 0.2%-0.3% untuk pembelian dan 0.3%-0.4% untuk penjualan. Sehingga untuk berinvestasi di ETF harus terdaftar sebagai nasabah sekuritas.

3) Penetapan Harga Unit Penyertaan

Jika pada reksadana indeks, NAV-nya ditentukan berdasarkan nilai wajar dari aset, maka pada ETF, harga tidak harus sama dengan NAV-nya. Di samping itu, harga ETF akan diupdate terus selama perdagangan di pasar berlangsung. Berbeda dengan reksadana indeks di mana NAV-nya hanya dapat diketahui 1 kali setiap

harinya yaitu saat perdagangan di pasar telah berakhir. Harga unit penyertaan ETF ditentukan oleh transaksi antar investor di pasar.

4) Periode Settlement

Ketika ingin membeli reksadana indeks, investor harus menyediakan dana terlebih dahulu. Jika membeli ETF, investor tidak harus memiliki dana saat itu, tetapi diberi waktu hingga 2 hari setelah transaksi. Perbedaan ini disebabkan ETF diperlakukan sama dengan saham yang memiliki periode settlement 2 hari.

Baik ETF maupun reksadana menawarkan satu keunggulan yaitu memiliki kinerja yang menyamai indeks acuan dengan biaya pengelolaan rendah. Karena tidak ada keharusan harga unit penyertaan ETF sama dengan NAV-nya, maka terkadang terdapat perbedaan yang cukup besar antara harga dengan NAV-nya. Investor dapat memanfaatkannya dengan membeli ETF jika harganya di bawah NAV dan menjualnya jika harganya lebih tinggi dari NAV-nya. Hal tersebut dapat dilakukan oleh dealer partisipan untuk menambah keuntungan. Saat harga ETF lebih tinggi daripada indeks acuan, dealer partisipan akan membeli saham-saham penyusun portofolio ETF di pasar dan kemudian menjual unit kreasi yang dimilikinya kepada manajer investasi ETF. Jika harga ETF lebih rendah daripada indeks acuannya, dealer partisipan dapat menjual saham-saham penyusun portofolio ETF dan menggunakan dana yang didapat untuk membeli unit kreasi dari manajer investasi ETF.

Walaupun sudah terdiversifikasi, reksadana tetap memiliki risiko seperti risiko perubahan di bidang ekonomi dan politik, berkurangnya nilai unit penyertaan, kemungkinan reksadana tidak dapat dilikuidasi ataupun risiko wanprestasi. Karena menyangkut mobilisasi dana masyarakat, kepentingan investor reksadana harus terlindungi dengan baik dengan memberikan jaminan dan kepastian terhadap pemenuhan hak-hak investor seperti mendapatkan bukti kepemilikan unit penyertaan, kemudahan untuk menjual kembali sebagian atau seluruh unit penyertaan dan memperoleh hak pembagian harta dalam hal reksadana dilikuidasi berdasarkan atas peraturan perundang-undangan dan aturan hukum yang saat ini berlaku.

4. Exchange Traded Fund (ETF)

Seperti yang sudah di jelaskan di atas bahwa ETF adalah reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. Meskipun ETF pada dasarnya adalah reksadana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di Bursa Efek.

a. Konsep dan Pengertian Exchange Traded Fund

Exchange Trade Fund (ETF) pertama kali dikembangkan di Kanada pada tahun 1990-an. ETF pada dasarnya adalah penggabungan karakteristik dari dua produk, yakni reksadana berbentuk terbuka dan saham. Di Amerika Serikat, ETF baru ada sejak tahun 1993. ETF yang pertama kali ada dibentuk berdasarkan pada the S&P 500 sehingga

populer dengan nama SPDRs (Spiders). Hingga 31 Oktober 2003, di Amerika Serikat, ETF telah mencapai kapitalisasi lebih dari \$186.70 billion. ETF diperdagangkan di bursa sama halnya seperti saham, namun ETF memiliki struktur yang sama dengan reksadana yang mempresentasikan kepemilikan atas efek-efek dalam portofolio.

Tidak seperti reksadana pada umumnya, investor ETF tidak membeli atau menjual kembali unit penyertaan/sahamnya kepada manajer investasi. Investor justru membeli atau menjual unit penyertaan/saham ETF di suatu bursa. ETF adalah reksadana yang unit penyertaan atau sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa efek yang tujuan utama investasinya adalah untuk memperoleh tingkat pendapatan yang sama dengan indeks yang ditargetkan atau indeks yang menjadi acuan.

Secara garis besar, ETF dapat dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Index Exchange Traded funds* adalah ETF yang menginvestasikan dana kelolanya dalam sekumpulan portopolio efek yang terdapat suatu indeks tertentu dengan proporsi yang sama dengan bobot dalam indeks yang ditargetkan dengan tujuan untuk mencerminkan gambaran kinerja indeks di bursa atau dengan kata lain, menciptakan tingkat pendapatan yang sama dengan indeks acuan.
- 2) *Close-end Exchange Traded Funds* adalah *fund* yang diperdagangkan di bursa efek yang berbentuk perusahaan investasi,

bersifat tertutup, dan dikelola secara aktif oleh manajer investasi. *Close-end Exchange Traded Funds* menawarkan sahamnya kepada publik melalui mekanisme penawaran umum perdana (IPO), kemudian dana yang terkumpul diinvestasikan dalam berbagai jenis efek sesuai kebijakan investasi.

Produk ETF yang berkembang demikian pesat di sejumlah negara akan dikembangkan di pasar modal Indonesia. Beberapa definisi ETF yang diambil dari berbagai sumber adalah sebagai berikut:

- 1) *Securities Exchange Commission* mendefinisikan ETF sebagai berikut:

“An Exchange Traded Fund, or ETF is a type of investment company whose investment objective is to achieve the same return as particular market index”.

- 2) *Malaysia Security Commission* dalam pedoman mengenai ETF mendefinisikan ETF sebagai berikut:

“ETFs means exchange traded fund, which is a listed index tracking fund structured as a unit trust scheme whose primary objective is to achieve the same return as particular market index by investing all (full replication) or substantially all (strategic sampling) of its assets in the constituent securities of the index”.

- 3) *Hong Kong Exchange and Clearing Ltd.* memberikan definisi ETF sebagai berikut:

“Exchange Traded Fund are in investment product that represent a portfolio of securities designed to track the performance of an index, offering investor an innovative way to get cost effective exposure to specific market or sectors”.

4) Situs Answers memberikan definisi ETF sebagai berikut:

“Exchange Traded Funds (or ETFs) are collective investment schemes, traded as shares on most global stock exchanges typically. ETFs try to replicate a stock market index such as the S&P 500 (SPY) or Hang Seng index, a market sector such as energy or technology, or a commodity such as gold or petroleum”.

Selanjutnya, Tim Exchange Traded Fund menyatakan bahwa ETF adalah sebuah reksadana yang unit penyertaan/sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa efek yang tujuan utamanya investasinya adalah untuk mendapatkan tingkat pendapatan yang sama dengan indeks yang ditargetkan atau indeks yang menjadi acuan.

Dari rumusan definisi yang diberikan diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) ETF merupakan instrumen investasi kolektif dalam bentuk reksadana.
- 2) Portofolio unit penyertaan atau saham ETF pada umumnya mewakili/mempresentasikan dari indeks efek yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia.

- 3) Unit penyertaan/saham dari ETF tercatat dan diperdagangkan di bursa efek Indonesia.
- 4) ETF merupakan sebuah instrumen yang mempunyai karakteristik sifat *hybrid*, yaitu:
 - a) Bersifat tertutup (*closed-ended*) yang berarti tidak terjadi transaksi (*redemption*) oleh investor retail secara langsung kepada manajer investasi;
 - b) Bersifat tertutup (*closed-ended*), artinya investor yang ingin melakukan transaksi atau penjualan kembali harus melalui mekanisme penjualan efek yang ada di bursa efek dan mentransaksikannya layaknya transaksi jual beli saham;
 - c) Bersifat tertutup (*closed-ended*), yang berarti harga jual beli unit penyertaan ditentukan oleh permintaan dan penawaran (*demand and supply*); dan
 - d) Bersifat terbuka (*open-ended*), yang berarti nilai aktiva bersih dihitung dan diumumkan setiap hari bursa.

b. Keuntungan ETF

Berikut ini merupakan keunggulan investasi pada ETF dibandingkan dengan alternatif investasi lainnya:

Gambar 1.
Keunggulan Berinvestasi pada ETF



c. Manfaat ETF

Dalam prospektus *Benchmark Mutual Fund Offer Document for Nifty Benchmark Exchange Traded Scheme (Nifty BeES)*, dikatakan bahwa ETF memberikan beberapa kegunaan atau manfaat bagi investor, yaitu sebagai berikut:

- 1) Bagi investor dengan tujuan investasi jangka panjang, ETF memberikan diversifikasi portofolio seketika sehingga menurunkan tingkat biaya risiko yang harus dipikul untuk membeli berbagai macam jenis efek sebagai portofolio.
- 2) Bagi investor *institutional* dan reksadana, ETF memungkinkan alokasi asset secara lebih mudah.
- 3) Bagi para *arbitrageurs*, ETF menghasilkan biaya rendah untuk mencapai arbitrage antara uang tunai dan futures market.

- 4) Bagi investor dengan tujuan investasi jangka pendek, ETF memberikan likuiditas karena dapat diperdagangkan dengan harga yang relatif tidak terlalu jauh dari nilai aktiva bersih ETF yang diumumkan.

d. Risiko ETF

Selain keuntungan dan kegunaan, ETF juga memiliki risiko. Dalam prospektus *Benchmark Mutual Fund Offer Document for Nifty Benchmark Exchange Traded Scheme (Nifty BeES)* berikut adalah risiko-risiko ETF:

- 1) Meskipun ETF dicatatkan dan dapat diperdagangkan di bursa, tidak ada jaminan bahwa ETF pasti ada peminatnya pada pasar sekunder.
- 2) Tidak ada jaminan bahwa ETF pasti dapat diperdagangkan dengan mudah (likuid) di bursa efek.
- 3) Unit ETF diperdagangkan tidak pada harga nilai aktiva bersihnya, melainkan digantungkan pada permintaan pasar.

e. Proses Penerbitan, Pencatatan, dan Perdagangan ETF

ETF merupakan salah satu inovasi yang relatif baru pada pasar modal. Di Amerika, ETF pertama kali dicatatkan pada *American Stock Exchange* pada tahun 1993. Sejak itu, ETF mengalami perkembangan yang cukup pesat khususnya di Amerika dan selanjutnya berkembang ke negara-negara Eropa, Asia, dan

Australia. Mekanisme penerbitan unit penyertaan/saham ETF dilaksanakan sebagai berikut:

Unit penyertaan/saham ETF diterbitkan melalui proses yang disebut *Creation Unit*. Proses itu dilakukan apabila terdapat suatu investor kelembagaan, yang dalam hal ini bertindak sebagai sponsor, menandatangani sekumpulan efek ke dalam fund (kumpulan dana investasi kolektif) dan sebagai gantinya investor itu mendapatkan unit penyertaan/saham ETF dalam satuan jumlah yang ditentukan.

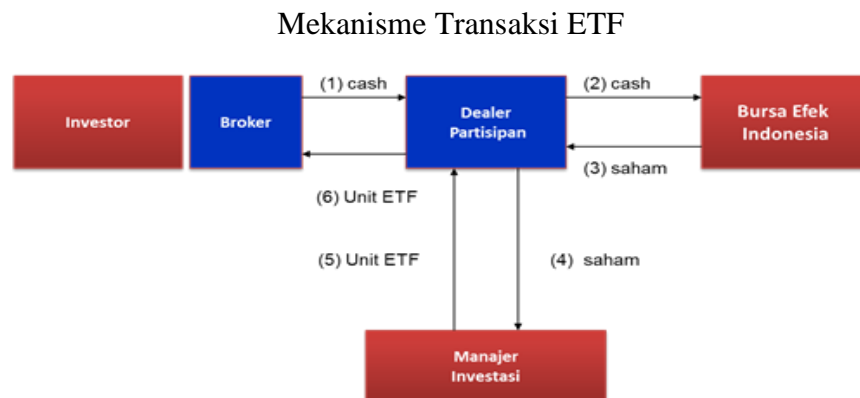
Mekanisme pencatatan dan perdagangan saham ETF di bursa dilaksanakan sebagai berikut:

Sebagian atau seluruh unit penyertaan/saham hasil proses kreasi tersebut selanjutnya dicatatkan di bursa efek untuk diperdagangkan antar investor retail. Dalam proses perdagangannya di bursa, terdapat mekanisme *market making* yang dilakukan oleh investor institusi (sponsor) tersebut, yang memiliki unit penyertaan/saham ETF dalam jumlah besar dan bertindak sebagai *market maker*. Hal ini bertujuan untuk menjaga tingkat likuiditas ETF, market maker mempunyai tugas untuk memasukkan kuotasi beli atau jual setiap hari sehingga apabila terdapat kelebihan permintaan beli atau jual saham ETF, market maker dapat menyerap permintaan itu. Dengan adanya market maker ini, pergerakan harga unit penyertaan/saham

ETF di bursa tidak bergerak terlalu jauh dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) efek-efek yang menjadi dasar penerbitan ETF tersebut.

Berikut ini merupakan mekanisme transaksi ETF :

Gambar 2.



f. Pengelolaan ETF

ETF dikelola secara pasif, karena pada hakikatnya ETF merupakan “kumpulan efek” dari suatu indeks tertentu yang telah ditentukan sejak semula. Dengan demikian, gambaran kinerja ETF adalah cerminan dan gambaran kinerja indeks di bursa, tingkat pendapatan dari investor pemegang ETF hampir sama atau mendekati tingkat pendapatan yang sama dengan indeks acuan. Ada dua metode yang dapat dipergunakan untuk menghasilkan kinerja dari ETF yang mendekati atau hampir sama dengan kinerja indeks acuannya, yaitu sebagai berikut:

- 1) Metode replikasi penuh, maksudnya ETF akan menginvestasikan dana kelolaannya dalam saham konstituen dengan bobot yang sama dengan bobot saham tersebut dalam

indeks acuan sehingga kinerja reksadana itu sama dengan indeks acuannya.

- 2) Sampel perwakilan, dengan pengertian ETF akan menginvestasikan dana kelolaannya dalam beberapa sampel saham yang memiliki fitur yang sama yang dianggap mewakili indeks acuan, misalnya dalam hal kapitalisasi pasar, bobot dalam industri likuiditas. ETF yang menggunakan metode sampel perwakilan cenderung memiliki *tracking error* yang lebih besar dibandingkan dengan menggunakan metode replikasi penuh.

g. Pihak-pihak dalam ETF dan peranannya

Pihak-pihak yang terlibat atau terkait dengan penerbitan ETF adalah sebagai berikut:

- 1) Sponsor

Sponsor berperan dalam memprakarsai rencana penerbitan dan perdagangan ETF dan mendukung kerja sama pada tingkat manajerial dari berbagai pihak. Sponsor dapat berasal dari: bursa efek, manajer investasi, bank kustodian, dan lembaga pemerintah yang bertanggungjawab dalam pengembangan bursa.

- 2) Penasihat (Advisor)

Penasihat berperan dalam memberikan arahan-arahan yang bersifat teknis dan operasional dalam proses penerbitan ETF.

3) Regulator

Regulator berperan membuat pedoman penerbitan ETF.

4) Bursa Efek (*Stock Exchange*)

Bursa efek berperan dalam menyiapkan infrastruktur bagi proses pencatatan, perdagangan, dan memfasilitasi proses penerbitan dan pelunasan secara *in kind*.

5) Manajer Investasi

Manajer investasi berperan dalam pengelolaan dana yang terhimpun dari penerbitan ETF dan memfasilitasi proses penerbitan dan pelunasan secara *in kind*.

6) Kustodian

Merupakan lembaga yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

7) Trustee

Pada umumnya yang dinamakan dengan trustee ini adalah kustodian dalam pengertian yang luas, namun di beberapa negara fungsi *custody* sebagai penyimpan fisik harta kekayaan investasi kolektif dengan *trustee* ini merupakan suatu perusahaan khusus yang bertanggung jawab dan mencatatkan dirinya sebagai pemilik kolektif.

8) Market Maker

Market maker berperan dalam menyediakan likuiditas perdagangan ETF di bursa dan menjaga keseimbangan antara harga ETF dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).

9) Seeding Party

Seeding party berperan menyediakan modal awal atau portofolio efek awal untuk membentuk ETF.

10) Pihak lain

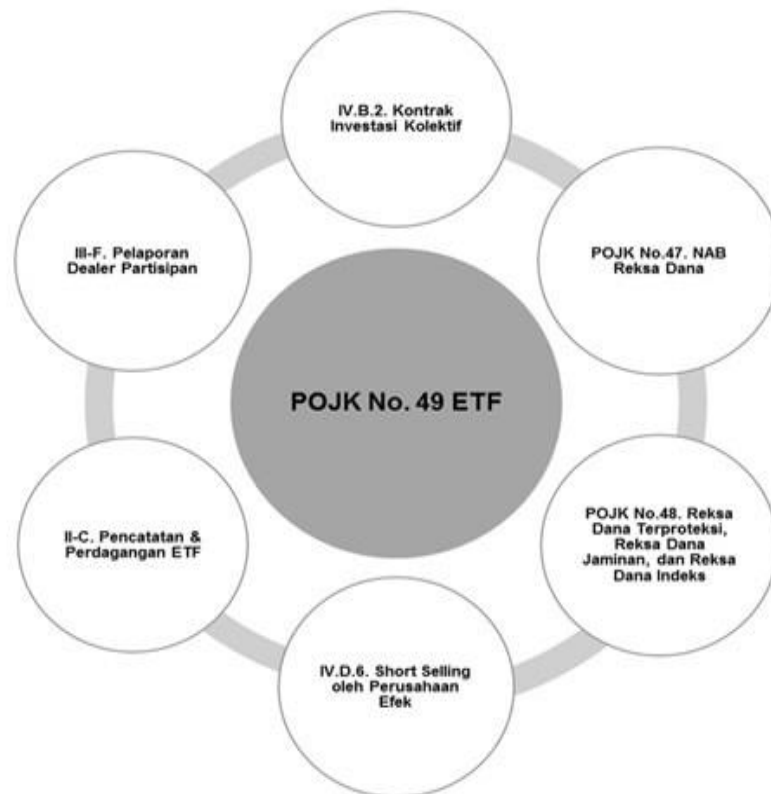
Pihak lain yang dimaksud di sini seperti konsultan hukum yang bertugas menyusun draft dokumen hukum (legal draft document); akuntan yang ditunjuk sebagai auditor ETF, konsultan pajak yang bertugas untuk memberikan jasa konsultasi di bidang perpajakan ETF.

h. Peraturan ETF

Pengawasan ETF dilakukan oleh tiga pihak, yakni OJK, BEI dan KSEI. Transaksi ETF di Indonesia diatur oleh peraturan berikut ini:

Gambar 3.

Peraturan Transaksi ETF



Meskipun pada uraian di atas mengatakan bahwa ETF adalah penggabungan karakteristik dari dua produk yaitu antara reksadana terbuka dan saham, tetapi ETF berbeda dengan reksadana terbuka. Berikut ini perbedaan antara investasi ETF (Exchange Trade Fund) dengan reksadana terbuka:

Tabel 3
Perbedaan ETF dengan Reksadana Terbuka

Fitur	ETF	Reksadana Open – Ended
Perdagangan	ETF diperdagangkan di bursa efek.	Tidak diperdagangkan di bursa efek.
Minimum Investasi	Tidak ada.	Sesuai dengan prospectus dan/atau fund fact sheet. bergantung produk reksadana.
Harga	Trend indeks <i>underlying</i>	Harga NAB (Nilai Aktiva Bersih)
Pengumuman Harga	Ditampilkan oleh Bursa Efek selama jam perdagangan.	Diumumkan oleh manajer investasi berupa NAB (Nilai Aktiva Bersih).
Market Making	Memiliki	Tidak Memiliki
Efek Derivatif	Memiliki – Indeks	Tidak Memiliki

Sumber: idx.co.id

ETF dan reksadana saham juga merupakan reksadana yang sama-sama mengacu pada suatu acuan tertentu. Namun ada beberapa perbedaan diantara keduanya. Berikut ini merupakan tabel dari perbedaan antara ETF dan reksadana saham:

Tabel 4.
Perbedaan Reksadana dengan ETF

	Reksadana Saham	ETF
Perdagangan	Via manajer investasi	Via bursa efek
Minimum Pembelian	1 unit	Pasar primer : Creation Unit (=1000 lot = 100.000 unit) Pasar Sekunder : 1 lot (100 unit)
Harga	Akhir hari	Real time
Underlying	Saham	Indeks acuan
Dealer Partisipan	Tidak ada	Ada

Sumber: idx.co.id

Sejak kemunculan ETF pertama kali hingga sampai saat ini, produk ETF yang berkembang di Indonesia semakin meningkat. Banyak perusahaan yang baru-baru ini menerbitkan ETF sebagai instrumen investasinya. Dan berikut daftar ETF di Indonesia yang tercatat di BEI.

Tabel 5.
Daftar ETF di Indonesia yang Tercatat di BEI Tahun 2018

No	Kode	Nama	Tanggal pencatatan	Saham	Manajemen Investasi	Bank Kustodian
1	R-ABFII	REKSA DANA ASIAN BOND FUND INDONESIA A BOND INDEX FUND	18 DES 2007	109.257.383	PT Bahana TCW Investment Management	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd. Cabang Jakarta

No	Kode	Nama	Tanggal pencatatan	Saham	Manajemen Investasi	Bank Kustodian
2	R-LQ45 X	Reksa Dana Premier ETF LQ-45	18 Des 2007	1.292.600.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
3	XIIC	Reksa Dana Premier ETF Indonesia Consumer	30 Apr 2013	78.500.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
4	XIIF	Reksa Dana Premier ETF Indonesia Financial	19 Nov 2014	161.000.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
5	XIIT	Reksa Dana Premier ETF IDX30	30 Okt 2012	4.349.200.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
6	XIJI	Reksa Dana Syariah Premier ETF JII	30 Apr 2013	24.200.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
7	XISB	Reksa Dana Premier ETF Indonesia Sovereign Bonds	02 Feb 2017	2.505.000.000	PT Indo Premier Investment Management	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8	XISC	Reksa Dana Premier ETF Indonesia State-Owned Companies	01 Okt 2015	1.045.000.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta

No	Kode	Nama	Tanggal Pencatatan	Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian
9	XISI	Reksa Dana Premier ETF Sminfra 18	28 Feb 2014	203.600.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
10	XISR	Reksa Dana Premier ETF SRI-KEHATI	26 Sep 2014	567.100.000	PT Indo Premier Investment Management	Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta
11	XPD V	Reksa Dana Pinnacle Core High Dividend ETF	09 Jun 2017	21.000.000	PT Pinnacle Persada Investama	PT Bank Central Asia Tbk
12	XPES	Reksa Dana Pinnacle Enhanced Sharia ETF	12 Okt 2017	33.000.000	PT Pinnacle Persada Investama	PT Bank DBS Indonesia
13	XPLC	Reksa Dana Pinnacle Indonesia Large Cap ETF	14 Jun 2017	85.800.000	PT Pinnacle Persada Investama	PT Bank Central Asia Tbk
14	XPLQ	Reksa Dana Pinnacle Enhanced Liquid ETF	15 Ags 2016	177.100.000	PT Pinnacle Persada Investama	PT Bank Central Asia Tbk

Sumber: IDX.com

5. ETF SRI-KEHATI

REKSADANA PREMIER ETF SRI-KEHATI (selanjutnya disebut “PREMIER ETF SRI-KEHATI”) adalah reksadana berbentuk Kontrak

Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. ETF SRI-KEHATI bertujuan untuk memberikan hasil investasi dengan mengacu pada kinerja Indeks SRI-KEHATI yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Yayasan KEHATI. PREMIER ETF SRI-KEHATI akan berinvestasi pada minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada efek bersifat ekuitas yang berasal dari kumpulan efek yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI; serta minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau deposito; sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia. Investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI tersebut akan berjumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari keseluruhan saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI. Sedangkan porsi tiap-tiap saham akan ditentukan secara prorata mengikuti bobot (weighting) masing-masing saham terhadap Indeks SRI-KEHATI, dimana pembobotan atas masing-masing saham adalah paling kurang 80% (delapan puluh persen) dan paling banyak 120% (seratus dua puluh persen) dari bobot masing-masing saham yang bersangkutan dalam Indeks SRI-KEHATI (Prospektus ETF SRI-KEHATI).

Penawaran umum PT Indo Premier Investment Management sebagai manajer investasi melakukan penawaran umum atas unit penyertaan

PREMIER ETF SRI-KEHATI secara terus menerus dengan jumlah minimum 90.900.000 (sembilan puluh juta sembilan ratus ribu) unit penyertaan dengan ketentuan tidak lebih kecil dari jumlah yang setara dengan Rp 25.000.000.000,- (dua puluh lima miliar rupiah) sampai dengan jumlah 12.500.000.000 (dua belas miliar lima ratus juta) unit penyertaan. Setiap unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal disesuaikan dengan nilai saham-Ssaham Indeks SRI-KEHATI pada tanggal awal penyerahan. Selanjutnya harga setiap unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI berdasarkan harga pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan memenuhi peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dan ketentuan-ketentuan Bursa Efek Indonesia tempat dimana unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI tersebut dicatatkan (Prospektus ETF SRI-KEHATI).

Tabel 6.

Ringkasan Informasi ETF SRI-KEHATI

Manajer Investasi	PT Indo Premier Investment Management
Bank Kustodian	Deutsche Bank AG., Cabang Jakarta
Dealer Partisipan	PT Indo Premier Securities
Jenis Instrumen	Reksa Dana yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek
Indeks Acuan	Indeks SRI-KEHATI
Bursa Perdagangan	Bursa Efek Indonesia
Kode Ticker	XISR

Batasan Minimum Pembelian	1 (satu) Unit Kreasi dan berlaku kelipatannya
Ukuran Unit Kreasi	100.000 Unit Penyertaan
Mata Uang	Rupiah
Harga Penawaran Umum Perdana per Unit Penyertaan	± nilai Saham-Saham Indeks SRI-KEHATI pada Tanggal Awal Penyerahan
Tujuan Investasi	Tujuan Investasi
Kebijakan Investasi	<p>PREMIER ETF SRI-KEHATI akan berinvestasi pada portofolio Efek yaitu: - minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada Efek bersifat ekuitas yang berasal dari kumpulan Efek yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI; dan minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau deposito; sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia</p> <p>Investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI tersebut akan berjumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari keseluruhan saham yang terdaftar dalam Indeks SRI- KEHATI. Sedangkan porsi tiap-tiap saham akan ditentukan secara prorata mengikuti bobot (weighting) masing-masing saham terhadap Indeks SRI-KEHATI, dimana pembobotan atas masing-masing saham adalah paling kurang 80% (delapan puluh persen) dan paling banyak 120% (seratus dua puluh persen) dari bobot masing-masing saham yang bersangkutan dalam Indeks SRI-KEHATI</p>
Pembagian Hasil Investasi	Manajer Investasi dapat membagikan Hasil Investasi (jika ada) dalam bentuk tunai. Dalam hal Manajer Investasi memutuskan membagi Hasil Investasi, maka Hasil Investasi akan dibagikan pada Tanggal Pembagian Hasil Investasi yang dilakukan melalui pemindahbukuan/transfer dalam mata uang Rupiah ke rekening yang terdaftar atas nama Pemegang Unit Penyertaan sebagaimana tercatat di KSEI pada Record Date.

Sumber: Prospektus ETF SRI-KEHATI

a. Manfaat Investasi ETF SRI-KEHATI

Pemegang Unit Penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI dapat memperoleh manfaat investasi sebagai berikut:

- 1) Dapat diperdagangkan di BEI seperti saham
- 2) Portofolio investasi yang transparan
- 3) Biaya transaksi dan management fee rendah
- 4) Pembagian hasil investasi (jika ada)
- 5) Kinerja / hasil investasi dengan mengacu pada Indeks SRI-KEHATI
- 6) Efisiensi waktu dan diversifikasi investasi secara otomatis

b. Faktor-Faktor Risiko yang Utama ETF SRI-KEHATI

Sedangkan risiko investasi dalam PREMIER ETF SRI-KEHATI dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain:

1) Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik

Sistem ekonomi terbuka yang dianut oleh Indonesia sangat rentan terhadap perubahan ekonomi internasional. Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya di bidang pasar uang dan pasar modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja bank-bank, penerbit instrumen surat berharga dan perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa efek di Indonesia, yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja portofolio PREMIER ETF SRI-KEHATI.

2) Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Nilai Aktiva Bersih PREMIER ETF SRI-KEHATI akan berubah sejalan dengan perubahan harga pasar efek-efek yang ada dalam portofolio. Harga unit penyertaan dapat naik ataupun turun dan pemegang unit penyertaan dapat menghadapi risiko kerugian. Walaupun PREMIER ETF SRI-KEHATI dapat melakukan pembagian hasil investasi, PREMIER ETF SRI-KEHATI hanya akan membagikan hasil investasi apabila hasil investasi yang diterima dari efek-efek dalam portofolio lebih besar daripada biaya-biaya PREMIER ETF SRI-KEHATI selama periode, dan tidak ada jaminan bahwa pemegang unit penyertaan akan selalu mendapatkan pembagian hasil investasi. Investasi dalam unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI menghadapi risiko yang serupa dengan risiko investasi dalam reksadana saham, termasuk risiko berkurangnya nilai unit penyertaan yang disebabkan oleh fluktuasi harga saham-saham di pasar akibat perubahan situasi ekonomi dan politik, perubahan suku bunga dan nilai tukar valuta asing.

3) Risiko Konsentrasi Saham-Saham

Apabila indeks terkonsentrasi pada saham atau kelompok saham tertentu, atau kelompok industri tertentu, maka kinerja PREMIER ETF SRI-KEHATI dapat dipengaruhi oleh kinerja dari kelompok saham atau kelompok industri tersebut dan cenderung lebih fluktuatif.

4) Risiko Perdagangan

Struktur kebijakan investasi PREMIER ETF SRI-KEHATI dibuat mengikuti reksadana Indeks, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) unit penyertaan akan berfluktuasi sejalan dengan perubahan harga pasar efek-efek yang ada dalam portofolionya. Di samping mengikuti pergerakan Nilai Aktiva Bersih, dan juga kekuatan penawaran-permintaan di Bursa Efek Indonesia tempat di mana unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI diperdagangkan, manajer investasi tidak dapat membuat pernyataan bahwa unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI akan diperdagangkan di bawah, pada, atau di atas Nilai Aktiva Bersih per unit. Selisih antara harga unit penyertaan dengan Nilai Aktiva Bersih per unit dapat diakibatkan oleh fakta bahwa pada setiap waktu, kekuatan permintaan penawaran di pasar sekunder untuk unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI akan terkait erat, tetapi tidak identik, dengan kekuatan permintaan-penawaran yang mempengaruhi harga efek-efek dalam portofolio, secara sendiri-sendiri maupun secara agregat.

Pemodal yang membeli unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia dalam jumlah yang kurang dari satu unit kreasi (100.000 unit penyertaan) hanya dapat menjual unit penyertaan miliknya melalui Bursa Efek Indonesia. Pemodal yang memiliki unit penyertaan dalam satuan unit kreasi (100.000 unit penyertaan atau kelipatannya) dapat mengajukan permohonan penjualan unit penyertaan miliknya kepada dealer partisipan.

5) Risiko Likuiditas

Walaupun unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI telah didaftarkan untuk dicatatkan di Bursa Efek Indonesia, tidak ada jaminan bahwa unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI akan aktif diperdagangkan. Dalam rangka menciptakan likuiditas pasar unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI, manajer investasi telah menandatangani perjanjian dealer partisipan dengan dealer partisipan yang di antaranya memuat ketentuan mengenai kewajiban dealer partisipan untuk menjadi pencipta pasar (market maker). Kewajiban dealer partisipan sebagai pencipta pasar termasuk memberikan harga penawaran beli kepada calon-calon penjual potensial dan harga penawaran jual kepada calon-calon pembeli potensial pada saat terdapat rentang harga antara harga penawaran beli dan harga penawaran jual yang berlaku untuk unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia.

6) Risiko yang Terkait dengan SRI-KEHATI

Manajer investasi, bank kustodian maupun pihak afiliasi-nya tidak terlibat dalam penghitungan Indeks SRI-KEHATI dan tidak dapat diminta bertanggung jawab atas setiap kekeliruan dalam penghitungan Indeks SRI-KEHATI. PT Bursa Efek Indonesia bersama dengan Yayasan KEHATI sebagai pemilik lisensi yang menghitung dan mempublikasikan Indeks SRI-KEHATI tidak memberikan jaminan atau representasi apapun sehubungan dengan keakuratan maupun kelengkapan Indeks SRI-

KEHATI. PT Bursa Efek Indonesia bersama dengan Yayasan KEHATI berhak untuk setiap saat mengubah, mengganti, atau memodifikasi dengan cara apapun setiap metode, formula, proses, dan faktor-faktor apapun lainnya sehubungan dengan kompilasi dan penghitungan Indeks SRI-KEHATI. Yayasan KEHATI sebagai pemilik lisensi dapat mengakhiri perjanjian lisensi penggunaan Indeks SRI-KEHATI secara sepihak.

7) Risiko Pihak Ketiga

Pembelian dan penjualan unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI melibatkan berbagai pihak selain manajer investasi, antara lain dealer partisipan (apabila pemegang unit penyertaan melakukan pembelian atau penjualan unit penyertaan kepada dealer partisipan), perantara pedagang efek (apabila pemegang unit penyertaan melakukan transaksi pembelian atau penjualan unit penyertaan di Bursa Efek Indonesia), bank kustodian, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, termasuk Bursa Efek Indonesia dimana perdagangan efek-efek dilakukan. Apabila terjadi wanprestasi oleh pihak-pihak yang terkait dengan unit penyertaan PREMIER ETF SRI-KEHATI, maka risiko yang dihadapi oleh pemodal adalah transaksi pembelian atau penjualan unit penyertaan oleh pemodal tersebut tidak berhasil dilaksanakan.

6. Indeks SRI-KEHATI

Indeks saham Sustainable and Responsible Investment (SRI)-KEHATI merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggunakan prinsip keberlanjutan, keuangan, dan tata kelola yang baik, serta kepedulian terhadap lingkungan hidup sebagai tolok ukurnya. Indeks ini diluncurkan pada 8 Juni 2009. Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks harga saham hasil kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan Kehati).

Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan pedoman investasi bagi pemodal yaitu dengan membuat suatu benchmark indeks baru yang secara khusus memuat emiten yang memiliki kinerja yang sangat baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik.

Yayasan KEHATI menetapkan 25 (dua puluh lima) perusahaan terpilih yang dianggap dapat memenuhi kriteria dalam Indeks SRI KEHATI sehingga dapat menjadi pedoman bagi para investor. Keberadaan perusahaan terpilih akan dievaluasi setiap 2 (dua) periode dalam setahun, yaitu pada bulan April dan Oktober, dan setelah terpilih nama-nama dari 25 (dua puluh lima) perusahaan tersebut akan di publikasikan oleh BEI yang dapat dilihat di www.idx.co.id.

Adapun kriteria pemilihan saham indeks SRI-KEHATI yaitu sebagai berikut:

a. Seleksi awal : Seleksi awal dilakukan untuk memilih saham yang berpotensi menjadi anggota indeks, yaitu dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1) Total Aset: Total aset yang mempresentasikan ukuran dari Emiten SRI, yakni emiten-emiten yang memiliki total aset di atas Rp1 triliun berdasarkan laporan keuangan audit tahunan.
- 2) Price Earning Ration (PER): PER emiten yang termasuk dalam kriteria ini adalah yang memiliki PER positif.
- 3) Free Float Ratio: Free float atau kepemilikan saham publik harus lebih besar dari 10%.

b. Fundamental : Dari seleksi awal tersebut diperoleh daftar nama emiten yang berpotensi masuk dalam anggota indeks SRI-KEHATI. Selanjutnya untuk memilih 25 saham yang terbaik, dilakukan pemeringkatan lebih lanjut dengan mempertimbangkan aspek fundamental yaitu dengan mempertimbangkan 6 faktor utama sebagai berikut:

- 1) Environmental
- 2) Community
- 3) Corporate Governance
- 4) Human Rights
- 5) Business Behavior
- 6) Labour Practices dan Decent Work

Dalam menentukan dan memilih saham-saham yang masuk dalam kriteria fundamental, Yayasan KEHATI menjalin kerja sama dengan independent data provider yaitu OWW-Consulting.

Untuk evaluasi dan penggantian saham pada Indeks SRI-KEHATI ini, BEI dan Yayasan KEHATI secara rutin akan memantau komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks ini. Perusahaan yang sudah tidak masuk kriteria, maka akan digantikan dengan perusahaan lainnya yang memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan

Berikut ini merupakan 25 perusahaan yang masuk dalam Indeks SRI-KEHATI sampai dengan tahun 2018:

Tabel 7.

Daftar Saham untuk Perhitungan Indeks SRI-KEHATI Tahun 2018

**Daftar Saham untuk Penghitungan Indeks SRI-KEHATI
Periode Mei-Oktober 2018**

(Lampiran Pengumuman BEI No. Peng-00192/BEI.OPP/04-2018 tanggal 30 April 2018)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Tetap
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Tetap
3.	ASII	Astra International Tbk.	Tetap
4.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Baru
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Tetap
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	Tetap
9.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	Tetap
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Tetap
11.	EXCL	XL Axiata Tbk.	Baru
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Tetap
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Tetap
14.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	Tetap
15.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Tetap
16.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	Tetap
17.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Tetap
18.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
19.	TINS	Timah Tbk.	Tetap
20.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	Tetap
21.	UNTR	United Tractors Tbk.	Tetap
22.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Tetap
23.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Tetap
24.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Tetap
25.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.	Tetap

**Daftar Saham yang Keluar dari Penghitungan Indeks SRI-KEHATI
Periode Mei s.d. Oktober 2018**

No.	Kode	Nama Saham
1.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
2.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.

Sumber: BEI, diolah pusat

7. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks dari seluruh saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperkenalkan pertama kali pada 1 April 1983, dengan basis indeks dimulai di angka 100. Setiap bobot transaksi saham di bursa akan mempengaruhi bobot indeks. Dengan mengetahui sejarah kinerja IHSG kita bisa tahu potensi investasi di instrumen saham dalam jangka panjang. IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Indeks harga ini melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa.

Dari angka indeks kita dapat mengetahui, apakah kondisi pasar sedang ramai, lesu atau dalam keadaan stabil. Kondisi pasar modal dikatakan sedang ramai jika angka IHSG menunjukkan di atas 100, jika angka IHSG menunjukkan di bawah 100 maka kondisi pasar modal sedang lesu, dan kondisi pasar dalam keadaan stabil jika angka IHSG menunjukkan nilai 100.

Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor tersebut ada yang berasal dari dalam negeri (internal) maupun faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal). Faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) bisa datang dari fluktuasi nilai tukar mata uang di suatu negara terhadap negara lain, tingkat inflasi, BI rate dan suku bunga di negara tersebut, pertumbuhan ekonomi, kondisi sosial, politik dan keamanan suatu negara, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) adalah dari bursa saham yang memiliki pengaruh kuat terhadap bursa saham negara lainnya, contohnya yaitu bursa saham yang tergolong dari negara-negara maju seperti Amerika, Jepang, Inggris dan lain sebagainya. Selain faktor-faktor tersebut. Perilaku investor juga mempengaruhi IHSG.

IHSG di Indonesia sendiri setiap harinya mengalami perubahan harga. Hal tersebut membuat kinerja IHSG di Indonesia juga berubah-ubah dalam setiap tahunnya. Hal itu dikarenakan IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor yang mempengaruhinya seperti yang telah disebutkan di atas. Berikut tabel kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam 10 tahun terakhir.

Tabel 8.

Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam 10 Tahun Terakhir

Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 10 Tahun Terakhir

Tahun	IHSG Akhir Tahun	Perolehan Tahunan	Akumulasi Perolehan
2007	2745,83	nilai awal	nilai awal
2008	1355,41	-50,64%	-50,64%
2009	2.534,36	86,98%	-7,70%
2010	3.703,51	46,13%	34,88%
2011	3.821,99	3,20%	39,19%
2012	4.316,69	12,94%	57,21%
2013	4.274,18	-0,98%	55,66%
2014	5.226,95	22,29%	90,36%
2015	4.593,01	-12,13%	67,27%
2016	5.296,71	15,32%	92,90%
2017	6.355,65	19,99%	131,47%
Kinerja IHSG disetahunkan:			8,75%

Sumber: IDX diolah oleh Bolasalju

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan Exchange Traded Fund antara lain : Penelitian yang dilakukan oleh Dan Zhou (2011), penelitian tersebut berjudul Exchange-Traded Funds and Information Asymmetry. Penelitian ini menggunakan SPDRs dan DIAMONDS. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi asimetri lebih rendah di pasar ETF daripada di pasar sekuritas individual yang mendasarinya.

Kemudian P. Krishna Prasanna (2012) juga melakukan penelitian yang berjudul *Performance Of Exchange Traded Funds In India*. Penelitian ini menggunakan Data Envelopment Analysis (DEA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Franklin Templeton ditemukan menawarkan dana paling efisien. Dana efisien ini ditemukan memiliki Sharpe rasio yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Shaen Corbet dan Cian Twomey (2014), yang berjudul *Have Exchange Traded Funds Influenced Commodity Market Volatility*. Penelitian ini menganalisis 44 ETF di 17 pasar komoditas menggunakan metode EGARCH. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan ETF pasar proporsional yang lebih besar terkait dengan volatilitas EGARCH yang lebih tinggi. Pasar komoditas yang lebih kecil ditemukan mengalami peningkatan arus likuiditas, menunjukkan manfaat dari investasi ETF.

Ada juga penelitian yang dilakukan oleh Wiratama Kusumaningtyas (2014) yang berjudul *Evaluasi Kinerja Premier Exchange Traded Fund ETF LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Menggunakan Sharpe Measure, Treynor Measure dan Jensen Measure. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa return tertinggi ETF LQ 45 dan R-LQ45 adalah pada tahun 2009. Dan tingkat risiko terendah ETF LQ 45 dan R-LQ45 adalah pada tahun 2012.

M.Banyu Adipura K.U (2015) melakukan penelitian yang berjudul *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Exchange Traded Fund (ETF) Berbasis Saham yang Dikelola secara Pasif*. Penelitian ini menggunakan model rompotis. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa rata-rata kinerja ETF berada di bawah kinerja acuannya. Selain itu, penelitian ini juga

menemukan bahwa risiko, expense ratio, dan tracking error mempengaruhi kinerja ETF, sedangkan nilai aktiva bersih tidak terbukti mempengaruhi kinerja ETF.

Agus Haryanto (2018) juga melakukan penelitian yang berjudul Evaluasi Kinerja Exchange Traded Funds (ETF) IDX30 berdasarkan Indeks IDX30 dan IHSG. Alat analisis yang digunakan yaitu uji beda rata-rata T-test. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa return ETF IDX30 tertinggi terjadi pada tahun 2017, sedangkan return terendah terjadi pada tahun 2015. Tidak ada perbedaan secara nyata antara return ETF IDX30 dengan return Indeks IDX30 sebagai indeks acuannya, tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF IDX30 dengan return IHSG. Pemilihan indeks acuan yang paling baik untuk ETF IDX30 adalah Indeks IDX30.

Selain itu, Ichsanul Razzaq, Hermanto Siregar dan Aviliani (2018) melakukan penelitian yang berjudul Mutual Fund Forecast Analysis, Case of Indonesia ETF (Exchange Traded Fund) period February 2014-July 2017. Tujuan penelitian ini yaitu menganalisis peramalan harga ETF Indonesia menggunakan metode ARIMA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa model peramalan ARIMA (0,1, 1) adalah model terbaik untuk meramalkan premier harga ETF pada ETF IDX30, Syariah Premier JII, dan ETF LQ45 Premier. Sementara itu, ETF Premier Indonesia Konsumen model peramalan yang terbaik adalah dengan menggunakan metode ARIMA MA (1) MA (4). Hasil ini juga didukung oleh analisis akurasi yang menunjukkan bahwa masing-masing ETF Premier mencapai lebih besar dari 80%.

Tabel 9.

Penelitian Terdahulu yang Berkaitan dengan ETF

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan
1.	Dan Zhou (2011)	Exchange Traded Funds and Information Asymmetry	SPDRs dan DIAMONDS	Informasi asimetri lebih rendah di pasar ETF daripada di pasar sekuritas individual yang mendasarinya	Perbedaan pada penelitian ini dan pada penelitian yang dilakukan oleh Dan Zhou yaitu pada metode yang digunakan. Dan Zhou menggunakan SPDRs dan DIAMONDS. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan uji t-test. Persamaan pada penelitian ini yaitu pada objek yang diteliti yaitu Exchange Traded Fund.
2.	P.Krishna Prasanna (2012)	Performance of Exchange Traded Funds in India	Data Envelopment Analysis (DEA)	Franklin Templeton ditemukan menawarkan dana paling efisien. Dana efisien ini ditemukan memiliki Sharpe rasio yang lebih tinggi.	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh P.Krishna Prasanna adalah pada metode yang digunakan. Pada penelitian P.Krishna Prasanna menggunakan Data Envelopment Analysis (DEA). Sedangkan

					penelitian ini menggunakan alat analisis uji t-test.
3.	Shaen Corbet dan Cian Twomey (2014)	Have Exchange Traded Funds Influenced Commodity Market Volatility	Metode EGARCH	Kepemilikan ETF pasar proporsional yang lebih besar terkait dengan volatilitas EGARCH yang lebih tinggi. Pasar komoditas yang lebih kecil ditemukan mengalami peningkatan arus likuiditas, menunjukkan manfaat dari investasi ETF.	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Shaen Corbet dan Cian Twomey adalah pada metode yang digunakan. Pada penelitian Shaen Corbet dan Cian Twomey menggunakan metode EGARCH Sedangkan penelitian ini menggunakan alat analisis uji t-test. Persamaannya yaitu objek yang diteliti pada kedua penelitian ini sama sama mengenai Exchange Traded Fund.
4.	Wiratama Kusumaningtyas (2014)	Evaluasi Kinerja Premier Exchange Traded Fund ETF LQ45 Di Bursa Efek	Sharpe Measure, Treynor Measure dan Jensen Measure	Return tertinggi ETF LQ 45 dan R-LQ45 adalah pada tahun 2009. Tingkat risiko terendah ETF LQ 45	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiratama Kusumaningtyas adalah pada

		Indonesia		dan R-LQ45 adalah pada tahun 2012.	metode yang digunakan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wiratama Kusumaningtyas menggunakan Sharpe Measure, Treynor Measure dan Jensen Measure Sedangkan penelitian ini menggunakan alat analisis uji t-test. Persamaannya yaitu objek yang diteliti pada kedua penelitian ini sama sama meneliti return ETF.
5.	M.Banyu Adipura K.U (2015)	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Exchange Traded Fund (ETF) Berbasis Saham yang Dikelola Secara Pasif	Model Rompotis	Rata-rata kinerja ETF berada di bawah kinerja acuannya. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa risiko, expense ratio, dan tracking error mempengaruhi kinerja ETF, sedangkan nilai aktiva bersih tidak terbukti mempengaruhi kinerja ETF.	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh M.Banyu Adipura K.U adalah pada metode yang digunakan. Pada penelitian yang dilakukan oleh M.Banyu Adipura K.U menggunakan model Rompotis Sedangkan penelitian ini menggunakan alat analisis uji t-test. Persamaannya yaitu objek yang

					diteliti pada kedua penelitian ini sama sama mengenai Exchange Traded Fund (ETF).
6.	Agus Haryanto (2018)	Evaluasi Kinerja Exchange Traded Funds (ETF) IDX30 berdasarkan Indeks IDX30 dan IHSG.	Uji beda Rata-rata T-test	Return ETF IDX30 tertinggi terjadi pada tahun 2017, sedangkan return terendah terjadi pada tahun 2015. Tidak ada perbedaan secara nyata antara return ETF IDX30 dengan return Indeks IDX30 sebagai Indeks acuannya juga tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF IDX30 dengan retron Indeks IHSG. Pemilihan indeks acuan yang paling baik untuk ETF IDX30 adalah Indeks IDX30.	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus Haryanto adalah Pada ETF yang diteliti. Pada penelitian yang dilakukan oleh Agus Haryanto ETF yang diteliti yaitu ETF IDX30, Sedangkan penelitian ini ETF yang diteliti yaitu ETF SRI-KEHATI. Persamaannya yaitu objek yang diteliti pada kedua penelitian ini sama sama mengenai Exchange Traded Fund (ETF).
7.	Ichsannul Razzaq, Hermanto Siregar dan Aviliani (2018)	Mutual Fund Forecast Analysis, Case of Indonesia ETF	Metode ARIMA	Model peramalan ARIMA (0,1, 1) adalah model terbaik untuk meramalkan	Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ichsannul Razzaq,

		(Exchange Traded Fund) Period February 2014-July 2017		<p>premier harga ETF pada ETF IDX30, Syariah Premier JII, dan ETF LQ45 Premier. Sementara itu, ETF Premier Indonesia Konsumen model peramalan yang terbaik adalah dengan menggunakan metode ARIMA MA (1) MA (4). Hasil ini juga didukung oleh analisis akurasi yang menunjukkan bahwa masing-masing ETF Premier mencapai lebih besar dari 80%.</p>	<p>Hermanto Siregar dan Aviliani adalah pada metode yang digunakan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ichsanul Razzaq, Hermanto Siregar dan Aviliani menggunakan Metode Arima. Sedangkan penelitian ini menggunakan alat analisis uji t-test. Persamaannya yaitu objek yang diteliti pada kedua penelitian ini sama sama meneliti Exchange Traded Fund (ETF).</p>
--	--	---	--	--	---

C. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini akan mengevaluasi kinerja salah satu ETF yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu ETF SRI-KEHATI. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian komparatif karena akan membandingkan kinerja suatu portofolio dengan indeks acuannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ETF SRI-KEHATI, Indeks SRI-KEHATI, dan IHSG.

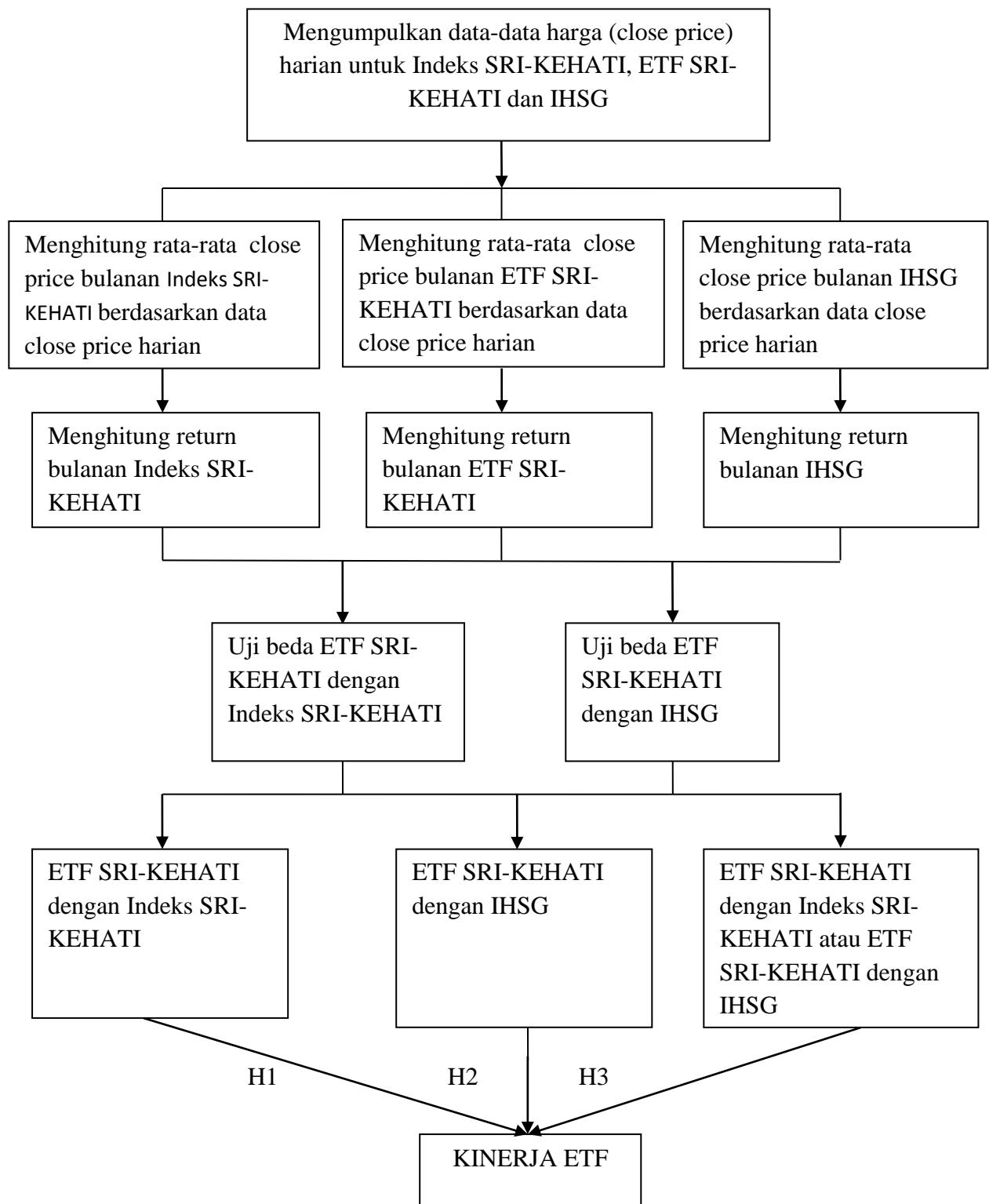
Penelitian ini akan menghitung return dari masing-masing variabel yang ada. Periode pada penelitian ini mulai tahun 2015 sampai akhir tahun 2018.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dimulai dari menghitung return ETF SRI-KEHATI/Indeks SRI-KEHATI/IHSG yang merupakan suatu return bulanan yang didapat dari close price harian, dimana close price harian tersebut dijadikan rata-rata close price bulanan yang dihitung berdasarkan persentase (%). Selanjutnya melakukan uji beda rata-rata antara return ETF SRI-KEHATI dengan return Indeks SRI-KEHATI dan IHSG. Uji beda rata-rata ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan dari masing-masing variabel penelitian di atas.

Berikut model dari kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas:

Gambar 4.

Model Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan model kerangka pemikiran di atas, maka perumusan hipotesisnya yaitu:

H1 : Ada perbedaan kinerja Exchange Traded Fund (ETF) SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI.

H2 : Ada perbedaan kinerja Exchange Traded Fund (ETF) SRI-KEHATI dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H3 : Kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI lebih baik dibandingkam ETF SRI-KEHATI dengan IHSG.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Metode

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode deskriptif komparatif. Menurut Sugiyono (2017:232) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian yang dilakukan pada populasi (tanpa diambil sampelnya) jelas akan menggunakan statistik deskriptif dalam analisisnya.

Menurut Suliyanto (2018:203), penelitian komparatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk membandingkan sampel satu dengan sampel lainnya. Jadi penelitian komparatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk membandingkan antara kelompok satu dengan kelompok lainnya pada variabel tertentu.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:136). Sedangkan pengertian sampel menurut Sugiyono (2017:137) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampel total. Menurut Sugiyono (2017:146) sampling total adalah teknik pengambilan sampel dimana seluruh anggota populasi dijadikan sampel semua. Hal ini sering dilakukan bila jumlah populasi relatif kecil, kurang dari 30, atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Istilah lain sampel total adalah sensus.

Menurut Sugiyono (2017:146) jika penelitian dilakukan pada populasi di bawah 100, sebaiknya dilakukan dengan sensus (sampel total), sehingga seluruh anggota populasi tersebut dijadikan sampel semua sebagai subyek yang dipelajari atau sebagai responden pemberi informasi. Dalam penelitian ini, populasi berjumlah kurang dari 100, maka peneliti mengambil 100% dari jumlah populasi yang ada untuk dijadikan sampel penelitian.

C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2017:66).

Menurut Suliyanto (2018:147) definisi operasional variabel penelitian adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik-karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah return. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto 2017:283). Return yang dipakai dalam penelitian ini adalah return dari *Exchange Trade Fund* (ETF)

SRI-KEHATI, Indeks SRI-KEHATI dan IHSG yang di peroleh dari penutupan harga saham harian (closing price) pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel konseptual merupakan kumpulan konsep dari fenomena yang diteliti sehingga maknanya masih sangat abstrak dan dapat dimaknai secara subjektif dan dapat menimbulkan ambiguitas.

Dalam penelitian ini definisi konseptual variabel adalah sebagai berikut:

1. Return ETF SRI-KEHATI adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada ETF SRI-KEHATI periode bulanan yang ada di BEI diukur dengan persentase (%).
2. Return Indeks SRI-KEHATI adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada saham yang ada di BEI yang tercermin dari Indeks SRI-KEHATI periode bulanan yang diukur dengan persentase (%).
3. Return IHSG adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada saham yang ada di BEI yang tercermin dari IHSG periode bulanan yang diukur dengan persentase (%).

Menurut Jogiyanto (2017:285), rumus yang digunakan untuk menghitung return total dari variabel yang diukur yaitu:

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

Keterangan :

P_t : Harga sekarang

P_{t-1} : Harga periode sebelumnya

4. Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan penelitian ini, maka perlu dilakukan pengumpulan data. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif rasio. Menurut Suliyanto (2018:155) data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Data kuantitatif ini berupa data *time series* (runtut waktu). Data time series adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu pada satu objek dengan tujuan untuk menggambarkan keadaan (Suliyanto, 2018:161). Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode pengumpulan data yang diperoleh dari beberapa sumber yang dipercaya. Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari subjek penelitian (Suliyanto, 2018:156). Data yang digunakan merupakan data harian periode tahun 2015-2018 yaitu sebagai berikut :

1. Data closing price XISR (ETF SRI-KEHATI) yang merupakan data harian dari mulai 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2018 yang diperoleh dari situs <http://duniainvestasi.com>.
2. Data Indeks SRI-KEHATI yang merupakan data harian dengan periode 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2018 yang diperoleh dari situs <http://duniainvestasi.com>.

3. Data IHSG yang juga merupakan data harian dengan periode 1 Januari 2015 sampai dengan 31 Desember 2018 yang diperoleh dari situs <http://duniainvestasi.com>.

5. Teknik Pengolahan Data

Setelah semua data yang dibutuhkan terkumpul, langkah berikutnya yaitu melakukan pengolahan data yang diawali dengan menghitung variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel pertama yang dihitung adalah return ETF SRI-KEHATI, menghitung return rata-rata harian ETF SRI-KEHATI menjadi return bulanan. Begitu juga dengan variabel yang lainnya (Indeks SRI-KEHATI dan IHSG).

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik statistik berupa uji beda dua mean (independent sample T-Test). Tujuan dari uji beda dua mean dalam penelitian ini adalah untuk menerima atau menolak hipotesis yang telah dibuat dalam penelitian ini. Dalam pengolahan data pada penelitian ini juga menggunakan bantuan berupa software SPSS versi 22 guna untuk memperoleh hasil yang tepat dan lebih efisien.

6. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Berikut ini adalah langkah-langkah dalam menganalisis data, yaitu:

a. Menghitung Return Variabel Penelitian

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:283) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan menurut Nor Hadi (2015:314), return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

a. Return IHSG

Return IHSG adalah selisih antara harga penutup (*close price*) IHSG bersangkutan dengan *close price* harga IHSG sebelumnya. Untuk menghitung return IHSG, langkah awal yaitu mencari data *close price* harian, kemudian data harian tersebut diolah menjadi data *close price* bulanan. Setelah memperoleh data *close price* bulanan, maka langkah selanjutnya yaitu menghitung return bulanan dengan menggunakan rumus berikut:

$$R_{\text{IHSG per bulan}} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{\text{IHSG per bulan}}$ = Return IHSG per bulan

$IHSG_t$ = Harga IHSG bulan bersangkutan

$IHSG_{t-1}$ = Harga IHSG bulan sebelumnya

Selanjutnya yaitu membagi jumlah return IHSG per bulan dengan jumlah bulan dalam setahun (12 bulan)

$$R_{\text{IHSG per tahun}} = \frac{\sum_{i=1}^n R_{\text{IHSG}}}{n}$$

Keterangan:

$R_{\text{IHSG per tahun}}$ = Return IHSG per tahun

n = Jumlah periode

b. Return Indeks SRI-KEHATI

Return Indeks SRI-KEHATI adalah selisih antara harga penutup (*close price*) Indeks SRI-KEHATI bersangkutan dengan *close price* harga Indeks SRI-KEHATI sebelumnya. Untuk menghitung return Indeks SRI-KEHATI, langkah awal yaitu mencari data *close price* harian, kemudian data harian tersebut diolah menjadi data *close price* bulanan. Setelah memperoleh data *close price* bulanan, maka langkah selanjutnya yaitu menghitung return bulanan dengan menggunakan rumus berikut:

$$R_{\text{Indeks SRI-KEHATI per bulan}} = \frac{\text{Indeks SRI-KEHATI}_t - \text{Indeks SRI-KEHATI}_{t-1}}{\text{Indeks SRI-KEHATI}_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{\text{Indeks SRI-KEHATI per bulan}}$ = Return Indeks SRI-KEHATI per bulan

$\text{Indeks SRI-KEHATI}_t$ = Harga Indeks SRI-KEHATI bulan
bersangkutan

$\text{Indeks SRI-KEHATI}_{t-1}$ = Harga Indeks SRI-KEHATI bulan
Sebelumnya

Selanjutnya yaitu membagi jumlah return Indeks SRI-KEHATI per bulan dengan jumlah bulan dalam setahun (12 bulan)

$$R_{\text{Indeks SRI-KEHATI per tahun}} = \frac{\sum_{i=1}^n R_{\text{Indeks SRI-KEHATI}}}{n}$$

Keterangan:

$R_{\text{Indeks SRI-KEHATI per tahun}}$ = Return Indeks SRI-KEHATI per tahun

n = Jumlah periode

c. Return ETF SRI-KEHATI

Return ETF SRI-KEHATI adalah selisih antara harga penutup (*close price*) ETF SRI-KEHATI bersangkutan dengan close price harga ETF SRI-KEHATI sebelumnya. Untuk menghitung return ETF SRI-KEHATI, langkah awal yaitu mencari data close price harian, kemudian data harian tersebut diolah menjadi data close price bulanan. Setelah memperoleh data close price bulanan, maka langkah selanjutnya yaitu menghitung return bulanan dengan menggunakan rumus berikut:

$$R_{\text{ETF SRI-KEHATI per bulan}} = \frac{\text{ETF SRI-KEHATI}_t - \text{ETF SRI-KEHATI}_{t-1}}{\text{ETF SRI-KEHATI}_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{\text{ETF SRI-KEHATI per bulan}}$ = Return ETF SRI-KEHATI per bulan

ETF SRI-KEHATI_t = Harga ETF SRI-KEHATI bulan
Bersangkutan

$\text{ETF SRI-KEHATI}_{t-1}$ = Harga ETF SRI-KEHATI bulan
Sebelumnya

Selanjutnya yaitu membagi jumlah return ETF SRI-KEHATI per bulan dengan jumlah bulan dalam setahun (12 bulan)

$$R_{\text{ETF SRI-KEHATI per tahun}} = \frac{\sum_{i=1}^n R_{\text{ETF SRI-KEHATI}}}{n}$$

Keterangan:

$R_{ETF \text{ SRI-KEHATI per tahun}}$ = Return ETF SRI-KEHATI per tahun

n = Jumlah periode

b. Uji Hipotesis Beda Dua Mean

Uji Hipotesis Beda Dua Mean ini digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Uji Hipotesis Beda Dua Mean (uji t-test) ini datanya diperoleh dari data close price bulanan yang kemudian dijadikan sebagai return bulanan yang telah dihitung pada penjelasan sebelumnya. Setelah data terkumpul, maka selanjutnya dilakukan uji t-test dengan menggunakan bantuan software spss versi 22, dengan bantuan software spss 22 diharapkan hasil penelitian lebih tepat dan efisien.

Untuk perhitungan secara manual, uji t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua rata-rata dengan standar error dari perbedaan dua sampel. Rumus tersebut ditulis sebagai berikut:

$$t = \frac{(\text{rata-rata sampel pertama}) - (\text{rata-rata sampel kedua})}{(\text{standar error perbedaan rata-rata kedua sampel})}$$

Adapun langkah-langkah dalam pengujian hipotesisnya yaitu:

a. Menyusun formulasi H_0 dan H_1

H_0 menjelaskan ETF SRI-KEHATI tidak ada perbedaan dengan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG, maka hipotesisnya adalah:

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$ artinya tidak ada perbedaan yang signifikan.

H_1 menjelaskan ETF SRI-KEHATI ada perbedaan dengan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG, maka hipotesisnya adalah:

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$ artinya ada perbedaan yang signifikan.

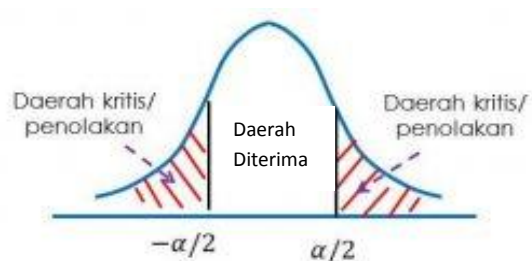
Dari formulasi H_0 dan H_1 di atas maka dilakukan pengujian dua sisi.

b. Menentukan level of signifikannya

Alfa (α) atau tingkat signifikan menunjukkan peluang kesalahan yang ditetapkan peneliti dalam mengambil keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis nol (H_0), atau tingkat kesalahan yang di tolerir oleh peneliti. Adanya kesalahan ini kemungkinan disebabkan oleh adanya kesalahan dalam pengambilan sampel (sampling error). Tingkat signifikan yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5%.

$$\alpha = 5\%, t_{\text{tabel}} = t_{(\alpha/2; n_1 + n_2 - 2)}$$

c. Kriteria pengujian



H_0 diterima apabila $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak apabila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$

d. Perhitungan nilai t

$$t_{\text{hitung}} = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\left\{ \frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \right\} \left\{ \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right\}}}$$

Keterangan :

\bar{x}_1 = Rata-rata skor sampel 1

\bar{x}_2 = Rata-rata skor sampel 2

S_1 = Deviasi standar sampel 1

S_2 = Deviasi standar sampel 2

n_1 = Jumlah subjek sampel 1

n_2 = Jumlah subjek sampel 2

e. Kesimpulan: Apakah H_0 diterima atau ditolak.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Berikut ini merupakan tabel perkembangan bursa efek di Indonesia secara singkat.

Tabel 10
Perkembangan Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program Nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal

1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated

	Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem perdagangan tanpa warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di Pasar Modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG
2012	Peluncuran Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah. Pada Tahun 2012 juga, Bapepam-LK beralih menjadi OJK serta tahun terbentuknya Securities Investor Protection Fund (SIPF)
2013	Pembaruan jam perdagangan
2014	Penyesuaian kembali Lot Size dan Tick Size
2015	Tahun diresmikannya IDX Channel. Selain itu di tahun 2015 juga merupakan tahun perilisan Kampanye Yuk

	Nabung Saham dan LQ-45 Index Futures
2016	Penyesuaian kembali Lot Size dan batas Autorejection. Selain itu, pada tahun 2016, BEI ikut menyukseskan kegiatan Amnesty Pajak serta diresmikannya Go Public Information Center
2017	Tahun diberlakukannya Relaksasi Marjin. Pada tahun ini juga diresmikan IDX Incubator dan Indonesia Securities Fund
2018	Launching penyelesaian transaksi T+2 (T+2 Settlement) serta peluncuran New Data Center. Selain itu, pada tahun 2018 juga mulai diberlakukan notasi khusus untuk perusahaan tercatat

Sumber: www.idx.co.id

2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

b. Misi

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh lini industri dan semua bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta

meningkatkan reputasi bursa efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh stakeholders perusahaan.

3. Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

Tabel 11
Struktur Pasar Modal Indonesia

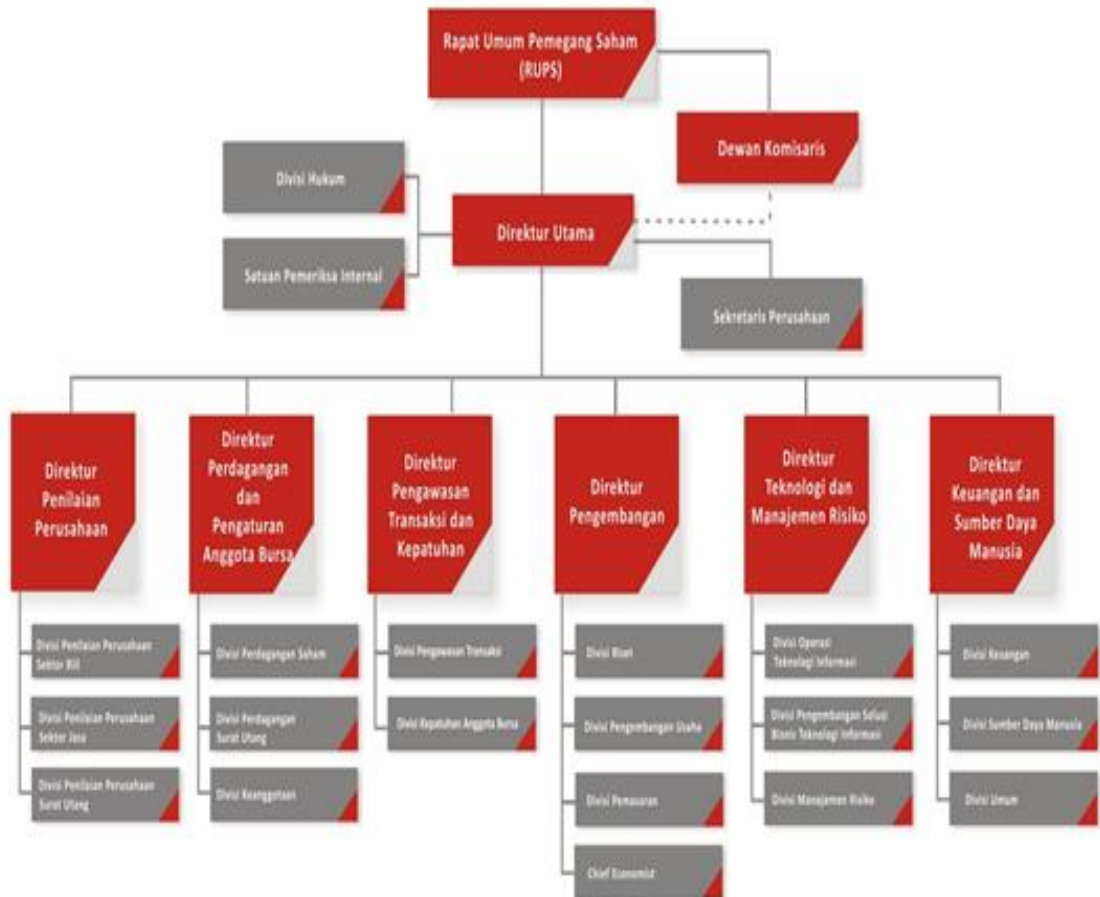


Sumber: www.idx.co.id

4. Struktur Organisasi

Berikut ini struktur organisasi dari Bursa Efek Indonesia:

Tabel 12
Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



Sumber: www.idx.co.id

Sedangkan untuk susunan pengurus Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut:

a. Jajaran Direksi

- 1) Direktur Utama : Inarno Djajadi
- 2) Direktur Penilaian Perusahaan : I Gede Nyoman Yetna

- 3) Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa : Laksono W. Widodo
- 4) Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan : Kristian S. Manullang
- 5) Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko : Fithri Hadi
- 6) Direktur Pengembangan : Hasan Fawzi
- 7) Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia : Risa E. Rustam

b. Jajaran Komisaris

- 1) Komisaris Utama : John Aristianto Prasetio
- 2) Komisaris : Garibaldi Thohir
- 3) Komisaris : Hendra H. Kustarjo
- 4) Komisaris : Lydia Trivelly Azhar
- 5) Komisaris : M. Noor Rachman

5. Gambaran Umum ETF SRI-KEHATI

REKSADANA PREMIER ETF SRI-KEHATI (selanjutnya disebut “PREMIER ETF SRI-KEHATI”) adalah Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

PREMIER ETF SRI-KEHATI akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio investasi yaitu:

- a. Minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100 % (seratus persen) pada Efek bersifat ekuitas yang berasal dari kumpulan Efek yang terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI; dan
- b. Minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau deposito; sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

Investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI tersebut akan berjumlah sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dari keseluruhan saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI. Sedangkan porsi tiap-tiap saham akan ditentukan secara prorata mengikuti bobot (*weighting*) masing-masing saham terhadap Indeks SRI-KEHATI, dimana pembobotan atas masing-masing saham adalah paling kurang 80% (delapan puluh persen) dan paling banyak 120% (seratus dua puluh persen) dari bobot masing-masing saham yang bersangkutan dalam Indeks SRI-KEHATI. Adapun daftar perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 13

Daftar Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI Tahun 2018

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ASII	Astra International Tbk.

4.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
5.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
6.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
9.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11.	EXCL	XI Axiata Tbk.
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
13.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
14.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
15.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
16.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
17.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
18.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
19.	TINS	Timah Tbk.
20.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
21.	UNTR	United Tractors Tbk.
22.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
23.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
24.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
25.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber : BEI, diolah pusati

6. Analisis Deskriptif

Sampel penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh data closing price harian pada ETF SRI-KEHATI, Indeks SRI-KEHATI dan IHSG selama periode 2015-2018. Closing price adalah harga yang muncul saat bursa tutup atau harga terakhir kali di akhir perdagangan. Closing price menjadi hal yang penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan di keesokan harinya. Harga penutupan juga biasanya digunakan untuk memprediksi harga pada periode berikutnya. Pendekatan sampel pada penelitian ini menggunakan sampel total dimana seluruh sampel yang ada digunakan oleh peneliti karena jumlah populasi relatif kecil, yaitu dibawah 100. Berikut tabel jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini selama periode 2015-2018 :

Tabel 14
Sampel Penelitian

No	Variabel Penelitian	Jumlah Sampel penelitian
1.	ETF SRI-KEHATI	48
2.	Indeks SRI-KEHATI	48
3.	IHSG	48

Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

B. HASIL PENELITIAN

1. Analisis Portofolio ETF SRI-KEHATI, Indeks SRI-KEHATI dan IHSG

Return menjadi hal yang penting dalam investasi karena para investor selalu mempertimbangkan return dalam keputusan investasinya. Semakin tinggi return, maka akan semakin tinggi pula minat para investor dalam berinvestasi pada produk tersebut. Pada bagian ini, akan dibahas hasil perhitungan return dari ETF SRI-KEHATI dari periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Selanjutnya ETF SRI-KEHATI tersebut akan dibandingkan dengan Indeks SRI-KEHATI sebagai indeks acuan (*underdlying*) dan IHSG sebagai indeks pasar. Berikut hasil analisis return yang dilakukan peneliti dalam penelitian ini

a. Menghitung Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercermin dari IHSG per bulan yang diukur dengan persentase (%). Return IHSG merupakan selisih antara closing price IHSG bersangkutan dengan closing price IHSG periode sebelumnya. Untuk mengetahui return IHSG selama periode tahun 2015-2018, berikut disajikan tabel perhitungan close price dan return IHSG.

Tabel 15

Perhitungan Close Price per Tahun Indeks Harga Saham Gabungan

Tahun	Close price	Gain/lose (poin)	%
2015	4907,13	-	-
2016	5027,40	120,27	2,45
2017	5737,78	710,38	14,13
2018	6084,12	346,34	6,04

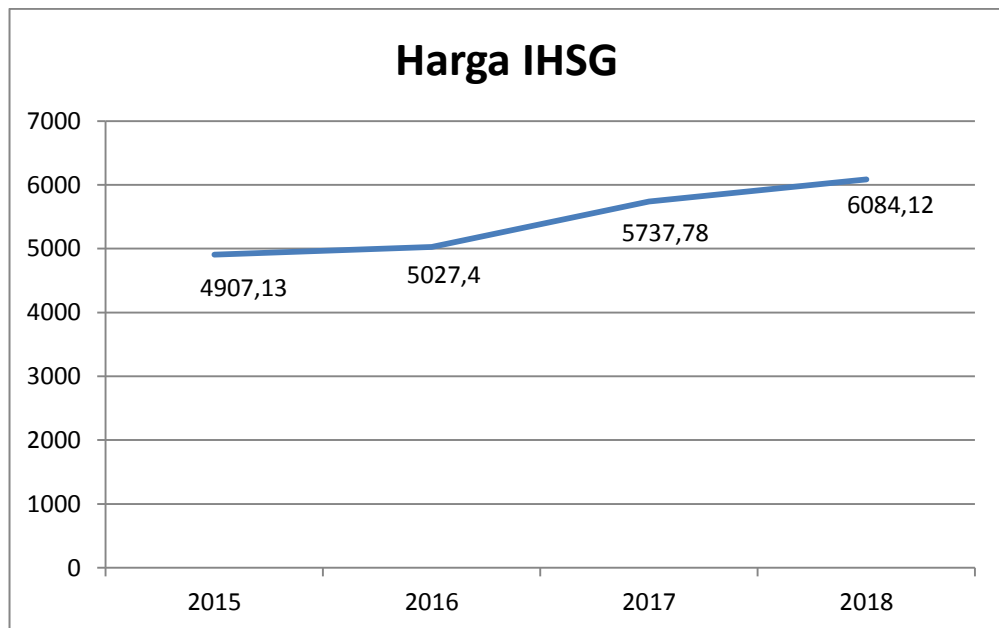
Sumber : Dunia Investasi, diolah (2019)

Berdasarkan hasil tabel di atas, menunjukkan bahwa return IHSG pada tahun 2016 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 120,27 poin atau naik sebesar 2,45% dari harga 4907,13 ke 5027,40. Sedangkan pada tahun 2017, return IHSG juga mengalami peningkatan yang cukup besar dari tahun sebelumnya, yaitu kenaikan sebesar 710,38 poin atau 14,13 % ke harga 5737,78. Sedangkan pada tahun 2018, return IHSG juga mengalami kenaikan, namun kenaikan ini tidak sebesar tahun 2017, tetapi masih lebih tinggi dari kenaikan tahun 2016. Kenaikan return IHSG pada tahun 2018 sebesar 346,34 poin atau sebesar 6,04% ke harga 6084,12%. Selama periode penelitian, kenaikan return IHSG tertinggi terjadi pada tahun 2017. Untuk mengetahui perkembangan harga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2015

sampai dengan tahun 2018, maka di bawah ini disajikan grafik perkembangan harga IHSG sebagai berikut:

Grafik 1

Perkembangan Harga Indeks Harga Saham Gabungan Periode Tahun 2015-2018



Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

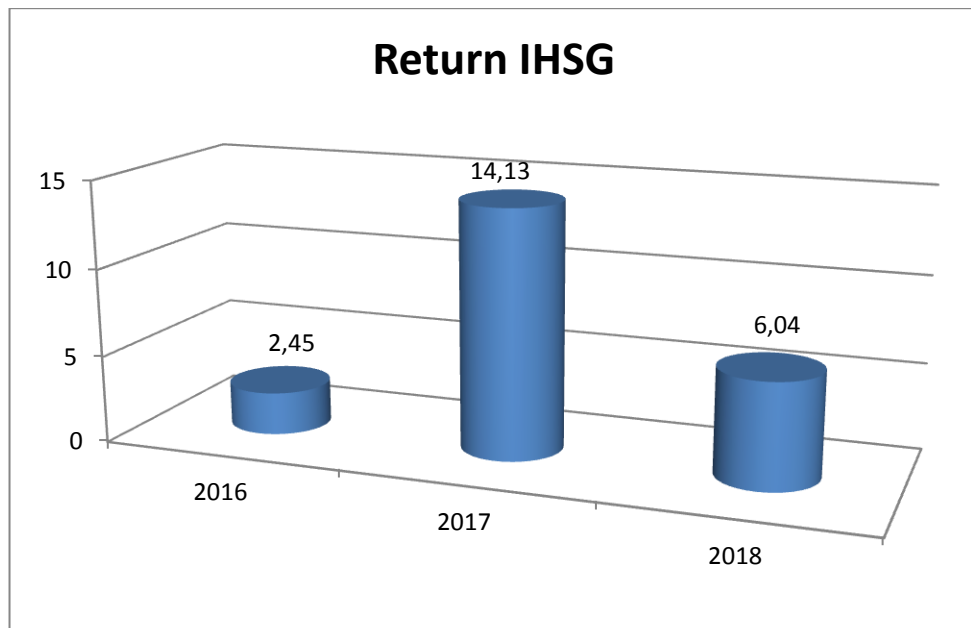
Berdasarkan grafik di atas, maka dapat dianalisis bahwa perkembangan harga IHSG dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan selama periode penelitian. Harga IHSG pada tahun 2015 ada pada level harga 4907,13 dan mengalami kenaikan pada tahun 2016 yang berada di level harga 5027,4. Pada tahun 2017, harga IHSG juga mengalami kenaikan sehingga berada pada level harga 5737,78 dan naik lagi pada tahun 2018 sehingga harganya menjadi 6084,12. Selama periode penelitian, harga IHSG tertinggi terjadi pada tahun 2018.

Selain harga IHSG, return IHSG (dalam persentase) pada penelitian ini juga disajikan dalam bentuk grafik untuk menunjukkan pola

perkembangan di setiap tahunnya. Di bawah ini grafik perkembangan return IHSG selama periode tahun 2016-2018 :

Grafik 2

Perkembangan Return (%) IHSG Periode Tahun 2016-2018



Sumber : Dunia Investasi, diolah (2019)

Berdasarkan analisis grafik di atas, menunjukkan bahwa return IHSG tertinggi selama periode penelitian terjadi pada tahun 2017 sebesar 14,13%, sedangkan return terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 2,45%. Return IHSG pada tahun 2018 yaitu sebesar 6,04%, return IHSG tahun 2018 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, tetapi masih lebih tinggi dari return IHSG tahun 2016. Namun meskipun return IHSG naik turun, tetapi perkembangan return IHSG selama periode penelitian menunjukkan nilai positif.

Ada beberapa faktor mengapa return tertinggi IHSG selama periode penelitian terjadi pada tahun 2017, hal itu dikarenakan beberapa hal berikut ini:

- 1) Lembaga pemeringkat internasional Standard & Poor's memberikan peringkat ke Indonesia dengan peringkat layak investasi atau investment grade. Dengan peringkat ini, banyak investor membawa dananya masuk ke Indonesia sehingga membuat IHSG selama 2017 menguat.
- 2) Adanya dampak pasca bank sentral AS atau Federal Reserve yang menaikkan suku bunga 0,25% menjadi 0,75% sampai 1%, adanya kebijakan ini menjadi faktor yang cukup positif bagi IHSG.
- 3) Pasar diwarnai sentimen positif setelah lembaga pemeringkat internasional Fitch Ratings menaikkan peringkat utang Indonesia dari BBB- menjadi BBB dengan outlook stabil.
- 4) Kondisi perekonomian Indonesia cenderung stabil dan stagnan sepanjang tahun 2017. Sehingga, penguatan IHSG sebenarnya banyak pula didukung oleh profitabilitas korporasi yang terus meningkat
- 5) Penguatan IHSG selama 2017 selain didukung oleh beberapa saham yang memiliki pengaruh besar bagi IHSG juga dikarenakan oleh adanya beberapa perusahaan yang pada tahun 2017 baru saja Go Public (IPO).

b. Menghitung Return Indeks SRI-KEHATI

Return Indeks SRI-KEHATI merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi pada saham yang terdapat di BEI yang tercermin dalam Indeks SRI-KEHATI periode bulanan yang diukur dengan persentase (%). Return Indeks SRI-KEHATI juga merupakan perhitungan dari selisih antara close price harga Indeks SRI-KEHATI bersangkutan dengan close price harga Indeks SRI-KEHATI sebelumnya. Untuk menghitung return dari Indeks SRI-KEHATI, terlebih dahulu mencari data close price harian. Setelah mendapat data close price harian, data tersebut diolah menjadi close price bulanan yang selanjutnya dijadikan data pertahun. Berikut ini adalah tabel perhitungan close price dan return Indeks SRI-KEHATI per tahun yang didapat dari rata-rata close price bulanan.

Tabel 16

Perhitungan Close Price per Tahun Indeks SRI-KEHATI

Tahun	Close price	Gain/Lose (POIN)	%
2015	284,50	-	-
2016	295,87	11,37	3,99
2017	346,96	51,09	17,27
2018	365,09	18,13	5,22

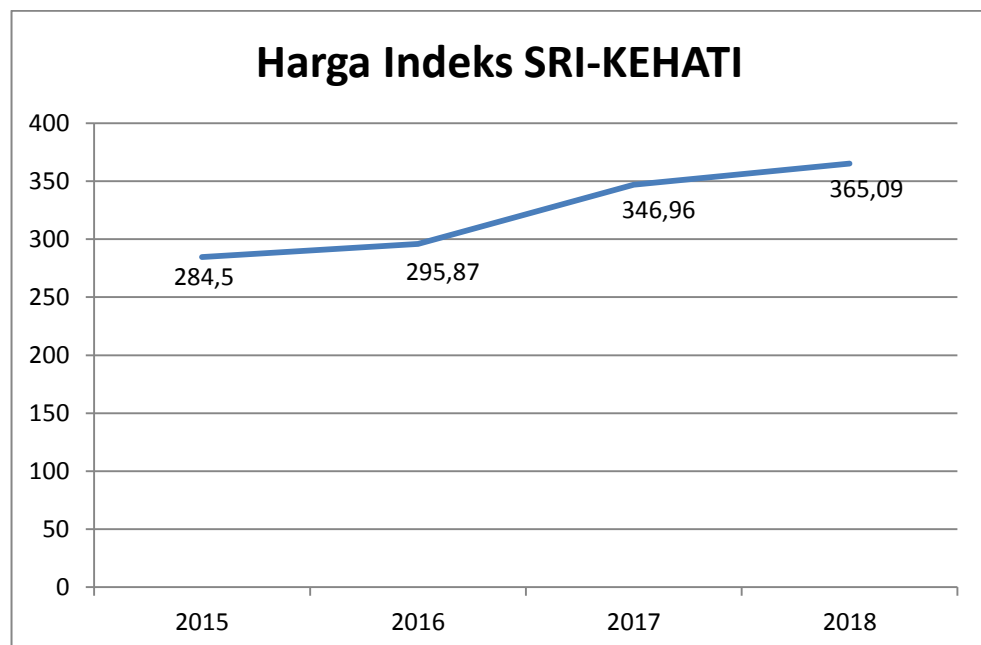
Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

Berdasarkan hasil tabel di atas, Indeks SRI-KEHATI pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 11,37 poin atau naik 3,99 % dari tahun sebelumnya yaitu pada level harga 284,50 menjadi 295,87. Tahun 2017, mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 51,09 poin atau 17,27%, level harganya menjadi 346,96. Pada tahun 2018 mengalami kenaikan dari tahun 2017 sebesar 18,13 poin atau 5,22% sehingga levelnya berada pada harga 365,09.

Untuk mengetahui perkembangan harga Indeks SRI-KEHATI selama periode penelitian yaitu dari 2015 sampai dengan tahun 2018, maka di bawah ini disajikan grafik perkembangan harga Indeks SRI-KEHATI sebagai berikut:

Grafik 3

Perkembangan Harga Indeks SRI-KEHATI Periode Tahun 2015-2018



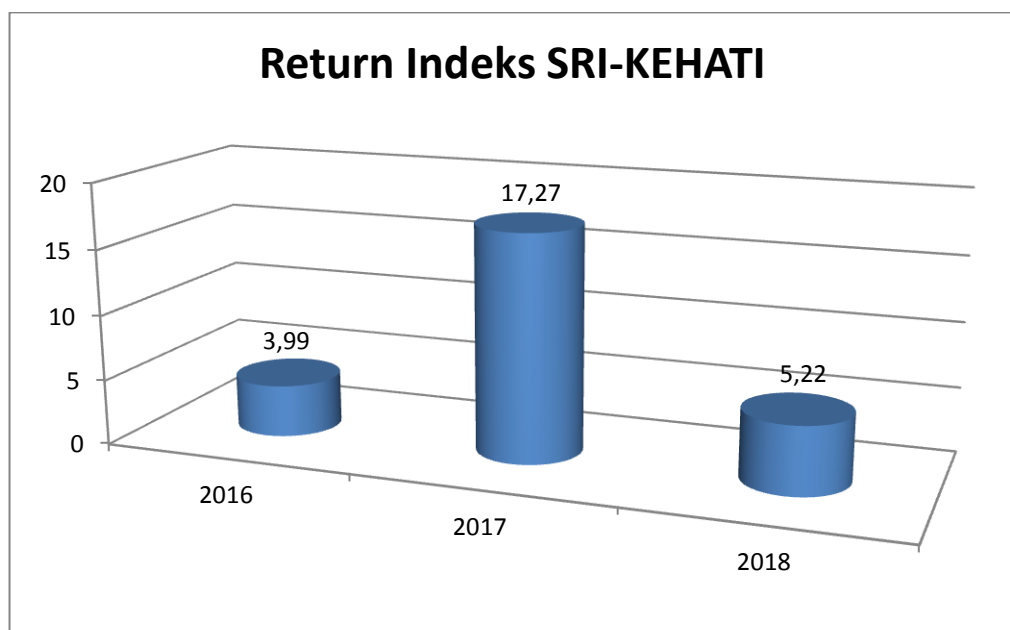
Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

Berdasarkan analisis grafik di atas, dapat disimpulkan bahwa perkembangan harga Indeks SRI-KEHATI dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan. Tahun 2015, harga Indeks SRI-KEHATI berada pada level harga 284,50. Tahun 2016 mengalami kenaikan ehingga bearada pada level 295,87. Tahun 2017, harga Indeks SRI-KEHATI mengalami kenaikan yang cukup signifikan, berada pada level harga 349,96. Dan pada tahun 2018, juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, level harga pada tahun ini yaitu berada pada 365,09. Selama periode penelitian, harga Indeks SRI-KEHATI tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 365,09.

Pada penelitian ini, return Indeks SRI-KEHATI juga disajikan dalam bentuk persen (%) yang disajikan dalam grafik berikut ini:

Grafik 4

Perkembangan Return (%) Indeks SRI-KEHATI Periode Tahun 2016-2018



Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

Return Indeks SRI-KEHATI selama periode penelitian mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2016, Indeks SRI-KEHATI memperoleh return terendah selama periode 2016-2018 yaitu sebesar 3,99%. Tahun 2017, return Indeks SRI-KEHATI mengalami kenaikan dari return periode sebelumnya. Return Indeks SRI-KEHATI tahun 2017 merupakan perolehan tertinggi yaitu sebesar 17,27%. Sedangkan pada tahun 2018, return Indeks SRI-KEHATI sebesar 5,22%, return lebih rendah dari return periode sebelumnya tetapi masih lebih tinggi dari return Indeks SRI-KEHATI tahun 2016.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan return Indeks SRI-KEHATI pada tahun 2017 terbilang paling tinggi kenaikannya yaitu sebagai berikut:

- 1) Adanya kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sehingga berdampak juga bagi kenaikan Indeks SRI-KEHATI.
- 2) Saham-saham yang masuk perhitungan Indeks SRI-KEHATI beberapa diantaranya merupakan saham yang cukup kuat sehingga berpengaruh pada IHSG yang kemudian mendorong Indeks SRI-KEHATI bergerak naik.
- 3) Kondisi perekonomian Indonesia tahun 2017 lebih baik dari tahun-tahun sebelumnya dan stabil sehingga kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia tinggi.
- 4) Kenaikan rating investasi Indonesia oleh Lembaga pemeringkat internasional Standard & Poor's yang memberikan peringkat ke Indonesia dengan peringkat layak investasi atau investment grade

sehingga dengan peringkat tersebut banyak investor asing membawa dananya masuk ke Indonesia.

c. Menghitung Return ETF SRI-KEHATI

Return ETF SRI-KEHATI merupakan selisih antara close price harga ETF SRI-KLEHATI bersangkutan dengan close price harga ETF SRI-KEHATI sebelumnya. Untuk menghitung return ETF SRI-KEHATI, diawali dengan mencari data close price harian. Selanjutnya data tersebut diolah menjadi data close price bulanan dengan mencari rata-rata close price harian dalam satu bulan penelitian dan selanjutnya dijadikan rata-rata pertahun. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang return ETF SRI-KEHATI per tahun yang telah diolah, berikut disajikan tabel perhitungan close price per tahun ETF SRIKEHATI sebagai berikut:

Tabel 17
Perhitungan Close Price ETF SRI-KEHATI

TAHUN	CLOSE PRICE	GAIN/LOSE (POIN)	%
2015	286,44	-	-
2016	298,29	11,85	4,14
2017	349,47	51,18	17,16
2018	369,88	20,41	5,84

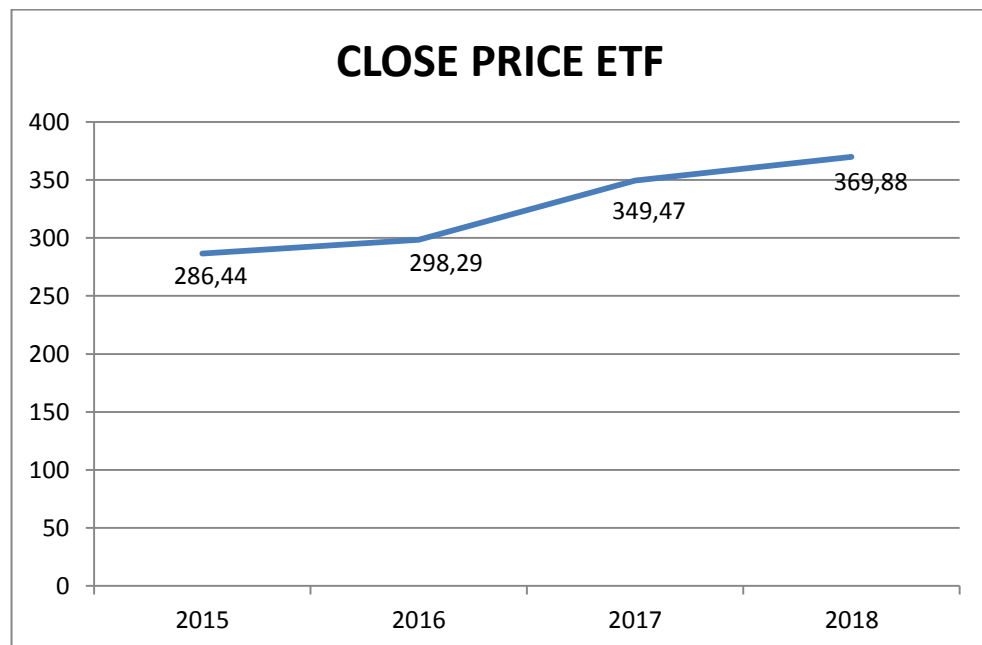
Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas, kenaikan return ETF SRI-KEHATI pada tahun 2016 11,85 poin atau sebesar 4,14% dari tahun sebelumnya yaitu 286,44

ke harga 289,29 per lembar sahamnya. Tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 51,18 poin atau 17,16% dari tahun sebelumnya ke harga 349,47 per lembar sahamnya. Kemudian pada tahun 2018, kenaikannya sebesar 20,4 poin atau 5,84% sehingga harganya menjadi 369,88 per lembar sahamnya. Kenaikan tertinggi ETF SRI-KEHATI pada periode penelitian ini yaitu pada tahun 2017. Untuk melihat perkembangan harga ETF SRI-KEHATI dari setiap tahun selama periode penelitian, maka di bawah ini disajikan perkembangan harganya dari tahun 2015-2018 dalam sebuah grafik.

Grafik 5

Perkembangan Harga per Tahun ETF SRI-KEHATI Periode Tahun 2015-2018



Sumber : Dunia Investasi, diolah (2019)

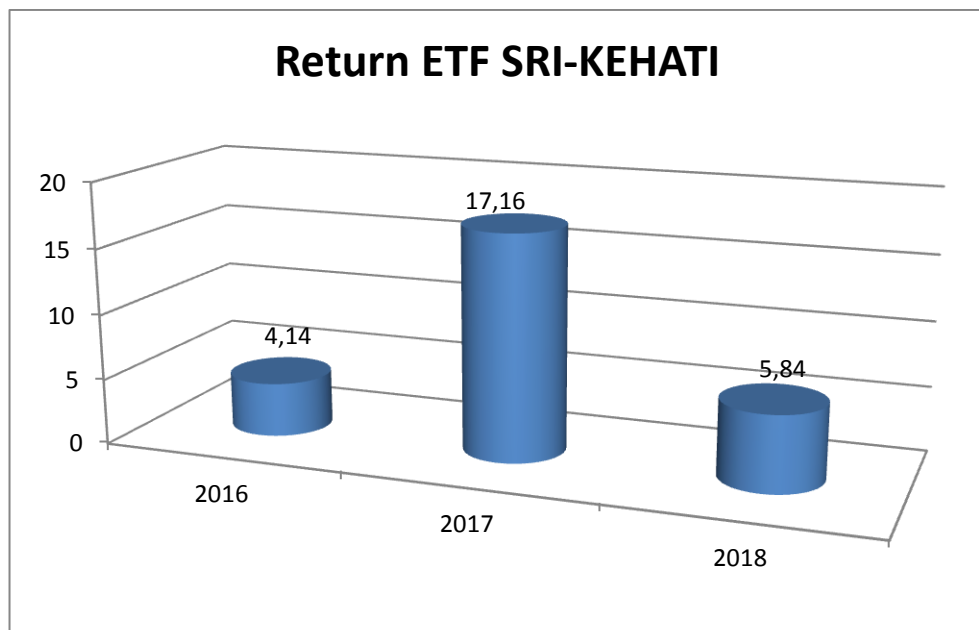
Harga ETF SRI-KEHATI dari tahun ke tahun selama periode penelitian selalu mengalami perkembangan. Tahun 2015, harga ETF SRI-KEHATI sebesar 286,44. Tahun 2016, ETF SRI-KEHATI naik menjadi 298,29.

Kemudian pada tahun 2017, harga ETF SRI-KEHATI juga mengalami kenaikan yang cukup signifikan sehingga berada di level harga 349,47. Tahun 2018, ETF SRI-KEHATI juga mengalami kenaikan dan harganya menjadi 369,88, harga tersebut merupakan harga tertinggi ETF SRI-KEHATI selama periode penelitian.

Pada penelitian ini juga disajikan grafik return ETF SRI-KEHATI selama periode penelitian. Berikut ini grafik perkembangan return ETF SRI-KEHATI dari tahun 2016-2018.

Grafik 6

Perkembangan Return (%) ETF SRI-KEHATI periode tahun 2016-2018



Sumber: Dunia Investasi, diolah (2019)

Dari grafik di atas, dapat diketahui bahwa return ETF SRI-KEHATI mengalami naik turun selama periode penelitian. Tahun 2016, return ETF SRI-KEHATI sebesar 4,3%. Tahun 2017, mengalami kenaikan yang cukup tinggi dari tahun sebelumnya, return di tahun ini sebesar 17,16%,

angka tersebut merupakan return tertinggi dari ETF ini selama periode penelitian. Sedangkan pada tahun 2018, return ETF SRI-KEHATI sebesar 5,84%, angka tersebut menunjukkan penurunan dari tahun sebelumnya, tetapi masih lebih tinggi dari tahun 2016.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan return ETF SRI-KEHATI pada tahun 2017 memiliki return yang cukup tinggi, yaitu:

- 1) Saham-saham yang tersusun pada ETF SRI-KEHATI merupakan saham yang sama dengan saham yang masuk perhitungan Indeks SRI-KEHATI sehingga saat tahun 2017 Indeks SRI-KEHATI mengalami kenaikan yang cukup signifikan, maka ETF SRI-KEHATI juga mengalami kenaikan.
- 2) Kenaikan IHSG pada tahun 2017 juga memberi pengaruh positif bagi ETF SRI-KEHATI pada tahun 2017.
- 3) Kondisi perekonomian Indonesia yang membaik dan stabil.
- 4) Sentimen positif yaitu kenaikan rating investasi Indonesia oleh Lembaga pemeringkat internasional Standard & Poor's yang memberikan peringkat ke Indonesia dengan peringkat layak investasi atau investment grade sehingga dengan peringkat tersebut banyak investor asing membawa dananya masuk ke Indonesia. Hal ini juga berpengaruh bagi investasi di ETF.

2. Uji Beda Dua Mean

Untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG), maka peneliti melakukan sebuah analisis uji beda dua mean dengan menggunakan uji t-test. Uji t-test beda dua mean ini didapat dari data close price bulanan yang didapat dari close price harian selama satu bulan, kemudian close price bulanan tersebut dijadikan return per bulan, maka didapatlah return bulanan dari 3 variabel tersebut dari tahun 2015 sampai dengan 2018, setelah itu maka dilakukan pengujian t-test dengan menggunakan bantuan software SPSS 22.

a. Uji beda ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI

Uji beda dua mean ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI ini dihitung dengan bantuan SPSS 22 guna mempermudah peneliti dan untuk mendapatkan hasil yang lebih tepat. Hasil dari uji t-test tersebut akan disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 18
Hasil Perhitungan Uji beda ETF SRI-KEHATI dengan Indeks
SRI-KEHATI

VARIABEL		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETURN	ETF SRI-KEHATI	48	,5510	3,42920	,49496
	INDEKS SRI-KEHATI	48	,5790	3,47622	,50175

Sumber: Data diolah dari SPSS versi 22 (2019)

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa jumlah data dari kedua variabel penelitian yaitu ETF SRI-KEHATI dan Indeks SRI-KEHATI masing-masing berjumlah 48, nilai rata-rata (mean) dari ETF SRI-KEHATI sebesar 0,5510 dan untuk nilai rata-rata Indeks SRI-KEHATI sebesar 0,5790. Sedangkan Standar Deviasi dari ETF SRI-KEHATI

sebesar 3,42920 dan untuk Standar Deviasi dari Indeks SRI-KEHATI sebesar 3,47622.

Uji beda antara dua variabel ini yaitu ETF SRI-KEHATI dan Indeks SRI-KEHATI menggunakan uji t test, dimana uji ini merupakan uji yang digunakan untuk membandingkan dua sampel data yang tidak terikat atau bebas. Untuk lebih mengetahui hasil uji beda antara ETF SRI-KEHATI dan Indeks SRI-KEHATI, di bawah ini disajikan tabel nya:

Tabel 19

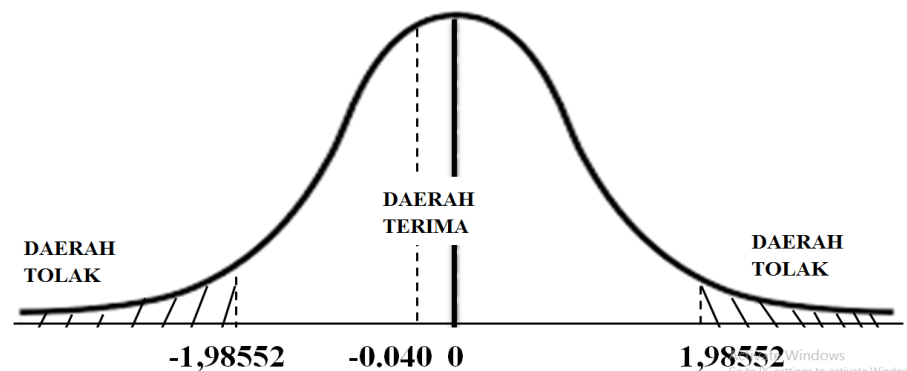
Tabel Independent Sample T-Test ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
RETURN									
Equal variance Assumed	,013	,911	-,040	94	,968	-,02792	,70480	-1,42731	1,37147
Equal variances not assumed			-,040	93,983	,968	-,02792	,70480	-1,42731	1,37148

Sumber : Data diolah dari SPSS versi 22 (2019)

Berdasarkan analisis tabel di atas, hasil uji beda dua mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI diperoleh nilai F sebesar 0,13. Sedangkan nilai t hitung dari tabel di atas sebesar -0,40. Sedangkan nilai t tabel distribusinya adalah 1,98552 (t_{tabel} distribusi

yaitu $-t = t_{(0,025,94)} = 1,98552$). Jika dibandingkan nilai t hitung dengan t tabel maka nilai t hitung ($-0,040$) lebih besar dari nilai t tabel ($-1,98552$) dan lebih kecil dari t hitung ($1,98552$), bisa juga ditulis dengan $-1,98552 < -0,040 < 1,98552$. Atau apabila dimasukkan ke dalam kurva distribusi normal adalah sebagai berikut:



Selain dilihat dari hasil t hitung dan t tabel, dapat juga dilihat dari nilai signifikan 2 sisi (sig.2-tailed). Nilai probabilitas signifikannya yaitu 0,968 dan nilai taraf signifikannya adalah 0,025. Ini berarti nilai signifikan $>$ nilai taraf signifikan ($0,968 > 0,025$), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya yaitu tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dan return Indeks SRI-KEHATI.

b. Uji Beda ETF SRI-KEHATI dengan IHSG

Uji beda antara ETF SRI-KEHATI dengan IHSG menggunakan uji t -test beda dua mean, dimana data atau perhitungan uji beda juga menggunakan software SPSS 22 untuk mempermudah peneliti dan

memperoleh hasil yang tepat. Uji beda antara ETF SRI-KEHATI dengan IHSG dengan bantuan SPSS 22 disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 20

Hasil Perhitungan Uji Beda Dua Mean ETF SRI-KEHATI dan IHSG

VARIABEL	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETURN ETF SRI-KEHATI	48	,5510	3,42920	,49496
IHSG	48	,4067	2,79094	,40284

Sumber: Data diolah dari SPSS versi 22 (2019)

Jumlah data dari masing-masing variabel penelitian ini berjumlah 48. Nilai rata-rata untuk ETF SRI-KEHATI yaitu sebesar 0,5510, sedangkan nilai rata-rata dari IHSG yaitu 0,4067. Sedangkan untuk Standar Deviasi ETF SRI-KEHATI yaitu sebesar 3,42920 dan Standar Deviasi IHSG yaitu 2,79094.

Pada perhitungan uji beda ETF SRI-KEHATI dengan IHSG menggunakan uji t-test, dimana uji tersebut merupakan uji yang digunakan untuk membandingkan dua sampel data yang tidak terkait atau bebas. Untuk lebih mengetahui uji beda antara ETF SRI-KEHATI dengan IHSG, berikut hasil yang diperoleh menggunakan bantuan SPSS 22.

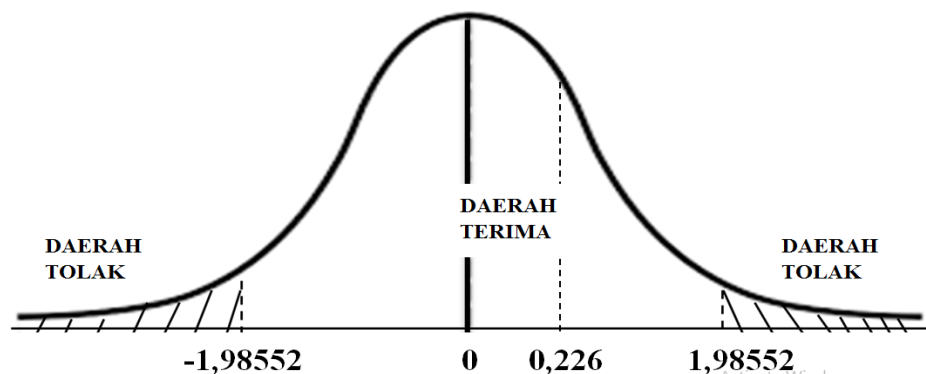
Tabel 21

Tabel Independent Sample T-Test ETF SRI-KEHATI dengan IHSG

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
RETURN	Equal variances assumed	2,185	,143	,226	94	,822	,14437	,63817	-1,12273	1,41148
	Equal variances not assumed			,226	90,277	,822	,14437	,63817	-1,12341	1,41216

Sumber: Data diolah dari SPSS versi 22 (2019)

Dari hasil uji beda dua mean antara variabel ETF SRI-KEHATI dengan IHSG diperoleh nilai F sebesar 2,185, sedangkan nilai t hitung sebesar 0,226. Nilai t tabel distribusinya adalah sebesar 1,98552 (t_{tabel} distribusi yaitu $-t = t_{(0,025,94)} = 1,98552$). Jika dibandingkan, nilai t hitung (0,226) lebih besar dari nilai t tabel (-1,98552) dan lebih kecil dari t tabel (1,98552) atau jika ditulis maka $-1,98552 < 0,226 < 1,98552$. Jika dimasukkan ke dalam kurva distribusi normal maka akan menghasilkan kurva sebagai berikut :



Selain dilihat dari hasil t hitung dan t tabel, dapat juga dilihat dari nilai signifikan 2 sisi (sig.2-tailed). Nilai probabilitas signifikannya yaitu 0,822 dan nilai taraf signifikannya adalah 0,025. Ini berarti nilai signifikan $>$ nilai taraf signifikan ($0,822 > 0,025$), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya yaitu tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dan return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

c. Penyelesaian Hipotesis ke-3

Pada penelitian ini, penyelesaian hipotesis ke-3 adalah dengan menggunakan hasil uji beda dari ketiga variabel yang telah diselesaikan di atas. Berdasarkan uji beda dua rata-rata (t-test) yang dilakukan dari ketiga variabel, maka didapat nilai t sebagai berikut :

Tabel 22

Hasil Perhitungan Uji Beda Dua Mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG

Variabel	Nilai t
ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI	-0,040
ETF SRI-KEHATI dengan IHSG	0,226

Sumber: Data diolah dari SPSS versi 22 (2019)

Penyelesaian hipotesis ke-3 adalah dengan membandingkan hasil uji t-tes dari hasil perhitungan antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan ETF SRI-KEHATI dengan IHSG. Dari analisis yang didapat, perbandingan antara uji beda dua rata-rata (t-test) ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI didapat nilai sebesar -

0,040. Sedangkan untuk perhitungan uji beda antara ETF SRI-KEHATI dengan IHSG didapat nilai sebesar 0,226. Dalam penelitian ini, perbedaan yang paling kecil adalah yang paling baik, maka pengambilan keputusan untuk hipotesis ke-3 adalah kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI adalah lebih baik dibandingkan dengan kinerja ETF SRI-KEHATI dengan IHSG.

C. PEMBAHASAN

Berdasarkan perhitungan data di atas, maka dapat dideskripsikan sebagai berikut:

1. Uji Beda ETF SRI-KEHATI dan Indeks SRI-KEHATI

Dari hasil perhitungan uji beda dua mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI, didapat nilai t hitung sebesar -0,40. Sedangkan nilai t tabel distribusinya adalah 1,98552 (t_{tabel} distribusi yaitu $-t = t_{(0,025,94)} = 1,98552$). Jika dibandingkan nilai t hitung dengan t tabel maka nilai t hitung (-0,040) lebih besar dari nilai t tabel (-1,98552) dan lebih kecil dari t hitung (1,98552), bisa juga ditulis dengan $-1,98552 < -0,040 < 1,98552$, nilai tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, itu artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan return Indeks SRI-KEHATI. Dapat juga dikatakan bahwa dalam hal ini, MI (Manajer Investasi) ETF SRI-KEHATI berhasil memportofoliokan investasinya dengan baik sehingga imbal hasil yang didapatkan sesuai dengan indeks acuannya atau mendekati imbal hasil indeks acuannya. Hal itu juga berarti bahwa saham-saham yang tersusun di

dalam ETF SRI-KEHATI adalah saham-saham yang sama di dalam Indeks SRI-KEHATI sehingga dana kelolaan dari ETF SRI-KEHATI diinvestasikan sesuai dengan saham yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI. Hasil ini juga membuktikan bahwa perhitungan dari return ETF selalu mengikuti return dari indeks acuannya.

Hasil penelitian ini juga memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus Haryanto (2018) yang menyatakan bahwa return ETF IDX30 dan return Indeks IDX30 tidak memiliki perbedaan yang cukup signifikan.

Dari hasil perhitungan return uji beda dua mean antara ETF SRI-KEHATI dan Indeks SRI-KEHATI didapat hasil tidak adanya perbedaan yang signifikan antara return kedua variabel tersebut dikarenakan beberapa faktor sebagai berikut:

- a. Tujuan investasi dari ETF SRI-KEHATI adalah untuk memberikan hasil investasi yang sama dengan indeks acuannya yaitu Indeks SRI-KEHATI, maka manajer investasi akan berusaha untuk bekerja secara maksimal untuk memportofoliokan investasi dari investor.
- b. Meskipun imbal hasil investasi pada ETF SRI-KEHATI belum mendapatkan hasil yang sama dengan indeks acuannya yaitu Indeks SRI-KEHATI, tetapi imbal hasil ETF SRI-KEHATI sudah mendekati imbal hasil Indeks SRI-KEHATI, itu artinya ETF SRI-KEHATI melakukan investasi dengan komposisi sesuai dengan yang tertera pada penjelasan sebelumnya yaitu paling kurang 80% (delapan puluh

persen) dan paling banyak 120% (seratus dua puluh persen) dari bobot masing-masing saham yang bersangkutan dalam Indeks SRI-KEHATI.

- c. Saham yang diinvestasikan pada ETF SRI-KEHATI adalah saham yang berada di Indeks SRI-KEHATI.

Dari beberapa faktor-faktor tersebut di atas, maka ETF SRI-KEHATI layak diperhitungkan sebagai sarana investasi para investor, karena dengan biaya yang lebih rendah, berhasil memperoleh return yang sama dengan return indeks acuannya. Meskipun return ETF SRI-KEHATI belum sama persis dengan indeks acuannya dan masih di bawah Indeks SRI-KEHATI, tetapi perbedaan tersebut tidak terlalu jauh sehingga kinerja dari ETF SRI-KEHATI ini dianggap berhasil. Adanya return ETF SRI-KEHATI yang masih di bawah return indeks acuannya dikarenakan ETF SRI-KEHATI merupakan wadah investasi yang masih dianggap baru di Indonesia.

2. Uji Beda ETF SRI-KEHATI dan IHSG

Dari hasil perhitungan uji beda dua mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) didapat nilai t hitung sebesar 0,226. Nilai t tabel distribusinya adalah sebesar 1,98552 (t_{tabel} distribusi yaitu $-t = t_{(0,025,94)} = 1,98552$). Jika dibandingkan, nilai t hitung (0,226) lebih besar dari nilai t tabel (-1,98552) dan lebih kecil dari t tabel (1,98552) atau jika ditulis maka $-1,98552 < 0,226 < 1,98552$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_1 , itu artinya tidak ada perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI

dengan return IHSG. Oleh karena itu, penelitian ini menolak Hipotesis (H2) yang telah dibuat pada bab II.

Setiap produk investasi, harapannya ingin selalu mengalahkan pasar. Namun tidak setiap waktu akan terus mengalahkan pasar. Dari hasil penelitian, return ETF SRI-KEHATI tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan return IHSG, maka ETF SRI-KEHATI perlu jadi pertimbangan dalam berinvestasi di masa mendatang. Adanya hasil penelitian tersebut juga membuktikan bahwa Indeks SRI-KEHATI memiliki hubungan yang berbanding lurus (positif) dengan IHSG.

Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus Haryanto (2018) yang menyatakan bahwa tidak adanya perbedaan yang signifikan antara return ETF IDX30 dan return IHSG.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi return ETF SRI-KEHATI tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan return IHSG, yaitu:

- a. Indeks acuan yang dipakai ETF SRI-KEHATI yaitu Indeks SRI-KEHATI termasuk dalam perhitungan IHSG, maka return yang didapat juga mengikuti perkembangan dari IHSG.
- b. 25 Saham yang termasuk dalam perhitungan Indeks SRI-KEHATI sebagian besar merupakan saham-saham yang mempunyai pengaruh cukup kuat terhadap IHSG.
- c. IHSG merupakan benchmarknya seluruh instrumen investasi yang ada di Indonesia termasuk ETF.

Untuk return ETF SRI-KEHATI sendiri sudah di atas return IHSG meskipun perbedaannya juga tidak signifikan, tetapi ETF SRI-KEHATI dapat dijadikan sebagai sarana investasi karena sudah mengungguli IHSG yang merupakan indeks pasar.

3. Kinerja ETF SRI-KEHATI dengan Indeks Acuan

Dari hasil perhitungan uji beda mean antara ETF SRI-KEHATI dengan Indeks SRI-KEHATI dan IHSG menunjukkan bahwa indeks acuan yang paling baik adalah Indeks SRI-KEHATI karena mempunyai hasil perhitungan nilai t hitung yang lebih kecil dari t hitung IHSG. Hasil dari t hitung Indeks SRI-KEHATI < t hitung IHSG ($-0,040 < 0,226$). Oleh karena itu, hasil perhitungan dalam penelitian ini menerima Hipotesis 3 (H3) yang telah dibuat yang mengatakan bahwa Indeks SRI-KEHATI adalah indeks acuan yang paling baik untuk ETF SRI-KEHATI. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor antara lain:

- a. Saham yang tersusun dalam perhitungan Indeks SRI-KEHATI merupakan saham yang mempunyai pengaruh yang cukup kuat di BEI.
- b. Saham yang tersusun dalam Indeks SRI-KEHATI berjumlah hanya 25 saham pilihan, hal tersebut memudahkan manajer investasi dalam melakukan diversifikasi kelolaan dana investasinya dengan lingkup yang kecil. Sedangkan saham yang tersusun dalam IHSG adalah semua saham yang terdaftar di BEI sehingga cakupannya terlalu luas.

- c. IHSG tidak melakukan pemilihan saham-saham dengan kriteria tertentu seperti yang dilakukan oleh Indeks SRI-KEHATI karena IHSG merupakan gambaran kondisi pasar yang sesungguhnya secara keseluruhan sehingga IHSG tidak bisa dijadikan sebagai indeks acuan dari ETF.
- d. IHSG merupakan sebuah alat ukur untuk kinerja semua instrumen investasi, dari mulai saham, reksadana, ETF ataupun instrumen yang lainnya.

Adanya hasil penelitian yang menyatakan bahwa Indeks SRI-KEHATI merupakan indeks acuan terbaik untuk ETF SRI-KEHATI ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Agus Haryanto (2018) yang menyatakan bahwa indeks acuan yang terbaik untuk ETF IDX30 merupakan Indeks IDX30. Hal ini karena ETF dibentuk memang untuk memperoleh return yang sama dengan return indeks acuan dari ETF tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Setelah melakukan perhitungan dan analisis terhadap hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji beda dua mean antara return ETF SRI-KEHATI dengan return Indeks SRI-KEHATI periode 2015-2018 dihasilkan t hitung sebesar -0,040 dan t tabel sebesar 1,98552. Karena $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan return Indeks SRI-KEHATI.
2. Dari hasil uji beda dua mean antara return ETF SRI-KEHATI dengan return IHSG periode 2015-2018 dihasilkan t hitung sebesar 0,226 dan t tabel sebesar 1,98552. Karena $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return ETF SRI-KEHATI dengan return IHSG.
3. Berdasarkan hasil t hitung uji beda dua mean antara Indeks SRI-KEHATI dengan IHSG, dihasilkan t hitung Indeks SRI-KEHATI sebesar -0,040 dan t hitung untuk IHSG sebesar 0,226. Karena $t \text{ hitung Indeks SRI-KEHATI} < t \text{ hitung IHSG}$ dan nilai yang paling kecil adalah hasil t hitung Indeks SRI-KEHATI, maka indeks acuan yang paling baik untuk ETF SRI-KEHATI adalah Indeks SRI-KEHATI.

B. Saran

Berikut ini beberapa saran yang terkait dengan hasil penelitian ini yaitu:

1. Bagi Akademisi, diharapkan dapat melakukan penelitian lebih lanjut mengenai produk-produk ETF yang lain dengan indeks acuannya.
2. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi mengenai produk ETF sehingga dapat menyusun kebijakan terkait dengan ETF.
3. Bagi Investor, hasil ini diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih lanjut mengenai kinerja ETF sehingga bisa menjadikan ETF sebagai alternatif investasi karena selain biaya yang rendah, ETF terbukti memiliki return yang hampir sama atau bahkan sama dengan indeks acuannya, bahkan ETF juga menghasilkan imbal balik yang lebih besar dari imbal balik indeks pasar (IHSG).
4. Bagi Manajer Investasi, dapat meninjau kembali dalam memportofoliokan efeknya sehingga bisa mendapat hasil yang lebih besar lagi sehingga bisa mengungguli indeks acuannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ulfa, Arieza. (2018). "Saham yang Kenaikannya paling tinggi sepanjang 2017". <https://economy.okezone.com/read/2018/01/03/278/1839238/daftar-10-saham-yang-kenaikannya-paling-tinggi-di-sepanjang-2017>. Diakses pada tanggal 5 April 2019.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "Data ETF di Indonesia". Online. <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-exchanged-traded-fund-etf/>. Diakses pada tanggal 1 Maret 2019.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "Exchange Traded Fund". Online. <https://www.idx.co.id/produk/exchange-traded-fund-etf/>. Diakses pada tanggal 13 Februari 2019
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "Sejarah Bursa Efek Indonesia". Online. Diakses pada tanggal 2 April 2019.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). "Struktur Organisasi BEI". Online. Diakses pada tanggal 1 April 2019.
- Corbet, S., & Twomey, C. (2014). Have Exchange Traded Funds Influenced Commodity Market Volatility. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 323-335. Diakses pada tanggal 4 Oktober 2018.
- Dunia Investasi. (2019). "Closing Price ETF SRI-KEHATI, INDEKS SRI-KEHATI, IHSG". Diakses pada tanggal 2 Januari 2019.
- Edukasi. (2018). "Makalah Pasar Modal Lengkap". Online. <https://edudetik.blogspot.com/2014/01/makalah-pasar-modal-lengkap.html>. Diakses pada tanggal 12 November 2018.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Undip .
- Hadi, N. (2015). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hartono, J. (2017). *Teori PORTOFOLIO dan ANALISIS INVESTASI*. Yogyakarta: BPF--YOGYAKARTA.
- Haryanto, A. (2018). *Evaluasi Kinerja Exchange Traded Funds (ETF) IDX30 berdasarkan Indeks IDX30 dan IHSG*.

- Hendra, Dimas. (2018). "Indeks SRI-Kehati, Seimbangkan Aspek Bisnis dan Lingkungan". Online. <https://swa.co.id/business-champions/companies/indeks-sri-kehati-seimbangkan-aspek-bisnis-dan-lingkungan>. Diakses pada tanggal 12 januari 2019.
- Hendrayana, Wawan. (2017). "Kinerja Indeks Saham 2017" . Harian Kontan. Online.<https://www.infovesta.com/index/article/articleread;jsessionid=AF0C9381FAFD6D211DC14A12553FB30F.NGXB/94cad575-e365-4a3d-8264-c2a03246c9a3>. Diakses pada tanggal 1 Desember 2018.
- Juliawan, Vedy. (2010). "Program Pelatihan Karyawan". Online. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/4200/Bab%201.pdf?sequence=3>. Diakses pada tanggal 2 Desember 2018.
- K.U, B. A. (2015). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Exchange Traded Fund (ETF) Berbasis Saham yang Dikelola secara Pasif. Diakses pada tanggal 3 November 2018.
- Kamaruddin Ahmad, S. M. (2004). Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta: PT RINEKA CIPTA.
- Kasmir, D. (2014). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Kurniawan, Rivan. (2017). "Berinvestasi Saham Sambil Melestarikan Lingkungan, Mengapa Tidak? Inilah Indeks SRI KEHATI yang berisikan Emiten Ramah Lingkungan". Online. <http://www.finansialku.com/indeks-sri-kehati/amp/>. Diakses pada tanggal 1 Desember 2018.
- Kusumaningtyas, W. (2014). Evaluasi Kinerja Premier Exchange Traded Fund ETF LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Diakses pada tanggal 25 November 2018.
- LingkarLSM. (2012). "Indeks SRI-Kehati". Online. <http://lingkarlsm.com/indeks-sri-kehati/>. Diakses pada tanggal 12 Januari 2019.
- Nurfalah, PR. (2016). "Investasi". Online. <https://repository.widyatama.ac.id/>. Diakses pada tanggal 25 November 2018.
- Prasanna, P. (2012). Performances of Exchange Traded Funds in India. International Journal of Bisnis dan, 122-143. Diakses pada tanggal 4 Oktober 2018.

- putri, Santi. (2017). "Saham Anjlok di Akhir 2017". <https://www.seputarforex.com/artikel/ihs-g-tibatiba-anjlok-di-tanggal-30-november-2017-mengapa-281326-34>. diakses pada tanggal 1 April 2019.
- ETF SRI-KEHATI. (2015). "PROSPEKTUS ETF SRI-KEHATI". Online. [https://www.premierreksadanaonline.com/download/prospektus/Pembaharuan%20Prospektus%20Premier%20ETF%20SRI-KEHATI%2020150330%20\(P\).pdf](https://www.premierreksadanaonline.com/download/prospektus/Pembaharuan%20Prospektus%20Premier%20ETF%20SRI-KEHATI%2020150330%20(P).pdf). Diakses pada tanggal 23 November 2018.
- Ps, D., & Subagyo, P. (1993). Statistik Induktif. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Putriadita, Danielisa., & Rahmawati, Wahyu. (2018). "Kinerja indeks SRI Kehati lebih tinggi daripada IHSG secara historis". Harian Kontan. Online. <https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-indeks-sri-kehati-lebih-tinggi-daripada-ihs-g-secara-historis>. Diakses pada tanggal 12 Januari 2019.
- PT RHB Asset Management Indonesia. (2017). "PT RHB Asset Management Indonesia, Luncurkan Reksa Dana Yang Bernilai Bagi Bumi". Online. <http://annualreport.id/info/pt-rhb-asset-management-indonesia-luncurkan-reksa-dana-yang-bernilai-bagi-bumi>. Diakses pada tanggal 9 Januari 2019.
- Rahayu, Eva Marta. (2018). "Investasi Reksa Dana Ini 80% ke Saham Indeks SRI-KEHATI". Online. <https://kumparan.com/swaonline/investasi-reksa-dana-ini-80-ke-saham-indeks-sri-kehati-1533582530265420110>. Diakses pada tanggal 27 Januari 2019.
- Razzaq, I., Siregar, H., & Aviliani. (2018). Mutual Fund Forecast Analysis. Case of Indonesia ETF (Exchange Traded Fund) Period February 2014 - July 2017. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 1-14. Diakses pada tanggal 28 November 2018.
- Rita, Maria Rio. (2008). "Exchange Traded Fund (ETF)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Online. Vol. XIV. Hal 1-14. <http://repository.uksw.edu/>. Diakses pada tanggal 28 November 2018.
- Rizki, L Amalia. (2014). "Perlindungan Hukum terhadap Pemegang Unit Penyertaan Reksadana". Online. <http://etheses.uin-malang.ac.id/567/5/10220081%20Bab%201.pdf>. Diakses pada tanggal 25 November 2018.

- Rudiyanto. (2011). "Mengenal Reksa Dana Indeks dan ETF". Online. <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2011/12/19/mengenal-reksa-dana-indeks-dan-etf-2/>. Diakses pada tanggal 5 Desember 2018.
- Setiawan, Sakina Rakhma Diah. (2018). "IHSG Berhasil Tembus Rekor Tertinggi". <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/26/catatan-2017-ihsg-berhasil-tembus-rekor-tertinggi-sepanjang-masa>. diakses pada tanggal 28 Maret 2019.
- Sudirman. (2015). Pasar Modal dan Manajemen portofolio. Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. (2018). Metode Penelitian Bisnis. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Tamamiyoyo. (2016). "Makalah Indeks Harga Saham Individu Dan Indeks Harga Saham Gabungan". Online. <http://ekobis-staibn.blogspot.com/2016/06/makalah-indeks-harga-saham-individu-dan.html>. Diakses pada tanggal 26 Desember 2019.
- TP, Andres. (2017). "Penerbitan Obligasi". Online. <http://scholar.unand.ac.id/.pdf>. Diakses pada tanggal 13 November 2018.
- Widianto, Arif. (2017). "Sejarah Kinerja IHSG 10 Tahun". Online. <https://bolasalju.com/artikel/sejarah-kinerja-ihsg-10-tahun/>. Diakses pada tanggal 12 Desember 2018.
- Uin Surabaya. "Jual Beli ETF di BEI Ditinjau dari Segi Hukum Islam". online. <http://digilib.uinsby.ac.id/7621/1/bab%201.pdf>. Diakses pada tanggal 5 Desember 2018.
- Widjaja, G. (2008). Exchange Traded Fund di Indonesia. Jakarta : Rajawali Pers.
- Wijayanti, I. (2017). "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Bi Rate, Kurs Dan Standard & Poor's 500 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2014-2016". <http://eprints.ums.ac.id/54998/1/BAB%20I.pdf>. Diakses Pada Tanggal 20 Desember 2018.
- Wulandari, V. (2012). "Investasi Saham". Online. <https://eprints.uny.ac.id>. Diakses pada tanggal 26 Januari 2018.
- Yayasan Kehati. (2016). "Indeks Sri-kehati". Online. <http://kehati.or.id/indeks-sri-kehati/>. Diakses pada tanggal 2 Januari 2019.

Zhou, D. (2011). Exchange Traded Funds and Information Asymmetry. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 1-19. Diakses pada tanggal 16 November 2018

LAMPIRAN

Close Price 3 Variabel

NO	TAHUN	BULAN	IHSG	INDEKS	ETF
1.	2015	Januari	5220,72	299,94	299,38
2.	2015	Februari	5360,56	310,73	309,84
3.	2015	Maret	5443,52	318,39	317,68
4.	2015	April	5398,45	316,00	319,28
5.	2015	Mei	5232,37	307,10	309,31
6.	2015	Juni	4967,96	288,99	292,62
7.	2015	Juli	4856,70	280,57	284,21
8.	2015	Agustus	4540,92	261,12	265,15
9.	2015	September	4326,61	248,61	250,57
10.	2015	Oktober	4517,30	261,16	263,00
11.	2015	November	4518,52	260,63	264,09
12.	2015	Desember	4501,93	260,76	262,16
13.	2016	Januari	4520,58	264,74	265,90
14.	2016	Februari	4708,73	277,83	279,30
15.	2016	Maret	4836,21	286,15	285,67
16.	2016	April	4852,81	285,65	286,52
17.	2016	Mei	4769,57	274,85	276,80
18.	2016	Juni	4870,63	281,85	284,68
19.	2016	Juli	5166,24	304,30	306,31
20.	2016	Agustus	5400,50	322,40	326,64
21.	2016	September	5334,38	320,70	323,33
22.	2016	Oktober	5405,80	322,81	326,52
23.	2016	November	5245,67	306,85	313,59
24.	2016	Desember	5217,68	302,26	304,20
25.	2017	Januari	5294,89	310,02	313,86
26.	2017	Februari	5370,01	315,61	319,05
27.	2017	Maret	5469,82	323,22	325,64
28.	2017	April	5649,75	335,13	333,65
29.	2017	Mei	5692,10	342,92	341,45
30.	2017	Juni	5744,55	349,50	349,93
31.	2017	Juli	5821,85	357,64	357,00
32.	2017	Agustus	5844,49	359,65	365,36
33.	2017	September	5865,23	359,10	364,89
34.	2017	Oktober	5941,40	364,04	367,81
35.	2017	November	6038,16	369,15	373,95
36.	2017	Desember	6121,17	377,49	381,00
37.	2018	Januari	6465,09	396,67	399,95
28.	2018	Februari	6585,65	403,11	406,84
39.	2018	Maret	6355,08	385,56	389,24
40.	2018	April	6215,51	373,72	379,57
41.	2018	Mei	5883,80	347,91	352,80

42.	2018	Juni	5903,13	343,58	351,15
43.	2018	Juli	5866,61	341,57	345,77
44.	2018	Agustus	5984,44	353,62	358,52
45.	2018	September	5864,47	346,65	353,58
46.	2018	Oktober	5798,11	343,73	348,65
47.	2018	November	5950,36	366,85	371,09
48.	2018	Desember	6137,16	378,11	381,33

PERHITUNGAN RETURN IHSG BULANAN (%)

2015

$$1. \text{ Januari} = \frac{5220,72-5169,06}{5169,06} = 0,0149$$

$$=0,0149 \times 100 = 1,49$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{5360,56-5220,72}{5220,72} = 0,0268$$

$$=0,0268 \times 100 = 2,68$$

$$1. \text{ Maret} = \frac{5443,52-5360,56}{5360,72} = 0,0155$$

$$=0,0155 \times 100 = 1,55$$

$$2. \text{ April} = \frac{5398,45-5443,52}{5443,52} = -0,0083$$

$$=-0,0083 \times 100 = -0,83$$

$$3. \text{ Mei} = \frac{5232,37-5398,45}{5398,45} = -0,0308$$

$$=-0,0308 \times 100 = -3,08$$

$$4. \text{ Juni} = \frac{4967,96-5232,37}{5232,37} = -0,0505$$

$$=-0,0505 \times 100 = -5,05$$

$$5. \text{ Jul} = \frac{4856,70-4967,96}{4967,96} = -0,0224$$

$$=-0,0224 \times 100 = -2,24$$

$$6. \text{ Agustus} = \frac{4540,92-4856,70}{4856,70} = -0,0650$$

$$=-0,0650 \times 100 = -6,50$$

$$7. \text{ Sep} = \frac{4326,61-4540,92}{4540,92} = -0,0472$$

$$=-0,0472 \times 100 = -4,72$$

$$8. \text{ Okt} = \frac{4517,30-4326,61}{4326,61} = 0,0441$$

$$=0,0441 \times 100 = 4,41$$

$$9. \text{ Nov} = \frac{4518,52-4517,30}{4517,30} = 0,0003$$

$$=0,0003 \times 100 = 0,03$$

$$10. \text{ Des} = \frac{4501,93-4518,52}{4518,52} = -0,0037$$

$$=-0,0037 \times 100 = -0,37$$

2016

$$1. \text{ Januari} = \frac{4520,58-4501,93}{4501,93} = 0,0041$$

$$=0,0041 \times 100 = 0,41$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{4708,73-4520,58}{4520,58} = 0,0416$$

$$=0,0416 \times 100 = 4,16$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{4836,21-4708,73}{4708,73} = 0,0271$$

$$=0,0271 \times 100 = 2,71$$

$$4. \text{ April} = \frac{4852,81-4836,21}{4836,21} = 0,0034$$

$$=0,0034 \times 100 = 0,34$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{4769,57-4852,81}{4852,81} = -0,0171$$

$$=-0,0171 \times 100 = -1,71$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{4870,63-4769,57}{4769,57} = 0,0212$$

$$=0,0212 \times 100 = 2,12$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{5166,24-4870,63}{4870,63} = 0,0607$$

$$=0,0607 \times 100 = 6,07$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{5400,50-5166,24}{5166,24} = 0,0453$$

$$=0,0453 \times 100 = 4,53$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{5334,38-5400,50}{5400,50} = -0,0122$$

$$=-0,0122 \times 100 = -1,22$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{5405,80-5334,38}{5334,38} = 0,0134$$

$$=0,0134 \times 100 = 1,34$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{5245,67-5405,80}{5405,80} = -0,0296$$

$$=-0,0296 \times 100 = -2,96$$

$$12. \text{ Des} = \frac{5217,68-5245,67}{5245,67} = -0,0053$$

$$=-0,0053 \times 100 = -0,53$$

2017

$$1. \text{ Januari} = \frac{5294,90-5217,68}{5217,68} = 0,0148$$

$$=0,0148 \times 100 = 1,48$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{5370,01-5294,90}{5294,90} = 0,0142$$

$$=0,0142 \times 100 = 1,42$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{5469,82-5370,01}{5370,01} = 0,0186$$

$$=0,0186 \times 100 = 1,86$$

$$4. \text{ April} = \frac{5649,75-5469,82}{5469,82} = 0,0329$$

$$=0,0329 \times 100 = 3,29$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{5692,10-5649,75}{5649,75} = 0,0075$$

$$=0,0075 \times 100 = 0,75$$

6. Juni = $\frac{5744,55-5692,10}{5692,10} = 0,0092$
 $=0,0092 \times 100 = 0,92$
7. Jul = $\frac{5821,85-5744,55}{5744,55} = 0,0134$
 $=0,0134 \times 100 = 1,34$
8. Agustus = $\frac{5844,49-5821,85}{5821,85} = 0,0039$
 $=0,0039 \times 100 = 0,39$
9. Sep = $\frac{5865,23-5844,49}{5844,49} = 0,0035$
 $=0,0035 \times 100 = 0,35$
10. Okt = $\frac{5941,40-5865,23}{5865,23} = 0,0130$
 $=0,0130 \times 100 = 1,30$
11. Nov = $\frac{6038,16-5941,40}{5941,40} = 0,0163$
 $=0,0163 \times 100 = 1,63$
12. Des = $\frac{6121,17-6038,16}{6038,16} = 0,0137$
 $=0,0137 \times 100 = 1,37$

2018

1. Januari = $\frac{6465,09-6121,17}{6121,17} = 0,0562$
 $=0,0562 \times 100 = 5,62$
2. Februari = $\frac{6585,65-6465,09}{6465,09} = 0,0186$
 $=0,0186 \times 100 = 1,86$
3. Maret = $\frac{6355,08-6585,65}{6585,65} = -0,0350$
 $=-0,0350 \times 100 = -3,50$

$$4. \text{ April} = \frac{6215,51-6355,08}{6355,08} = -0,0220$$

$$=-0,0220 \times 100 = -2,20$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{5883,80-6215,51}{6215,51} = -0,0534$$

$$=-0,0534 \times 100 = -5,34$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{5903,13-5883,80}{5883,80} = 0,0033$$

$$=0,0033 \times 100 = 0,33$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{5866,61-5903,13}{5903,13} = -0,0062$$

$$=-0,0062 \times 100 = -0,62$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{5984,44-5866,61}{5866,61} = 0,0201$$

$$=0,0201 \times 100 = 2,01$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{5864,47-5984,44}{5984,44} = -0,0200$$

$$=-0,0200 \times 100 = -2,00$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{5798,11-5864,47}{5864,47} = -0,0113$$

$$=-0,0113 \times 100 = -1,13$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{5950,36-5798,11}{5798,11} = 0,0262$$

$$=0,0262 \times 100 = 2,62$$

$$12. \text{ Des} = \frac{6137,16-5950,36}{5950,36} = 0,0314$$

$$=0,0314 \times 100 = 3,14$$

PERHITUNGAN RETURN BULANAN INDEKS SRI-KEHATI (%)

2015

$$1. \text{ Januari} = \frac{299,95-294,82}{294,82} = 0,0173$$

$$=0,0173 \times 100 = 1,73$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{310,73-299,95}{299,95} = 0,036$$

$$=0,036 \times 100 = 3,60$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{318,39-310,73}{310,73} = 0,0246$$

$$=0,0246 \times 100 = 2,46$$

$$4. \text{ April} = \frac{316,00-318,39}{318,39} = -0,0075$$

$$=-0,0075 \times 100 = -0,75$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{307,10-316,00}{316,00} = -0,0281$$

$$=-0,0281 \times 100 = -2,81$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{288,99-307,10}{307,10} = -0,059$$

$$=-0,059 \times 100 = -5,90$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{280,57-288,99}{288,99} = -0,0291$$

$$=-0,0291 \times 100 = 2,91$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{261,12-280,57}{280,57} = -0,0693$$

$$=-0,0693 \times 100 = -6,93$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{248,61-161,12}{261,12} = -0,0479$$

$$=-0,0479 \times 100 = -4,79$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{261,16-248,61}{248,61} = 0,0505$$

$$=0,0505 \times 100 = 5,05$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{260,63-261,16}{261,16} = -0,0020$$

$$=-0,0020 \times 100 = -0,20$$

$$12. \text{ Des} = \frac{260,76-260,63}{260,63} = 0,0005$$

$$=0,0005 \times 100 = 0,05$$

2016

$$1. \text{ Januari} = \frac{264,74-260,76}{260,76} = 0,0152$$

$$=0,0152 \times 100 = 1,52$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{277,83-264,74}{264,74} = 0,0494$$

$$=0,0494 \times 100 = 4,94$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{286,15-277,83}{277,83} = 0,0299$$

$$=0,0299 \times 100 = 2,99$$

$$4. \text{ April} = \frac{285,65-286,15}{286,15} = -0,0017$$

$$=-0,0017 \times 100 = -0,17$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{274,85-285,65}{285,65} = -0,0378$$

$$=-0,0378 \times 100 = -3,78$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{281,85-274,85}{274,85} = 0,0255$$

$$=0,0255 \times 100 = 2,55$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{304,30-281,85}{281,85} = 0,0796$$

$$=0,0796 \times 100 = 7,96$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{322,40-304,30}{304,30} = 0,0595$$

$$=0,0595 \times 100 = 5,95$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{320,70-322,40}{322,40} = -0,0053$$

$$=-0,0053 \times 100 = -0,53$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{322,81-320,70}{320,70} = 0,0066$$

$$=0,0066 \times 100 = 0,66$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{306,85-322,81}{322,81} = -0,0494$$

$$=-0,0494 \times 100 = -4,94$$

$$12. \text{ Des} = \frac{302,26-306,85}{306,85} = -0,0150$$

$$=-0,0150 \times 100 = -1,50$$

2017

$$1. \text{ Januari} = \frac{310,02-302,26}{302,26} = 0,0257$$

$$=0,0257 \times 100 = 2,57$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{315,61-310,02}{310,02} = 0,0180$$

$$=0,0180 \times 100 = 1,80$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{323,22-315,61}{315,61} = 0,0241$$

$$=0,0241 \times 100 = 2,41$$

$$4. \text{ April} = \frac{335,13-323,22}{323,22} = 0,0368$$

$$=0,0368 \times 100 = 3,68$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{342,92-335,13}{335,13} = 0,0232$$

$$=0,0232 \times 100 = 2,32$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{349,50-342,92}{342,92} = 0,0192$$

$$=0,0192 \times 100 = 1,92$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{357,64-349,50}{349,50} = 0,0233$$

$$=0,0233 \times 100 = 2,33$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{359,65-357,64}{357,64} = 0,0056$$

$$=0,0056 \times 100 = 0,56$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{359,10-359,65}{359,65} = -0,0015$$

$$=-0,0015 \times 100 = -0,15$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{364,04-359,10}{359,10} = 0,0138$$

$$=0,0138 \times 100 = 1,38$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{369,15-364,40}{364,40} = 0,0140$$

$$=0,0140 \times 100 = 1,40$$

$$12. \text{ Des} = \frac{377,49-369,15}{369,15} = 0,0226$$

$$=0,0226 \times 100 = 2,26$$

2018

$$1. \text{ Januari} = \frac{396,67-377,49}{377,49} = 0,0508$$

$$=0,0508 \times 100 = 5,08$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{403,11-396,67}{396,67} = 0,0162$$

$$=0,0162 \times 100 = 1,62$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{385,56-403,11}{403,11} = -0,0435$$

$$=-0,0435 \times 100 = -4,35$$

$$4. \text{ April} = \frac{373,72-385,56}{385,56} = -0,0307$$

$$=-0,0307 \times 100 = -3,07$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{3471,91-373,72}{373,72} = -0,0691$$

$$=-0,0691 \times 100 = -6,91$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{343,58-3471,91}{3471,91} = -0,0124$$

$$=-0,0124 \times 100 = -1,24$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{341,57-343,58}{343,58} = -0,0059$$

$$=-0,0059 \times 100 = -0,59$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{353,62-341,57}{341,57} = 0,0353$$

$$=0,0353 \times 100 = 3,53$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{346,65-353,62}{353,62} = -0,0197$$

$$=-0,0197 \times 100 = -1,97$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{343,73-346,65}{346,65} = -0,0084$$

$$=-0,0084 \times 100 = -0,84$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{366,85-343,73}{343,73} = 0,0673$$

$$=0,0673 \times 100 = 6,73$$

$$12. \text{ Des} = \frac{378,11-366,85}{366,85} = 0,0307$$

$$=0,0307 \times 100 = 3,07$$

PERHITUNGAN RETURN BULANAN ETF SRI-KEHATI (%)

2015

1. Januari = $\frac{299,38-294,85}{294,85} = 0,0154$

= $0,0154 \times 100 = 1,54$

2. Februari = $\frac{309,84-299,38}{299,38} = 0,0338$

= $0,0338 \times 100 = 3,38$

3. Maret = $\frac{317,68-309,84}{309,84} = 0,0253$

= $0,0253 \times 100 = 2,53$

4. April = $\frac{319,28-317,68}{317,68} = 0,0050$

= $0,0050 \times 100 = 0,50$

5. Mei = $\frac{309,31-319,28}{319,28} = -0,0312$

= $-0,0312 \times 100 = -3,12$

6. Juni = $\frac{292,62-309,31}{309,31} = -0,0540$

= $-0,0540 \times 100 = -5,40$

7. Jul = $\frac{284,21-292,62}{292,62} = -0,0287$

= $-0,0287 \times 100 = -2,87$

8. Agustus = $\frac{265,15-284,21}{284,21} = -0,0671$

= $-0,0671 \times 100 = -6,71$

9. Sep = $\frac{250,57-265,15}{265,15} = -0,550$

= $-0,550 \times 100 = -5,50$

$$10. \text{ Okt} = \frac{263-250,57}{250,57} = 0,0496$$

$$=0,0496 \times 100 = 4,96$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{264,09-263}{263} = 0,0042$$

$$=0,0042 \times 100 = 0,42$$

$$12. \text{ Des} = \frac{262,16-264,09}{264,09} = -0,0073$$

$$=-0,0073 \times 100 = -0,73$$

2016

$$1. \text{ Januari} = \frac{265,9-262,16}{262,16} = 0,0143$$

$$=0,0143 \times 100 = 1,43$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{279,3-265,9}{265,9} = 0,0503$$

$$=0,0503 \times 100 = 5,03$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{285,67-279,3}{279,3} = 0,0228$$

$$=0,0228 \times 100 = 2,28$$

$$4. \text{ April} = \frac{286,52-285,67}{285,67} = 0,0030$$

$$=0,0030 \times 100 = 0,30$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{276,8-286,52}{286,52} = -0,0339$$

$$=-0,0339 \times 100 = -3,39$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{284,68-276,8}{276,8} = 0,0285$$

$$=0,0285 \times 100 = 2,85$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{306,31-284,68}{284,68} = 0,0760$$

$$=0,0760 \times 100 = 7,60$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{326,64-306,31}{306,31} = 0,0663$$

$$=0,0663 \times 100 = 6,63$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{323,33-326,64}{326,64} = -0,0101$$

$$=-0,0101 \times 100 = -1,01$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{326,52-323,33}{323,33} = 0,0099$$

$$=0,0099 \times 100 = 0,99$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{313,59-326,52}{326,52} = -0,0396$$

$$=-0,0396 \times 100 = -3,96$$

$$12. \text{ Des} = \frac{304,2-313,59}{313,59} = -0,0299$$

$$=-0,0299 \times 100 = -2,99$$

2017

$$1. \text{ Januari} = \frac{313,86-304,2}{304,2} = 0,0317$$

$$=0,0317 \times 100 = 3,17$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{319,05-313,86}{313,86} = 0,0165$$

$$=0,0165 \times 100 = 1,65$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{325,64-319,05}{319,05} = 0,0206$$

$$=0,0206 \times 100 = 2,06$$

$$4. \text{ April} = \frac{333,65-325,64}{325,64} = 0,0246$$

$$=0,0246 \times 100 = 2,46$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{341,45-333,65}{333,65} = 0,0234$$

$$=0,0234 \times 100 = 2,34$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{349,93-341,45}{341,45} = 0,0248$$

$$=0,0248 \times 100 = 2,48$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{357-349,93}{349,93} = 0,0002$$

$$=0,0002 \times 100 = 0,02$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{365,36-357}{357} = 0,0234$$

$$=0,0234 \times 100 = 2,34$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{364,89-365,36}{365,36} = -0,0013$$

$$=-0,0013 \times 100 = -0,13$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{367,82-364,89}{364,89} = 0,0080$$

$$=0,0080 \times 100 = 0,80$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{373,95-367,82}{367,82} = 0,0167$$

$$=0,0167 \times 100 = 1,67$$

$$12. \text{ Des} = \frac{381-373,95}{373,95} = 0,0188$$

$$=0,0188 \times 100 = 1,88$$

2018

$$1. \text{ Januari} = \frac{399,95-381}{381} = 0,0497$$

$$=0,0497 \times 100 = 4,97$$

$$2. \text{ Februari} = \frac{406,84-399,95}{399,95} = 0,0172$$

$$=0,0172 \times 100 = 1,72$$

$$3. \text{ Maret} = \frac{389,24-406,84}{406,84} = -0,0433$$

$$=-0,0433 \times 100 = -4,33$$

$$4. \text{ April} = \frac{379,57-389,24}{389,24} = -0,0248$$

$$=-0,0248 \times 100 = -2,48$$

$$5. \text{ Mei} = \frac{352,8-379,57}{379,57} = -0,0705$$

$$=-0,0705 \times 100 = -7,05$$

$$6. \text{ Juni} = \frac{3515,15-352,8}{352,8} = -0,0047$$

$$=-0,0047 \times 100 = -0,47$$

$$7. \text{ Jul} = \frac{345,77-3515,15}{3515,15} = -0,0153$$

$$=-0,0153 \times 100 = -1,53$$

$$8. \text{ Agustus} = \frac{358,52-345,77}{345,77} = 0,0369$$

$$=0,0369 \times 100 = 3,69$$

$$9. \text{ Sep} = \frac{353,58-358,52}{358,52} = -0,0138$$

$$=-0,0138 \times 100 = -1,38$$

$$10. \text{ Okt} = \frac{348,65-353,58}{353,58} = -0,0139$$

$$=-0,0139 \times 100 = -1,39$$

$$11. \text{ Nov} = \frac{371,09-348,65}{348,65} = 0,0644$$

$$=0,0644 \times 100 = 6,44$$

$$12. \text{ Des} = \frac{381,33-371,09}{371,09} = 0,0276$$

$$=0,0276 \times 100 = 2,76$$

PRICE MONTH IHSG

YEAR	MONTH	PRICE	MONTH (%)	AVERAGE PRICE (%)	YEAR (%)
2015	JAN	5220,72	1,49	4907,13	-12,63
	FEB	5360,56	2,68		
	MAR	5443,52	1,55		
	APR	5398,45	-0,83		
	MEI	5232,37	-3,08		
	JUN	4967,96	-5,05		
	JUL	4856,70	-2,24		
	AGUST	4540,92	-6,50		
	SEP	4326,61	-4,72		
	OKT	4517,30	4,41		
	NOV	4518,52	0,03		
	DES	4501,93	-0,37		
2016	JAN	4520,58	0,41	5027,40	15,26
	FEB	4708,73	4,16		
	MAR	4836,21	2,71		
	APR	4852,81	0,34		
	MEI	4769,57	-1,71		
	JUN	4870,63	2,12		
	JUL	5166,24	6,07		
	AGUST	5400,50	4,53		
	SEP	5334,38	-1,22		
	OKT	5405,80	1,34		
	NOV	5245,67	-2,96		
	DES	5217,68	-0,53		
2017	JAN	5294,90	1,48	5737,78	16,10
	FEB	5370,01	1,42		
	MAR	5469,82	1,86		
	APR	5649,75	3,29		
	MEI	5692,10	0,75		
	JUN	5744,55	0,92		
	JUL	5821,85	1,34		
	AGUST	5844,49	0,39		
	SEPT	5865,23	0,35		
	OKT	5941,40	1,30		
	NOV	6038,16	1,63		
	DES	6121,17	1,37		
2018	JAN	6465,09	5,62		
	FEB	6585,65	1,86		
	MAR	6355,08	-3,50		
	APR	6215,51	-2,20		
	MEI	5883,80	-5,34		

	JUN	5903,13	0,33	6084,12	0,79
	JUL	5866,61	-0,62		
	AGUST	5984,44	2,01		
	SEP	5864,47	-2,00		
	OKT	5798,11	-1,13		
	NOV	5950,36	2,62		
	DES	6137,16	3,14		

PERHITUNGAN RETURN IHSG PER TAHUN

2016

$$\frac{\text{IHSG}_{2016}-\text{IHSG}_{2015}}{\text{IHSG}_{2015}}$$

$$\frac{5027,14-4907,13}{4907,13}$$

$$\frac{120,27}{4907,13}$$

$$=2,45\%$$

2017

$$\frac{\text{IHSG}_{2017}-\text{IHSG}_{2016}}{\text{IHSG}_{2016}}$$

$$\frac{5737,78-5027,14}{5027,14}$$

$$\frac{710,38}{5027,14}$$

$$=14,13\%$$

2018

$$\frac{\text{IHSG}_{2018}-\text{IHSG}_{2017}}{\text{IHSG}_{2017}}$$

$$\frac{6084,12-5737,78}{5737,78}$$

$$\frac{346,34}{5737,78}$$

$$=6,04\%$$

PRICE MONTH INDEKS SRI-KEHATI

YEAR	MONTH	PRICE	MONTH (%)	AVERAGE PRICE (%)	YEAR (%)
2015	JAN	299,95	1,73	284,50	-11,40
	FEB	310,73	3,60		
	MAR	318,39	2,46		
	APR	316,00	-0,75		
	MEI	307,10	-2,81		
	JUN	288,99	-5,90		
	JUL	280,57	-2,91		
	AGUST	261,12	-6,93		
	SEP	248,61	-4,79		
	OKT	261,16	5,05		
	NOV	260,63	-0,20		
	DES	260,76	0,05		
2016	JAN	264,74	1,52	295,87	15,65
	FEB	277,83	4,94		
	MAR	286,15	2,99		
	APR	285,65	-0,17		
	MEI	274,85	-3,78		
	JUN	281,85	2,55		
	JUL	304,30	7,96		
	AGUST	322,40	5,95		
	SEP	320,70	-0,53		
	OKT	322,81	0,66		
	NOV	306,85	-4,94		
	DES	302,26	-1,50		
2017	JAN	310,02	2,57	346,96	22,48
	FEB	315,61	1,80		
	MAR	323,22	2,41		
	APR	335,13	3,68		
	MEI	342,92	2,32		
	JUN	349,50	1,92		
	JUL	357,64	2,33		
	AGUST	359,65	0,56		
	SEPT	359,10	-0,15		
	OKT	364,04	1,38		
	NOV	369,15	1,40		
	DES	377,49	2,26		
2018	JAN	396,67	5,08		
	FEB	403,11	1,62		
	MAR	385,56	-4,35		
	APR	373,72	-3,07		
	MEI	3471,91	-6,91		

	JUN	343,58	-1,24	365,09	1,06
	JUL	341,57	-0,59		
	AGUST	353,62	3,53		
	SEP	346,65	-1,97		
	OKT	343,73	-0,84		
	NOV	366,85	6,73		
	DES	378,11	3,07		

PERHITUNGAN RETURN INDEKS SRI-KEHATI PER TAHUN

2016

$$= \frac{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2016} - \text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2015}}{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2015}}$$

$$= \frac{295,87 - 284,5}{284,5}$$

$$= \frac{11,37}{284,5}$$

$$= 3,99\%$$

2017

$$= \frac{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2017} - \text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2016}}{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2016}}$$

$$= \frac{346,96 - 295,87}{295,87}$$

$$= \frac{51,09}{295,87}$$

$$= 17,27\%$$

2018

$$= \frac{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2018} - \text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2017}}{\text{INDEKS SRI-KEHATI}_{2017}}$$

$$= \frac{365,09 - 346,96}{346,96}$$

$$= \frac{18,2}{346,96}$$

$$= 5,25\%$$

PRICE MONTH ETF SRI-KEHATI

YEAR	MONTH	PRICE	MONTH (%)	AVERAGE PRICE (%)	YEAR (%)
2015	JAN	299,38	1,54	286,44	-11,00
	FEB	309,84	3,38		
	MAR	317,68	2,53		
	APR	319,28	0,50		
	MEI	309,31	-3,12		
	JUN	292,62	-5,40		
	JUL	284,21	-2,87		
	AGUST	265,15	-6,71		
	SEP	250,57	-5,50		
	OKT	263,00	4,96		
	NOV	264,09	0,42		
	DES	262,16	-0,73		
2016	JAN	265,90	1,43	298,29	15,76
	FEB	279,30	5,03		
	MAR	285,67	2,28		
	APR	286,52	0,30		
	MEI	276,80	-3,39		
	JUN	284,68	2,85		
	JUL	306,31	7,60		
	AGUST	326,64	6,63		
	SEP	323,33	-1,01		
	OKT	326,52	0,99		
	NOV	313,59	-3,96		
	DES	304,20	-2,99		
2017	JAN	313,86	3,17	349,47	20,74
	FEB	319,05	1,65		
	MAR	325,64	2,06		
	APR	333,65	2,46		
	MEI	341,45	2,34		
	JUN	349,93	2,48		
	JUL	357,00	0,02		
	AGUST	365,36	2,34		
	SEPT	364,89	-0,13		
	OKT	367,82	0,80		
	NOV	373,95	1,67		
	DES	381,00	1,88		
2018	JAN	399,95	4,97		
	FEB	406,84	1,72		
	MAR	389,24	-4,33		
	APR	379,57	-2,48		
	MEI	352,80	-7,05		

	JUN	351,15	-0,47	369,88	0,95
	JUL	345,77	-1,53		
	AGUST	358,52	3,69		
	SEP	353,58	-1,38		
	OKT	348,65	-1,39		
	NOV	371,09	6,44		
	DES	381,33	2,76		

PERHITUNGAN RETURN ETF SRI-KEHATI PER TAHUN

2016

$$\frac{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2016} - \text{ETF SRI-KEHATI}_{2015}}{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2015}}$$

$$\frac{298,29 - 286,44}{286,44}$$

$$\frac{11,85}{286,44}$$

$$= 4,14\%$$

2017

$$\frac{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2017} - \text{ETF SRI-KEHATI}_{2016}}{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2016}}$$

$$\frac{349,47 - 298,29}{298,29}$$

$$\frac{51,18}{298,29}$$

$$= 17,16\%$$

2018

$$\frac{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2018} - \text{ETF SRI-KEHATI}_{2017}}{\text{ETF SRI-KEHATI}_{2017}}$$

$$\frac{369,88 - 349,47}{349,47}$$

$$\frac{20,41}{349,47}$$

$$= 5,84\%$$

T-TEST

ETF SRI-KEHATI DAN INDEKS SRI-KEHATI

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
RETURN	Equal variance assumed	,013	,911	-,040	94	,968	-,02792	,70480	-1,42731	1,37147
	Equal variances not assumed			-,040	93,983	,968	-,02792	,70480	-1,42731	1,37148

ETF SRI-KEHATI DAN IHSG

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
RETURN	Equal variances assumed	2,185	,143	,226	94	,822	,14437	,63817	-1,12273	1,41148
	Equal variances not assumed			,226	90,277	,822	,14437	,63817	-1,12341	1,41216

