



## **PRICING EFFICIENCY OF EXCHANGE TRADED FUNDS IN INDONESIA: EARLY STUDY OF REKSA DANA PREMIER ETF LQ-45**

### **ABSTRACT**

This thesis examines the pricing efficiency of Reksa Dana Premier ETF LQ-45 (R-LQ45X), the first exchange traded funds (ETF) in Indonesia with LQ-45 Index as its underlying index. ETF is a new investment product and there is still no research about ETF has conducted in Indonesia. The results of this study would give beneficial understanding regarding this topic. The objectives of this study are examining the effect of net asset value to closing price; observing the amount of premiums or discounts; and investigating the length of premiums or discounts persistence.

This research uses samples of 160 trading days, which are the daily records of closing price and the net asset value of R-LQ45X from December 27<sup>th</sup>, 2007 to September 4<sup>th</sup>, 2008. A simple regression analysis is employed for investigating the relationship and the effect of net asset value to closing price. Then, arithmetic calculation is used to compute the rupiah and percentage difference. The T-test is also utilized for calculating the test of significant of premiums or discounts. Finally, a simple regression analysis is employed for calculating the test of significant of the persistence of premiums or discounts.

The results of this thesis are, first, the net asset value has strong relationship ( $R=0.985$ ) and affect significantly to the closing price ( $R^2=0.971$ ). Second, the rupiah difference is Rp1.98925 and the percentage difference is 0.4075 percent, which are significant different from zero. Third, the premiums or discounts on day  $i-1$  are affecting the premiums or discounts on day  $i$  significantly ( $R^2=0.500$ ). Therefore, this research concludes that the pricing of R-LQ45X was not efficient and it was traded in premium during observation period. These findings are derived when the market is in bearish condition. Thus, it suggests the investors to hold back their funds and might enter the ETF market when the market is in bullish condition.

***Keywords: ETF, Exchange Traded Funds, Pricing Efficiency, R-LQ45X, Reksa Dana, Mutual Fund.***



## EFISIENSI HARGA *EXCHANGE TRADED FUNDS* DI INDONESIA: STUDI AWAL DARI REKSA DANA PREMIER ETF LQ-45

### INTISARI

Tesis ini membahas tentang efisiensi harga dari Reksa Dana Premier ETF LQ-45 (R-LQ45X) yang merupakan *exchange traded funds* (ETF) pertama di Indonesia dengan Index LQ-45 sebagai acuannya. ETF adalah produk investasi baru dan belum pernah ada penelitian tentang ETF di Indonesia sebelumnya. Hasil dari studi ini akan memberikan pengetahuan yang bermanfaat mengenai topik ini. Tujuan dari studi ini adalah menguji pengaruh nilai aktiva bersih terhadap harga penutupan; menganalisis besarnya premium atau diskon; dan mengetahui lamanya jangka waktu premium atau diskon.

Studi ini menggunakan sampel sebanyak 160 hari perdagangan yang mencakup data harian harga penutupan dan nilai aktiva bersih R-LQ45X dari tanggal 27 Desember 2007 sampai 4 September 2008. Sebuah analisis regresi sederhana digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh nilai aktiva bersih terhadap harga penutupan. Kemudian, perhitungan aritmatika dipakai untuk menghitung perbedaan rupiah dan persen. T-test digunakan untuk menganalisis signifikansi dari premium atau diskon. Terakhir, sebuah analisis regresi dipakai untuk menghitung signifikansi dari jangka waktu premium atau diskon.

Hasil perhitungan dari tesis ini adalah, pertama, bahwa nilai aktiva bersih mempunyai hubungan yang kuat ( $R=0.985$ ) dan berpengaruh secara signifikan terhadap harga penutupan ( $R^2=0.971$ ). Kedua, perbedaan rupiah yang terjadi adalah Rp1.98925 dan perbedaan persen adalah 0.4075 persen yang kesemuanya secara signifikan berbeda dari nol. Ketiga, premium atau diskon pada hari  $i-1$  mempengaruhi premium atau diskon pada hari  $i$  secara signifikan ( $R^2=0.500$ ). Dengan demikian, studi ini menyimpulkan bahwa harga dari R-LQ45X adalah tidak efisien dan ETF ini diperdagangkan pada harga premium selama periode observasi. Hasil ini didapat pada saat pasar berada pada kondisi *bearish*. Sehingga disarankan kepada investor untuk menahan dana mereka dan dapat masuk ke pasar ETF pada saat pasar sudah dalam kondisi *bullish*.

**Kata kunci:** *ETF, Exchange Traded Funds, Pricing Efficiency, R-LQ45X, Reksa Dana, Mutual Fund.*