

Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe

Imelda Sari^{1,*}

¹ Akuntansi; Universitas Bina Sarana Informatika;
Jl. Dewi Sartika No. 289, Cawang, Jakarta Timur; Telp. (021) 8010836;
email: imelda.isx@bsi.ac.id

* Korespondensi: e-mail: imelda.isx@bsi.ac.id

Diterima: 10 September 2018; Review: 29 Oktober 2018; Disetujui: 5 November 2018

Cara sitasi: Sari I. 2018. Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe. Jurnal Administrasi Kantor. 6 (2): 133 - 142

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia dihubungkan dengan program pemerintah serta implementasinya di lapangan. Pengukuran penelitian menggunakan metode Sharpe, metode ini dapat menjelaskan dan memberikan gambaran tentang baik buruknya keadaan atas posisi suatu Reksa Dana dari suatu periode ke periode berikutnya. Dua hal yang dapat menentukan kinerja Reksa Dana Saham dan dapat digunakan dalam penelitian yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan BI-rate. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan Reksa Dana dan laporan perekonomian di Indonesia. Hasil penelitian ini menemukan bahwa peningkatan Layanan Keuangan (Laku) Mikro memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham. Laku Mikro merupakan salah satu dari implementasi pilar Tiga Strategi nasional Literasi Keuangan Indonesia yakni pengembangan produk dan jasa keuangan. Salah satu cara mengembangkan produknya adalah dengan menawarkan nilai awal investasi di Reksa Dana, dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Saham, dengan harga terjangkau.

Kata kunci: Layanan Keuangan Mikro, Sharpe, Reksa Dana Saham

Abstract: This study aims to analyze one of the factors that influence the performance of Equity Funds in Indonesia related to government programs and their implementation in the field. Measurement of research using the Sharpe method, this method can explain and provide an overview of the good or bad condition of the position of an Investment Fund from one period to the next. Two things that can determine the performance of Mutual Funds and can use in research are Net Asset Value (NAV) and BI-rate. This research uses a descriptive quantitative method using secondary data in the form of Mutual Funds reports and economic reports in Indonesia. The results of this study found that the increase in Micro Financial Services has a positive and significant influence on improving the performance of stock funds. Laku Mikro is one of the the three pillars implementations of the Indonesian Nasional Financial Literacy strategy, namely the development of financial products and services. One way to develop its products is to offer an initial investment value in an Mutual Fund, in this study is a Equity Fund, at an affordable price.

Keywords: Micro Financial, Sharpe, Equity Fund

1. Pendahuluan

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengamanatkan OJK untuk mengatur dan mengawasi industri jasa keuangan sekaligus melindungi kepentingan masyarakat dalam berinteraksi dengan industri jasa keuangan. Perlindungan terhadap kepentingan masyarakat sangat diperlukan agar masyarakat percaya dengan industri jasa keuangan.

Ada dua aspek dalam melindungi kepentingan masyarakat yaitu literasi dan inklusi keuangan. Kedua aspek tersebut memerlukan strategi tersendiri dalam pelaksanaannya. Presiden Republik Indonesia pada tanggal 19 November 2013, meluncurkan Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia (SNLKI) sebagai bagian dari the *Trilogy of Policy Instrument*. SNLKI merupakan strategi pemerintah terhadap

aspek literasi, untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat (*market confidence*), kesetaraan konsumen dan industri jasa keuangan (*level playing field*).

Untuk mengetahui tingkat kepercayaan masyarakat, kesetaraan konsumen dan industri jasa keuangan diadakan Survey di tahun 2013. Survei Nasional Literasi Keuangan yang dilakukan oleh OJK pada tahun 2013 menunjukkan adanya hubungan erat antara literasi keuangan dengan kemampuan seseorang untuk memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan. Survei menunjukkan bahwa semakin besar masyarakat memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan artinya semakin tinggi literasi keuangan masyarakat tersebut.

Munculnya Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 82 Tahun 2016 tentang Strategi Nasional Keuangan Inklusif, bertujuan agar indeks literasi dan inklusi keuangan masyarakat Indonesia dapat mencapai target yang diinginkan serta mendukung target pemerintah. Target yang ingin dicapai oleh pemerintah sebesar 75% di tahun 2019 untuk inklusi keuangan. Menindaklanjuti Peraturan Presiden tersebut, dilaksanakan survey kedua di tahun 2016.

Pengujian statistik dengan menggunakan data hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan tahun 2016, memberikan hasil yang sama dengan Survey tahun 2013, yaitu adanya korelasi positif antara industri jasa keuangan konvensional maupun syariah terhadap literasi keuangan dan inklusi keuangan. Perbedaan yang ditemukan dari pengujian tersebut adalah dengan korelasi antara literasi keuangan dan inklusi keuangan konvensional lebih kuat dibandingkan korelasi literasi keuangan dengan inklusi keuangan syariah relatif. Artinya, belum tentu masyarakat dengan literasi keuangan syariah yang baik akan menggunakan produk dan layanan jasa keuangan syariah.

Berdasarkan Peraturan Presiden tersebut, OJK menetapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 76/POJK.07/2016 tentang Peningkatan Literasi dan Inklusi Keuangan di Sektor Jasa Keuangan bagi Konsumen dan/atau Masyarakat (POJK Literasi dan Inklusi Keuangan) menjadi pertimbangan lain perlunya dilakukan penyesuaian terhadap strategi nasional ini untuk mengikuti perkembangan terkini di masyarakat. Penyesuaian ini ditujukan pada definisi literasi dan inklusi keuangan.

Definisi literasi dan inklusi keuangan mengalami perubahan, mengikuti perkembangan terkini. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan, mendefinisikan Literasi Keuangan merupakan pengetahuan, keterampilan, dan keyakinan yang mempengaruhi sikap dan perilaku untuk meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan pengelolaan keuangan dalam rangka mencapai kesejahteraan (POJK No. 76/POJK.07/2016). Alasan yang mendasari perlunya aspek sikap dan perilaku keuangan dalam Literasi Keuangan adalah program literasi keuangan yang hanya mengandalkan pendekatan pengetahuan saja tidak dapat mengubah perilaku seseorang apabila mereka tidak memiliki sikap dan motivasi yang sesuai [World Bank, 2016].

Untuk inklusi keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mendefinisikan ketersediaan akses pada berbagai lembaga, produk dan layanan jasa keuangan sesuai dengan kebutuhan dan kemampuan masyarakat dalam rangka meningkatkan kesejahteraan masyarakat (POJK No. 76/POJK.07/2016). Menurut Bank Dunia, Inklusi keuangan besar perannya dalam meningkatkan perekonomian. Bank Dunia mendefinisikan Inklusi keuangan sebagai akses terhadap produk dan layanan jasa keuangan yang bermanfaat dan terjangkau dalam memenuhi kebutuhan masyarakat maupun usahanya dalam hal ini transaksi, pembayaran, tabungan, kredit dan asuransi yang digunakan secara bertanggung jawab dan berkelanjutan [World Bank, 2016].

Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia ditujukan kepada sektor jasa keuangan yang terdiri dari Perbankan, Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, Pegadaian dan Pasar Modal. Salah satu implementasi untuk mendukung sektor jasa keuangan ini dengan menyediakan Layanan Keuangan Mikro (Laku Mikro), dibentuk sejak tahun 2014. Laku Mikro merupakan layanan terpadu yang menyediakan produk dan jasa keuangan mikro dengan proses yang sederhana, cepat, akses yang mudah, serta harga yang terjangkau oleh masyarakat.

Produk Layanan Keuangan Mikro antara lain, Perbankan (tabungan tanpa biaya administrasi), Perasuransian (asuransi mikro dengan nilai premi di bawah Rp50.000,00), Pasar Modal (Reksa Dana mikro yang nilai awal investasinya adalah Rp100.000,00), dan Pegadaian (pembiayaan investasi logam mulia dengan cicilan ringan). Layanan ini merupakan salah satu upaya yang dilakukan dalam rangka memperluas akses masyarakat terhadap lembaga jasa keuangan formal yang ditandai dengan pengenalan masyarakat terhadap produk dan jasa keuangan. Produk Layanan Keuangan Mikro yang akan menjadi andalan OJK adalah produk Pasar Modal yaitu investasi dengan Reksa Dana. Tujuan Reksa Dana dengan biaya murah yaitu akan membantu mengenalkan ke masyarakat dan menarik masyarakat untuk menjadi investor.

Kondisi makroekonomi Indonesia turut memicu pertumbuhan industri Reksa Dana selama lima tahun terakhir, dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Salah satu indikator makro yang menunjukkan

pertumbuhan ini adalah laju Inflasi. Tingkat inflasi tahun ke tahun (Desember 2017 terhadap Desember 2016) sebesar 3,61 persen (sumber OJK). Inflasi rendah membuat otoritas moneter, Bank Indonesia dapat mempertahankan suku Bunga acuan BI *7-Day repo Rate* di level 4,25%.

Selain itu, terdapat beberapa kelebihan yang dimiliki Reksa Dana, yang menjadi daya tarik bagi investor sebagai alternatif pilihan berinvestasi di Pasar Modal. Penelitian Lohana, menyebutkan bahwa di negara berkembang *return* dari Reksa Dana memiliki indeks *return* yang lebih tinggi dibandingkan pasar meskipun tidak terlalu tinggi (Lohana, 2013). Sejalan dengan penelitian Lohana, penelitian Qamruzzaman menyatakan bahwa pertumbuhan Reksa Dana lebih tinggi dari *return* pasar dan menawarkan keuntungan atas diversifikasi, *market timing*, dan penyelesaian saham [Qamruzzaman, 2014].

Tabel 1. Jumlah Investor Saham dan Reksa Dana.

Sektor Pasar Modal	2013	2014	2015	2016
Saham	320.506	364.465	434.107	509.842
Reksa Dana	554.586	485.130	572.618	566.234

Sumber: OJK (2016).

Tabel 1. Menunjukkan pertumbuhan industri Reksa Dana dilihat dari Survey yang dilakukan tahun 2016. Sektor Pasar Modal mengalami peningkatan jumlah investor, baik investor Saham maupun Reksa Dana. Jumlah investor Reksa Dana lebih banyak dibandingkan investor Saham. Menunjuk Tabel 1. tahun 2016, jumlah investor saham sebanyak 509.842 investor sementara Reksa Dana mencapai 566.234 investor.

Tabel 2. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Konvensional Per Jenis (dalam triliun Rp).

Tahun	Ket	Saham	Pasar Uang	Campuran	Pendapatan Tetap	Jumlah
2014	Jml RD	142	62	112	147	463
	NAB	105,45	23,06	20,39	35,97	184,87
2015	Jml RD	183	97	117	157	554
	NAB	104,46	27,24	18,46	48,51	198,67
2016	Jml RD	223	111	143	213	690
	NAB	113,10	28,54	21,05	69,56	232,25
2017	Jml RD	258	132	165	263	818
	NAB	120,85	49,82	26,94	107,55	305,16

Sumber: OJK (2017)

Tabel 2. menunjukkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Saham lebih besar dibandingkan jenis Reksa Dana lainnya. Artinya, masyarakat yang berinvestasi di Reksa Dana, lebih memberi kepercayaannya di Reksa Dana jenis Saham. Reksa Dana Saham memang menawarkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan jenis Reksa Dana yang lain, tetapi memiliki resiko yang paling besar di antara jenis Reksa Dana yang lain.

Banyak resiko yang harus diketahui oleh investor, jika memilih berinvestasi di Saham. Dalam penelitian ini ada dua peneliti yang meneliti masalah tersebut. Penelitian Juliana menyebutkan *return* Indeks harga Saham dipengaruhi oleh anomali, karena itu para investor harus memperhitungkan anomali, suatu kondisi saat akan membeli atau menjual Reksa Dana Saham [Juliana, 2016]. Penelitian Rowena menekankan perhatian pada volatilitas harga saham. Volatilitas atau gejolak pasar turut berperan menentukan *return* investasi. Dikatakan dalam penelitian, calon investor agar memperhatikan aspek *earnings volatility*, yaitu perubahan yang cepat di dalam investasi Saham [Rowena, 2017].

Penelitian ini pada prinsipnya adalah melakukan pengujian lebih lanjut terhadap temuan-temuan empiris mengenai pengaruh makro ekonomi terhadap kinerja Reksa Dana jenis Saham. Variabel independen yang digunakan adalah kinerja Reksa Dana yang diproksi ke dalam *BI-rate* (sebelum 19 Agustus 2016) dan suku Bunga acuan BI *7-Day repo Rate* (sejak 19 Agustus 2016) dan NAB tiap Reksa Dana perbulan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pemilihan Reksa Dana Saham dan tahun penelitian. Nama-nama Reksa Dana Saham diambil dari tiga bank terbesar di Indonesia dan merupakan bank-bank pionir yang menawarkan Reksa Dana, serta memperhatikan nilai investasi awal pada saat awal membuka Reksa Dana. Sebagai bahan perbandingan, diambil Reksa Dana yang memiliki nilai investasi awal kecil (sesuai Laku Mikro) dan nilai besar (diatas Laku Mikro). Tahun penelitian ditentukan berdasarkan diterapkannya Laku Mikro di Indonesia (setelah tahun 2014).

Dari uraian latar belakang dan masalah, maka penelitian ini menitikberatkan pelaksanaan Layanan Keuangan Mikro dihubungkan dengan kinerja tiap Reksa Dana Saham di Indonesia. Kinerja Reksa Dana Saham ditentukan dari suku Bunga acuan *BI-Rate* dan/atau *BI 7-Day repo Rate* dan NAB, diukur menggunakan metode Sharpe pada periode tahun 2015-2017.

A. Reksa Dana

Reksa Dana merupakan produk yang dihasilkan dari Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang ditandatangani oleh Manajer Investasi (MI) dan Bank Kustodian (BK). Dalam KIK, BK dan MI sepakat melakukan penghimpunan dan pengelolaan dana dari masyarakat dalam bentuk Reksa Dana dengan pembagian hak dan kewajiban yang jelas untuk masing-masing pihak [Rudiyanto, 2017].

BK merupakan pihak yang bertindak sebagai administrasi, penyimpanan surat berharga, dan pengawas [Rudiyanto, 2017]. BK sebagai tempat penyimpanan harta Reksa Dana, terlarang berafiliasi dengan MI [Samsul, 2015]. MI sebagai pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah [Rudiyanto, 2017]. Kegiatan pemasaran Reksa Dana dilakukan oleh Agen Penjual Reksa Dana (APERD) [Rudiyanto, 2017].

Jika MI menggunakan jasa APERD, akan ada perjanjian tersendiri yang ditandatangani oleh 3 pihak, yaitu MI, BK, dan APERD, namun perjanjian ini tidak dimasukkan dalam KIK. Karenanya, meski dipasarkan melalui APERD, nama perusahaan APERD tidak dijumpai dalam prospektus Reksa Dana. Biasanya, informasi mengenai APERD bias dilihat dalam situs perusahaan. Menurut Rudiyanto, dalam praktiknya, meski ada 3 pihak, yaitu MI, BK, dan APERD, investor hanya berhubungan langsung dengan APERD dan MI. BK tidak berhubungan langsung dengan investor [Rudiyanto, 2017].

B. Mengukur Kinerja Portofolio

Kinerja Reksa Dana adalah kemampuan bersaing suatu produk Reksa Dana dengan produk Reksa Dana lain untuk menghasilkan keuntungan [Sari, Anindita, 2012]. Kinerja portofolio perlu dihitung dan diukur setiap saat dan dibandingkan dengan *benchmark* sasaran investor agar diketahui apakah sasaran investor masih tercapai. Kinerja portofolio dapat dihitung berdasarkan *return* portofolionya saja. Pengukuran yang melibatkan *return* dan resiko ini disebut dengan *return* sesuai resiko (*risk-adjusted return*) [Jogiyanto, 2015].

Penelitian Wirasedana menyatakan bahwa pengukuran kinerja Reksa Dana bertujuan untuk mendapatkan hasil investasi atau *return* yang tinggi. Dalam pencapaian tujuan tersebut, Reksa Dana tidak terlepas dari pengaruh kinerja dalam pelaksanaan kegiatannya untuk mencapai *return* yang tinggi (Wirasedana, 2014). Penelitian dari Cana mengenai pengukuran kinerja menyebutkan bahwa pengukuran kinerja Reksa Dana Saham diperlukan untuk mengukur tingkat pengembalian (*return*) dan risiko [Paranita, Dzulkirom, Hidayat, 2015].

C. Layanan Keuangan (Laku) Mikro

Pilar ke tiga dari SNLKI adalah pengembangan produk dan jasa keuangan [SNLKI, OJK, 2017]. OJK mengeluarkan langkah pendukung pilar ini dengan mendorong sektor jasa keuangan untuk menciptakan produk dan jasa keuangan yang dapat dijangkau oleh masyarakat umum. Tanggal 18 Desember 2014 OJK mengeluarkan Layanan Keuangan (Laku) Mikro. Laku Mikro merupakan layanan terpadu yang menyediakan produk dan jasa keuangan mikro untuk masyarakat berpenghasilan rendah (*low income*) dengan layanan yang mudah diakses, sederhana, cepat dan dengan harga yang terjangkau. Contohnya nilai awal investasi pada Reksa Dana sebesar Rp 100.000,00.

Saat ini, Laku Mikro makin gencar dilaksanakan oleh Manajer Investasi dan perbankan. Bank Mandiri memberikan keringanan nilai awal investasi Reksa Dana sebesar Rp 50.000,00. Manajer Investasi Bareksa bekerja sama dengan *financial teknologi* BukaLapak dan Tokopedia mengeluarkan produk Reksa Dana dengan nilai awal investasi Rp 10.000,00.

D. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Dalam industri Reksa Dana, pengurangan nilai aktiva dengan biaya dan kewajiban maka akan menghasilkan NAB [Rudiyanto, 2017]. NAB juga sering disebut Jumlah Dana Kelolaan atau *Asset Under Management (AUM)*. NAB Reksa Dana berarti total dana kelolaan atau kekayaan pada suatu Reksa Dana. Jumlah Dana Kelolaan merupakan indikator seberapa percaya masyarakat terhadap Manajer Investasi atau Reksa Dana tertentu [Rudiyanto, 2017]. Semakin besar Jumlah Dana Kelolaan, semakin besar pula kepercayaan masyarakat. Begitu juga sebaliknya. Meski demikian, tidak ada ketentuan berapa jumlah yang dikatakan besar atau kecil. NAB Reksa Dana dalam penelitian ini diambil dari website Kontan.

E. Average Return Portofolio

Return Reksa Dana dalam suatu periode dapat dilihat dari data NAB/unit [Jogiyanto, 2015]. NAB merupakan nilai yang menggambarkan total dana kelolaan Reksa Dana setiap harinya. Terdapat dua jenis *return*, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis merupakan *Return* realisasi (*realized return*). *Return* realisasi merupakan salah satu alat ukur kinerja Reksa Dana yang penting serta menjadi dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang.

Adapun besarnya nilai *return* Reksa Dana dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \quad (1)$$

F. Average Risk Free Rate

Risk Free merupakan nilai kompensasi terhadap konsumsi dana yang ditangguhkan namun bukan untuk mengkonsumsi risiko, sehingga *risk free rate of return* merefleksikan fakta mendasar bahwa dengan melakukan investasi pada saat ini berarti akan dapat mengkonsumsi lebih banyak pada saat nanti. Untuk tingkat pengembalian bebas resiko dalam penelitian ini adalah *BI rate*.

BI-Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (melalui Website bank Indonesia). Pertanggal 19 Agustus 2016, *BI-rate* digantikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru dengan *BI 7-Day Repo Rate*. Tujuan Bank Indonesia menggantikan *BI-rate* adalah untuk menguatkan kerangka operasi moneter.

Besarnya *risk free* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\overline{R_{BR}} = \frac{\sum BI\ rate}{N} \quad (2)$$

G. Return Total Reksa Dana

Merupakan penghitungan total *return* masing-masing Reksa Dana dalam periode tertentu (Jogiyanto, 2015). Besarnya *return* total portofolio, dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\overline{TR_p} = \frac{\sum\ return\ Reksa\ Dana}{N} \quad (3)$$

H. Excess return Portofolio

Excess return didefinisikan sebagai selisih *return* ekspektasian dengan *return* aktiva bebas resiko (Jogiyanto 2015). *Excess return* biasa disebut juga dengan *reward*, merupakan selisih antara *return* Reksa Dana dikurangi dengan tingkat bunga [Samsul, 2015].

Besarnya nilai *excess return* Reksa Dana, dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\overline{ER_{RD}} = \overline{TR_p} - \overline{R_{BR}} \quad (4)$$

I. Standar Deviasi return Portofolio

Standar Deviasi merupakan variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari *return* portofolio dalam periode tertentu (Hartono, 2015). Standar Deviasi diolah dengan menggunakan program Microsoft excell dengan formula (=STDEV), atau dengan rumus sebagai berikut:

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum (x - \mu)^2}{n - 1}} \quad (5)$$

J. Reward to Variability atau pengukur Sharpe

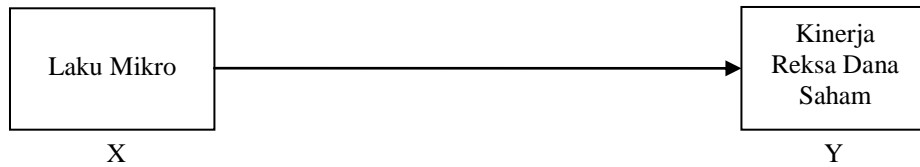
Hasil penghitungan *reward* (*excess return*) dibagi deviasi standar ini yang disebut dengan *Reward to Variability* (RVAR) [Jogiyanto, 2015]. Nilai RVAR menunjukkan kinerja dari portofolio. Semakin tinggi atau besar nilai RVAR semakin baik kinerja Reksa Dana tersebut.

Nilai RVAR ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$RVAR = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}}{\sigma_p} \quad (6)$$

2. Metode Penelitian

Hubungan antara Layanan Keuangan Mikro sebagai variabel bebas (X) dengan Kinerja Reksa Dana Saham sebagai variabel terikat (Y), dapat dijelaskan melalui gambar sebagai berikut:



Sumber: Hasil Penelitian (2018).

Gambar 1. Kerangka Pemikiran.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : Peningkatan Layanan Keuangan mikro (X) tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham (Y).
 H_1 : Peningkatan Layanan Keuangan mikro (X) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham (Y).

Metode penelitian yang dilakukan adalah dengan mengolah data NAB dan Bi-Rate dan BI 7-Day repo Rate per bulan dari 14 Reksa Dana di Indonesia periode 2015-2017. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif adalah satu jenis penelitian konklusif yang mempunyai tujuan utama menguraikan sesuatu, biasanya berupa karakteristik atau fungsi. Data sekunder seluruhnya diambil dari website Kontan, OJK dan Bank Indonesia.

Teknis analisis data yang dilakukan dalam penelitian menggunakan program *Microsoft Excell*. Data yang diperoleh diolah menggunakan bantuan program *Microsoft Excell*, dengan langkah-langkah penghitungan sebagai berikut: Mengumpulkan data NAB bulanan masing-masing Reksa Dana serta data BI rate dan BI 7-Day Repo Rate selama periode pengukuran. Menghitung *return* rata-rata masing-masing Reksa Dana. Menghitung *risk free* dengan menggunakan BI rate. Menghitung resiko, dalam penelitian hanya menggunakan Standar Deviasi. Melakukan analisis penghitungan dengan *Risk-Adjusted Return*, Metode Sharpe Reward to Variability (Jogiyanto 2015), Reksa Dana dengan hasil positif menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan melebihi *return* investasi bebas resiko. Semakin besar nilai Sharpe Indeks maka semakin baik kinerja portofolio tersebut.

Populasi dalam penelitian ini adalah 14 Reksa Dana Saham yang beroperasi di Indonesia dan dijual melalui APERD dan Manajer Investasi di 3 bank terbesar di Indonesia. Untuk mengetahui peranan Laku Mikro, dalam penelitian ini dibuat perbandingan, dibagi menjadi 2, bagian pertama adalah Reksa Dana Saham dengan setoran awal mengikuti Laku Mikro. Bagian kedua adalah Reksa Dana Saham dengan setoran awal di atas Laku Mikro. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui peranan Laku Mikro terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham.

3. Hasil dan Pembahasan

Tabel 3. Kinerja Reksa Dana Menurut Pengukur Sharpe.

Tanggal	IHS G	Return SBI (RBR)	Danareksa Mawar konser 10	Mandiri Investa Equity Movement	Mandiri Investa Ekuitas Dinamis	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	Mandiri Investa Equity Asean 5 Plus	Mandiri Investa Atraktif Syariah	Mandiri Investa Atraktif	Batavia Dana Saham	Batavia Dana Saham Optimal	BNP Paribas Solaris	First State Dividend Yield Fund	First State Indoequity Sectoral Fund	First State Indoequity Value Select Fund
			Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
30-Jan-15	5,2404	7,75%	1.682,51	1.136,34	1.415,08	1.287,01	2.470,60	1.248,12	1.368,51	4,36472	54,673,00	2.773,89	2,301,06	4.352,16	5.667,99	1.661,47
27-Feb-15	5,4294	7,50%	1.739,95	1.176,22	1.427,17	1.318,37	2.541,16	1.275,44	1.395,10	4,503,37	55,902,96	2.828,90	2,353,53	4.479,97	5.824,38	1.694,72

Tanggal	IHS G	Return SBI (RBR)	Danareksa Mawar Consumer 10	Mandiri Investa Equity Movement	Mandiri Investa Ekuitas Dinamis	Mandiri Investa Ekuitas Syariah	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	Mandiri Investa Equity Asean 5 Plus	Mandiri Investa Atraktif Syariah	Mandiri Investa Atraktif	Batavia Dana Saham Optimal	BNP Paribas Solaris	First State Dividend Yield Fund	First State Indoequity Sectoral Fund	First State Indoequity Value Select Fund
			100.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
			Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
31-Mar-15	5,518,675	7,50%	1.763,24	1.149,85	1.339,53	1.289,70	2.556,23	1.307,41	1.372,78	4,536,42	55,226,83	2,296,16	4,486,92	5,829,25	1,643,44
30-Apr-15	5,086,425	7,50%	1.620,90	1.064,03	1.272,51	1.213,67	2.369,55	1.220,36	1.287,26	4,144,30	50,941,30	2,097,15	4,147,10	5,307,70	1,511,12
29-Mei-15	5,216,379	7,50%	1.672,64	1.099,13	1.282,68	1.259,22	2.443,86	1.250,45	1.338,59	4,298,89	52,281,15	2,128,68	4,315,57	5,543,96	1,575,94
30-Jun-15	4,910,658	7,50%	1.560,00	1.000,29	1.164,92	1.165,31	2.278,70	1.170,14	1.248,39	3,994,50	48,844,31	1,955,36	4,007,77	5,125,33	1,419,25
31-Jul-15	4,802,529	7,50%	1.542,58	965,43	1.130,91	1.117,82	2.209,57	1.140,34	1.205,28	3,881,19	48,191,41	1,911,61	3,945,49	4,969,54	1,397,28
31-Agt-15	4,509,607	7,50%	1.476,62	903,61	997,72	1.018,77	2.089,34	1.088,01	1.109,44	3,655,34	45,481,66	1,694,25	3,771,75	4,695,38	1,293,45
30-Sep-15	4,223,908	7,50%	1.369,85	839,39	990,18	965,14	1.914,34	1.011,02	1.056,61	3,334,11	42,396,96	1,598,95	3,500,76	4,345,82	1,203,26
30-Okt-15	4,455,180	7,50%	1.473,71	904,44	983,55	1.024,78	2.073,27	1.093,23	1.115,55	3,611,34	45,545,23	1,749,70	3,779,73	4,683,29	1,296,39
30-Nov-15	4,446,458	7,50%	1.497,03	902,94	957,40	1.003,66	2.070,91	1.095,73	1.096,39	3,622,86	45,630,63	1,716,53	3,764,38	4,694,86	1,261,46
30-Des-15	4,522,654	7,50%	1.552,59	941,45	1.003,86	1.042,96	2.158,24	1.130,34	1.137,87	3,778,94	47,215,36	1,779,73	3,893,12	4,880,22	1,319,93
29-Jan-16	4,615,163	7,25%	1.578,88	952,92	945,09	1.049,43	2.187,31	1.148,32	1.141,64	3,806,63	48,146,35	1,764,28	3,943,08	4,952,87	1,310,81
29-Feb-16	4,770,956	7,00%	1.643,24	982,02	990,58	1.092,13	2.316,97	1.182,08	1.180,50	3,949,37	49,655,49	1,810,83	4,071,67	5,120,68	1,354,06
31-Mar-16	4,845,371	6,75%	1.657,58	992,43	1.014,09	1.121,72	2.333,81	1.187,69	1.218,33	3,975,48	50,501,20	1,901,53	4,128,95	5,185,48	1,402,17
29-Apr-16	4,838,583	6,75%	1.640,83	978,50	1.020,98	1.125,77	2.306,20	1.175,25	1.221,84	3,919,09	50,532,17	1,898,79	4,102,19	5,130,83	1,395,31
31-Mei-16	4,796,869	6,75%	1.631,25	972,69	1.028,67	1.121,84	2.292,16	1.160,26	1.219,72	3,886,10	50,549,64	1,886,55	4,093,85	5,107,24	1,388,50
30-Jun-16	5,016,647	6,50%	1.702,24	1.028,69	1.096,81	1.199,49	2.447,33	1.221,99	1.304,47	4,079,39	52,836,46	1,980,55	4,279,80	5,368,12	1,464,75
29-Jul-16	5,215,994	6,50%	1.759,71	1.047,87	1.099,47	1.245,10	2.526,02	1.250,24	1.361,45	4,322,03	54,971,27	2,082,80	4,487,92	5,525,84	1,504,95
31-Agt-16	5,386,082	5,25%	1.799,93	1.062,32	1.082,46	1.257,44	2.561,77	1.269,06	1.375,65	4,336,89	55,745,38	2,084,39	4,504,76	5,668,72	1,523,86
30-Sep-16	5,364,804	5,00%	1.789,67	1.046,56	1.047,30	1.232,96	2.507,11	1.264,32	1.347,20	4,322,59	56,360,44	2,046,18	4,474,22	5,615,23	1,480,79
31-Okt-16	5,422,542	4,75%	1.808,26	1.068,66	1.073,74	1.257,55	2.543,93	1.277,93	1.369,28	4,353,82	55,801,42	2,084,82	4,458,22	5,618,78	1,504,58

Tanggal	IHS G	Return SBI (RBR)	Danare ksa Mawar konsum er 10	Mandi ri Investa Equity Move ment	Mandi ri Investa Ekuita s Dinam is	Mandi ri Investa Ekuita s Syaria h	Mandi ri Investa Cerdas bangsa	Mandi ri Investa Equity Asean 5 Plus	Mandiri Investa Atrakti f Syaria h	Man diri Inve sta Atra ktif	Bata via Dan a Sah am	Batavi a Dana Saham Optim al	BN P Par iba s Sol aris	First State Divide nd Yield Fund	First State Indoequi ty Sectoral Fund	First State Indoe quity Value Select Fund
			100.00 0	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	1.00 0.00 0	1.000. 000	1.0 00. 00 00	1.000. 000	1.000.00 0	1.000. 000
			Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return	Return
30- Nov -16	5.1 48, 910	4,75%	1.682, 28	997,47	1.002, 93	1.164, 61	2.401, 58	1.189, 21	1.276,2 6	4.05 3,12	51.2 97,0 8	2.524, 50	1.9 62, 84	4.100, 67	5.176,47	1.406, 24
30- Des -16	5.2 96, 711	4,75%	1.715, 36	1.007, 37	990,56	1.164, 98	2.429, 72	1.208, 50	1.277,4 4	4.16 9,31	52.3 38,7 1	2.552, 42	2.0 13, 37	4.216, 10	5.299,83	1.409, 79
31- Jan- 17	5.2 94, 103	4,75%	1.687, 89	997,72	992,93	1.159, 26	2.413, 38	1.201, 95	1.269,3 1	4.11 7,43	52.2 25,3 0	2.564, 15	2.0 03, 80	4.183, 08	5.260,64	1.417, 57
28- Feb -17	5.3 86, 692	4,75%	1.717, 24	999,53	988,73	1.156, 29	2.419, 91	1.210, 28	1.267,8 3	4.13 5,04	52.9 74,9 7	2.616, 94	2.0 68, 96	4.261, 44	5.345,27	1.454, 24
31- Mar -17	5.5 68, 106	4,75%	1.765, 27	1.021, 51	990,48	1.168, 85	2.477, 06	1.240, 60	1.281,3 1	4.22 0,80	54.3 46,4 2	2.673, 55	2.0 93, 24	4.381, 48	5.490,98	1.462, 20
28- Apr -17	5.6 85, 298	4,75%	1.795, 10	1.036, 17	999,75	1.197, 25	2.532, 74	1.259, 90	1.301,0 2	4.28 4,04	55.3 52,4 0	2.708, 48	2.1 49, 53	4.487, 41	5.616,19	1.490, 65
31- Mei -17	5.7 38, 155	4,75%	1.805, 50	1.049, 85	982,19	1.192, 57	2.562, 63	1.279, 05	1.294,1 3	4.34 9,30	56.2 71,1 1	2.743, 70	2.1 39, 30	4.560, 36	5.673,10	1.479, 69
22- Jun- 17	5.8 29, 708	4,75%	1.841, 97	1.068, 32	968,64	1.209, 58	2.610, 97	1.312, 34	1.309,1 3	4.41 9,09	57.1 65,7 4	2.774, 57	2.1 67, 11	4.639, 41	5.776,59	1.484, 39
31- Jul- 17	5.8 40, 939	4,75%	1.838, 95	1.071, 03	936,97	1.192, 61	2.581, 71	1.316, 82	1.292,5 2	4.37 3,92	57.1 71,6 2	2.753, 30	2.1 74, 22	4.636, 42	5.774,88	1.499, 31
31- Agt -17	5.8 64, 059	4,50%	1.839, 15	1.067, 78	942,53	1.198, 32	2.575, 10	1.318, 16	1.296,4 5	4.37 7,95	57.1 66,1 7	2.755, 92	2.1 72, 84	4.656, 94	5.787,56	1.504, 72
29- Sep -17	5.9 00, 854	4,25%	1.843, 87	1.059, 96	924,84	1.180, 90	2.564, 14	1.314, 02	1.273,6 6	4.37 5,59	57.3 90,6 0	2.760, 15	2.1 39, 96	4.655, 68	5.769,64	1.481, 09
31- Okt -17	6.0 05, 784	4,25%	1.844, 79	1.056, 07	947,13	1.182, 01	2.588, 05	1.325, 80	1.269,9 2	4.40 1,22	57.9 86,5 6	2.792, 17	2.1 48, 49	4.706, 43	5.834,80	1.521, 49
30- Nov -17	5.9 52, 138	4,25%	1.836, 71	1.049, 14	931,77	1.148, 55	2.592, 09	1.367, 71	1.235,7 8	4.34 3,07	58.4 65,5 3	2.801, 03	2.1 31, 23	4.695, 80	5.809,00	1.488, 54
29- Des -17	6.3 55, 654	4,25%	1.985, 24	1.126, 11	931,96	1.202, 45	2.782, 72	1.459, 11	1.293,9 2	4.67 2,92	62.4 13,4 4	2.960, 02	2.2 07, 62	5.035, 87	6.243,39	1.552, 85
RB R	5.2 38, 12	0,06														
TR P			1.698, 96	1.022, 88	1.052, 67	1.164, 67	2.409, 17	1.226, 98	1.261,4 0	4.13 8,25	52.7 77,6 7	2.587, 00	2.0 19, 33	4.283, 51	5.381,11	1.451, 67
TR P - RB R			1.698, 90	1.022, 82	1.052, 61	1.164, 61	2.409, 11	1.226, 92	1.261,3 4	4.13 8,19	52.7 77,6 1	2.586, 94	2.0 19, 27	4.283, 45	5.381,05	1.451, 61
σ		0,01	132,82	73,06	134,79	84,62	190,09	88,73	86,27	301, 03	4,44 7,29	204,89	18 2,5 4	332,80	418,04	108,1 0
RV AR			12,79	14,00	7,81	13,76	12,67	13,83	14,62	13,7 5	11,8 7	12,63	11, 06	12,87	12,87	13,43

Sumber: Hasil Penelitian (2018).

Tabel 3. menunjukkan data bulanan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), SBI dan return untuk 14 Reksa Dana tahun 2015 – 2017. Delapan Reksa Dana mengikuti Laku Mikro dengan

menerapkan setoran awal yang kecil, yaitu Rp 50.000,00 dan Rp 100.000,00. Enam Reksa Dana tidak menerapkan Laku Mikro dengan setoran awal Rp 1.000.000,00.

Tabel 4. Perbandingan Kinerja dengan Pengukur Sharpe.

Reksa Dana	Pengukur Sharpe		Nama Bank	Nilai Setoran Awal
	RVAR	Ranking		
Danareksa Mawar konsumen 10	12,79	8	BCA	100.000
Mandiri Investa Equity Movement	14,00	2	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Ekuitas Dinamis	7,81	13	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Ekuitas Syariah	13,76	4	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Cerdas bangsa	12,67	9	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Equity Asean 5 Plus	13,83	3	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Atraktif Syariah	14,62	1	Mandiri	50.000
Mandiri Investa Atraktif	13,75	5	Mandiri	50.000
Batavia Dana Saham	11,87	11	BCA	1.000.000
Batavia Dana Saham Optimal	12,63	10	BCA	1.000.000
BNP Paribas Solaris	11,06	12	Commen wealth Bank	1.000.000
First State Dividend Yield Fund	12,87	7	Commen wealth Bank	1.000.000
First State Indoequity Sectoral Fund	12,87	7	Commen wealth Bank	1.000.000
First State Indoequity Value Select Fund	13,43	6	Commen wealth Bank	1.000.000

Sumber: Hasil Penelitian (2018).

Tabel 4. Menunjukkan peringkat Reksa Dana. Untuk mengetahui urutan terbaik dari berbagai Reksa Dana, *reward to variability ratio* (RVAR) harus di peringkat terlebih dahulu dari nilai terbesar hingga nilai terkecil. Semakin besar nilai RVAR berarti semakin banyak investor berinvestasi di Reksa Dana Saham tersebut. Lima RVAR terbesar dimiliki oleh Reksa Dana yang mengikuti Laku Mikro, yaitu setoran awal Rp 50.000,00. Peringkat nomor satu dipegang Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif Syariah. Selanjutnya berurutan nomor dua sampai lima adalah Mandiri Investa Equity Movement, Mandiri Investa Equity Asean 5 Plus, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, Mandiri Investa Atraktif.

3.1. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis.

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	Peningkatan Layanan Keuangan mikro (X) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham (Y).	Diterima

Sumber: Hasil Penelitian (2018).

Tabel 5. Menunjukkan hasil pengolahan data menggunakan metode Sharpe untuk menguji hipotesis. Pengaruh NAB dan suku bunga dapat menunjukkan kinerja Reksa Dana Saham. Ditemukan peningkatan Layanan Keuangan Mikro sebagai variabel bebas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan Kinerja Reksa Dana Saham sebagai variabel terikat.

3.2 Hasil Empiris

Laku Mikro telah berjalan tiga tahun atau tiga puluh enam bulan. Meskipun dari hasil pengolahan data ditemukan peningkatan kinerja pada Reksa Dana Saham sejak diberlakukannya Laku Mikro, akan tetapi masih diperlukan beberapa upaya untuk meningkatkan jumlah investor Reksa Dana. Laku Mikro perlu didukung dengan kemudahan akses membeli dan menjual dengan bantuan teknologi informasi seperti penggunaan aplikasi di *smartphone*. Contoh produk yang baru muncul di masyarakat adalah produk Reksa Dana di BukaLapak dan Tokopedia, keduanya sama-sama merupakan toko jual beli *online*.

Kedua toko *online* ini telah menggunakan teknologi informasi dalam memasarkan Reksa Dana, yaitu dengan nilai investasi awal Rp 10.000,00. Hadirnya produk dengan harga yang sangat murah tapi berkualitas merupakan upaya serius dari pemilik produk untuk memberikan “*value*” yang lebih besar bagi konsumen, inilah yang disebut “*disruptive innovation*” [Kasali, 2017].

Hal ini mengingat, bahwa di Indonesia, teknologi informasi saat ini merupakan perangkat yang paling banyak digunakan hampir seluruh masyarakat [Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia, 2016]. Sebagian besar masyarakat Indonesia telah menggunakan teknologi informasi khususnya pada penggunaan layanan internet. Tahun 2014 masih 34,9% masyarakat Indonesia yang menggunakan internet. Dalam jangka waktu dua tahun jumlah pengguna internet mengalami kenaikan sebesar 16,9% sehingga menjadi 51,8% di tahun 2016.

Adanya teknologi informasi mampu menghubungkan semua orang, baik yang membutuhkan (*demand side*) maupun yang menawarkan (*supply side*). Teknologi telah membuat segala produk menjadi jasa, jasa yang serba-digital, dan membentuk *marketplace* baru, platform baru, dengan masyarakat yang sama sekali berbeda [Kasali, 2017].

3.3. Strategi Promosi Layanan Keuangan Mikro

Untuk mencapai sasaran anak muda, pemberian informasi (*edukasi*) mengenai Reksa Dana dapat dilakukan melalui hal-hal yang dekat dengan keseharian mereka, contohnya dilakukan melalui media sosial yang dapat diakses melalui gawai. Tujuannya mengenalkan terlebih dulu, setelah kenal akan muncul rasa ingin tahu. Rasa ingin tahu itu yang penting, karena dapat berlanjut ke proses pembelian.

Cara edukasi lainnya melalui komik. Keseharian anak-anak muda menghabiskan waktu luangnya selain membuka gawai, mereka juga menyukai membaca komik. Isi komik berisi karikatur tokoh pemeran didukung dengan tampilan penuh warna, menarik untuk dilihat dan dibaca. Hal ini sudah dilakukan oleh Manajer Investasi Manulife, menerbitkan komik Reksa Dana, terbit di bulan Mei 2018. Tujuannya menampilkan informasi dengan santai, dengan bahasa sehari-hari yang mudah dipahami dan tidak kaku atau formal.

3.4. Kendala Investasi Reksa Dana

Ditemukan kendala di lapangan, dimana investor tidak menerima laporan bulanan Reksa Dana yang dimilikinya, padahal ini merupakan hak dari investor tersebut. Untuk menjamin kenyamanan investor Reksa Dana, perlu adanya regulasi dari OJK untuk memberi jaminan terhadap nasabah Reksa Dana, agar mendapatkan haknya berupa laporan bulanan yang diterbitkan Bank Kustodian.

4. Kesimpulan

Hasil pengolahan data menunjukkan nilai koefisien sesuai dengan hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu peningkatan Layanan Keuangan Mikro (X) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja Reksa Dana Saham (Y). Artinya minat masyarakat untuk berinvestasi di Reksa Dana Saham meningkat seiring dengan dukungan pemerintah berupa pengembangan produk keuangan (Layanan Keuangan Mikro) dengan menawarkan nilai awal investasi di Reksa Dana Saham dengan harga terjangkau.

Referensi

- Asosiasi Penyelenggara Jasa Internet Indonesia. 2016. Infografis Penetrasi & Perilaku Pengguna Internet Indonesia.
- Jogiyanto. 2015. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. Yogyakarta (ID): BPFE.
- Juliana. 2016. Anomaly Holiday Effect Mempengaruhi Return Index Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015. Jurnal Administrasi Kantor. 4 (2): 289–306.
- Kasali R. 2017. Disruption. Edisi ke 6. Jakarta (ID): PT. Gramedia.
- Lohana P. 2013. Performance Evaluation of Selected Mutual Funds. Pacific Business Review International. 5 (7): 60–66.
- Paranita C., Dzulkrirom M., Hidayat RR. 2015. Analisis Kinerja Investasi Dalam Reksa Dana Saham (Equity Funds) Dengan Metode Sharpe Dan Treynor. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). 27 (1): 1–7.
- Qamruzzaman ACMA. 2014. Comparative Study on Performance Evaluation of Mutual Fund Schemes in Bangladesh: An Analysis of Monthly Returns. of Business Studies Quaterly 5 (4): 190–209.
- Rowena J. 2017. Earnings Volatility, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Asset Berpengaruh Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013-2015. Jurnal Administrasi Kantor. 5 (2): 231–42.
- Rudiyanto. 2017. Reksa Dana Untuk Pemula 1. Seri Pandu. Jakarta (ID): PT Elex Media Komputindo.
- Samsul M. 2015. Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio. Edisi 2. ed. Adi Maulana. Surabaya (ID): Penerbit Erlangga.
- Sari APN., Purwanto A. 2012. Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. Diponegoro Journal Of Accounting. 1 (1).
- Wirasedana IWP. 2014. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7 (1): 250–65.
- World Bank. 2016. Trends in the Objectives of National Financial Capability Strategies. 9.