Analisis Pengaruh Indeks Keyakinan Konsumen, Suku Bunga, dan IHSK Terhadap Industri Reksa Dana Indonesia

Handy Nugraha¹✉

Universitas Sebelas Maret

Lukman Hakim²

Universitas Sebelas Maret

Dwi Prasetyani³

Universitas Sebelas Maret

E-mail: ¹handynugraha.official@gmail.com

Abstrak

Pertumbuhan industri reksa dana Indonesia mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah pada tahun 2020. Fakta tersebut tidak sejalan dengan variabel makro ekonomi yang fluktuatif, khususnya pada masa pandemi Covid-19. Pertumbuhan industri reksa dana konsisten mencapai rekor tertinggi setiap tahunnya, dari tahun 2013-2020. Penting untuk diteliti faktor yang mempengaruhi pertumbuhan fenomenal tersebut agar dapat dilakukan mitigasi risiko. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dimensi makro ekonomi lain yaitu indeks keyakinan konsumen dan variabel makro ekonomi utama yaitu suku bunga serta IHSK terhadap industri reksa dana. Metode penelitian dengan Vector Error Correction Model (VECM) untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang. Hasil analisis menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, hanya indeks keyakinan konsumen yang berpengaruh signifikan, sedangkan variabel makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan. Dalam jangka panjang indeks keyakinan konsumen dan suku bunga berpengaruh signifikan, sedangkan IHSK tidak berpengaruh signifikan. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan pentingnya faktor keyakinan konsumen dalam investasi.

Kata kunci: Reksadana; Indeks Keyakinan Konsumen; Suku Bunga; IHSK

Abstract

The growth of the Indonesian mutual fund industry reached a record high in history in 2020. This fact is not in line with fluctuating macroeconomic variables, especially during the Covid-19 pandemic. The growth of the mutual fund industry consistently reaches a record high every year, from 2013-2020. It is important to study the factors that influence this phenomenal growth so that risk mitigation can be carried out. This study aims to analyze the effect of other macroeconomic dimensions, namely the consumer confidence index and the main macroeconomic variables, namely interest rates and the JCI on the mutual fund industry. The research method uses the Vector Error Correction Model (VECM) to determine the short-term and long-term relationship. The results of the analysis show that in the short term, only the consumer confidence index has a significant effect, while macroeconomic variables have no significant effect. In the long term consumer confidence index and interest rates have a significant effect, while the JCI has no significant effect. The conclusion of this study shows the importance of consumer confidence in investment.

Keywords: Mutual Funds; Consumer Confidence Index; Interest rate; JCI

PENDAHULUAN

Peningkatan investasi merupakan salah satu strategi penting dalam mempercepat pembangunan ekonomi suatu negara. Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal Indonesia yang banyak diminati masyarakat dengan pertumbuhan yang tinggi dalam delapan tahun terakhir. Pada tahun 2013-2020, pertumbuhan industri reksa dana Indonesia secara konsisten mencapai rekor tertinggi setiap tahunnya, yang tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) secara agregat. Pada tahun 2020, NAB industri reksa dana Indonesia mencapai Rp573,54 triliun, nilai tersebut merupakan rekor tertinggi sepanjang sejarah. Namun, fakta tersebut tidak sejalan dengan kondisi perekonomian nasional karena bertepatan dengan resesi ekonomi Indonesia akibat pandemi Covid-19.

Perekonomian Indonesia resmi mengalami resesi pada triwulan III, setelah triwulan II pertumbuhan ekonomi juga mengalami kontraksi atau negatif, sedangkan NAB justru terus bertumbuh. Perkembangan NAB industri reksa dana dan pertumbuhan ekonomi dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Nilai Aktiva Bersih dan Pertumbuhan Ekonomi

Tahun 2020		
Bulan	Nilai Aktiva Bersih (Rp Triliun)	Pertumbuhan Ekonomi (Persen)
Maret	471,87	2,97
Juni	482,55	-5,32
September	510,15	-3,49
Desember	573,54	-2,19

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pusat Statistik (diolah)

Pandemi Covid-19 telah mengguncang perekonomian global dan nasional, namun yang menarik adalah industri reksa dana Indonesia terus berkembang. Industri reksa dana tidak terpengaruh oleh resesi ekonomi merupakan fenomena yang menarik. Tidak sejalannya variabel makro ekonomi utama dan industri reksa dana menginspirasi peneliti untuk mengkaji dimensi lain dari variabel makro ekonomi, yaitu indeks kepercayaan konsumen terhadap reksa dana, yang mungkin belum pernah diteliti sebelumnya.

Studi tentang reksa dana telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dan dapat dikelompokkan berdasarkan topik dan hasil yang relevan dengan penelitian ini. Kelompok pertama menyatakan suku bunga berpengaruh positif terhadap reksa dana didukung oleh penelitian Bandonu *et al.* (2020), Lemantile (2017), Pasaribu & Kowanda (2014), serta Kariuki (2014). Kelompok kedua menyatakan perbedaan pandangan, suku bunga berpengaruh negatif terhadap reksa dana, didukung oleh penelitian Hussain (2017), Hermawan & Wiagustini (2016), serta Marfo (2016) menyatakan bahwa dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh negatif terhadap reksa dana. Sedangkan penelitian Nafisah & Supriyono (2020) justru menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap reksa dana. Kelompok ketiga menyatakan indeks komposit pasar saham berpengaruh positif terhadap reksa dana, didukung oleh penelitian Garg *et al.* (2020), Nafisah & Supriyono (2020), serta Pasaribu & Kowanda (2014). Sedangkan penelitian Bandonu *et al.* (2020) justru menyatakan indeks komposit pasar saham tidak berpengaruh signifikan terhadap reksa dana.

Temuan dari berbagai penelitian sebelumnya terkait pengaruh suku bunga dan indeks komposit pasar saham terhadap reksa dana menunjukkan hasil yang kontradiktif. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkonfirmasi pengaruh suku bunga dan indeks komposit pasar saham terhadap industri reksa dana, dalam jangka pendek dan jangka panjang. Penelitian ini memperluas literatur dengan menambahkan dimensi makro ekonomi lain yaitu indeks keyakinan konsumen terhadap industri reksa dana Indonesia, yang mungkin belum pernah diteliti sebelumnya.

Reksa Dana

Berpedoman pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Portofolio efek yang dimaksud adalah surat berharga berupa: saham, obligasi, dan instrumen pasar uang.

Indeks Keyakinan Konsumen

Berdasarkan penjelasan Metadata Bank Indonesia, Indeks Keyakinan Konsumen adalah rata-rata sederhana dari Indeks Kondisi Ekonomi saat ini dan Indeks Ekspetasi Konsumen. Indeks Kondisi Ekonomi saat ini mencakup keyakinan konsumen mengenai penghasilan saat ini, ketepatan waktu untuk melakukan pembelian barang tahan lama dan ketersediaan lapangan kerja, dengan membandingkan antara kondisi saat ini dan enam bulan yang lalu. Sedangkan Indeks Ekspetasi Konsumen mencakup

keyakinan konsumen mengenai ekspektasi konsumen terhadap kondisi perekonomian enam bulan yang akan datang dibanding saat ini, meliputi ekspektasi penghasilan, kondisi (dunia usaha) ekonomi Indonesia secara umum dan ketersediaan lapangan kerja.

Suku Bunga

Menurut Bank Indonesia, BI *Rate* adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia melalui Rapat Dewan Gubernur setiap bulannya. Setelah ditetapkan, nilai BI *Rate* disampaikan ke publik sebagai referensi suku bunga acuan kredit maupun tabungan. Sebab itu, BI *Rate* sangat memengaruhi suku bunga dari bank atau perusahaan pembiayaan (*leasing*) untuk transaksi kredit. Selain itu, BI *Rate* juga mencerminkan sikap kebijakan moneter dari Bank Indonesia.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan gabungan harga saham perusahaan emiten yang bertransaksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks harga saham gabungan digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek tersebut. (Hartono, 2013).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Indeks Keyakinan Konsumen, Suku Bunga, dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Industri Reksa Dana Indonesia dalam jangka pendek dan jangka panjang. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dalam bentuk *time series* dengan periode Januari 2013 sampai dengan Desember 2020. Variabel independen meliputi Indeks Keyakinan Konsumen, Suku Bunga, dan IHSG. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Industri Reksa Dana Indonesia. Sumber data berasal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, menggunakan metode *Vector Auto Regression* (VAR) untuk memproyeksikan sistem variabel runtun waktu (*time series*) dan menganalisis dampak dinamis gangguan yang terdapat dalam persamaan tersebut. Adapun langkah-langkahnya yaitu Uji Stasioner atau Uji *Unit Root*, Uji *First Different*, Uji Lag Optimum, Uji Stabilitas Model VAR dan VEC. Uji Johansen atau Kointegrasi. Kemudian *Vector Error Correction Model* (VECM) yaitu bentuk VAR yang terestriksi karena berasal dari penjumlahan koefisien *lag* variabel pada *difference* dan koefisien *error correction term* (ECT). Model VECM digunakan apabila variabel stasioner pada tahap *difference* dan berkointegrasi sehingga dapat dilihat persamaan jangka panjang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioner Data

Uji stasioneritas merupakan langkah awal dalam membangun model VAR, untuk memastikan data yang digunakan merupakan data yang stasioner, dalam pengujiannya menggunakan uji akar unit (*unit root test*), dengan menggunakan uji ADF (*Augmented Dicky-Fuller*). Menguji apakah variabel tersebut stasioner atau tidak, pada nilai prob yang lebih besar dari 0,05 ($\text{Prob} > 0,05$) mengindikasikan bahwa data tidak stasioner, dan sebaliknya apabila nilai prob yang lebih kecil dari 0,05 ($\text{Prob} < 0,05$) mengindikasikan bahwa data stasioner. Selanjutnya jika hasil yang didapatkan pada pengujian belum stasioner maka akan dilanjutkan ketahap pengujian berikutnya yaitu uji integrasi (*Integration Test*).

Tabel 2. Ringkasan Hasil Uji Stasioneritas Level

Variabel	Prob	Kesimpulan
NAB	0,8232	Tidak Stasioner
IKK	0.3749	Tidak Stasioner
BIRATE	0.8488	Tidak Stasioner
IHSG	0.3814	Tidak Stasioner

Tabel 2 menunjukkan bahwa dari keempat variabel yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB), Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), Suku Bunga (BIRATE), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak stasioner karena memiliki nilai *p-value* for $z(t) > 0,05$. Maka dari itu pengujian ini akan dilanjutkan ketahap selanjutnya yaitu tahap uji integrasi, pengujian tingkat level yang diturunkan pada *first different*. Hasil dari pengujian *first different* dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Stasioneritas First Different

Variabel	Prob	Kesimpulan
NAB	0,0000	Stasioner
IKK	0.0000	Stasioner
BIRATE	0.0000	Stasioner
IHSG	0.0000	Stasioner

Tabel 3 menunjukkan bahwa dari keempat variabel yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB), Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), Suku Bunga (BIRATE), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) stasioner karena memiliki nilai *p-value* for $z(t) < 0,05$. Dapat disimpulkan pada *first different* data dapat dilanjutkan pada uji selanjutnya.

Uji Lag Optimum

Uji lag merupakan tahapan untuk melihat perilaku dan hubungan dari setiap variabel dalam sistem, untuk melihat lag optimumnya maka dilihat lag yang paling banyak memiliki bintang (*). Tahap penentuan *lag* merupakan tahapan penting karena bertujuan untuk mengetahui waktu yang dibutuhkan variabel dependen dalam merespon perubahan variabel lain yang dipengaruhi. Hasil dari pengujian lag optimum dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA	6.56e-13	-16.70123	-16.58785*	-16.65557*
1	34.18074*	6.25e-13*	-16.75025*	-16.18337	-16.52199
2	18.72779	7.12e-13	-16.62253	-15.60216	-16.21166
3	16.72189	8.25e-13	-16.48069	-15.00681	-15.88720
4	8.921165	1.06e-12	-16.24032	-14.31294	-15.46422

Berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa lag optimum terlihat pada lag satu (1), yang ditunjukkan dengan banyaknya tanda bintang (*) pada masing-masing kriteria yang digunakan. Setelah diketahui lag optimum, maka langkah selanjutnya yaitu pengujian stabilitas model VAR dan VEC.

Uji Stabilitas Model VAR dan VEC

Stabilitas sistem VAR dan VEC akan dilihat dari nilai *inverse roots* karakteristik AR Polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel 5 AR-Roots-nya, jika seluruh nilai AR-Roots-nya dibawah satu ($AR\text{-}Roots < 1$), maka sistem tersebut stabil.

Tabel 5. Hasil Uji AR-Roots

Root	Modulus
0.409530	0.409530
0.240231	0.240231
-0.165813	0.165813
-0.064296	0.064296

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Seluruh nilai modulus < 1 maka model VAR stabil. Setelah diketahui model VAR stabil, maka langkah selanjutnya yaitu pengujian kointegrasi menggunakan uji johansen.

Uji Kointegrasi/ Johansen Test

Pengujian kointegrasi bertujuan untuk mengetahui hubungan dalam jangka panjang (keseimbangan) pada setiap variabel. Uji kointegrasi menggunakan pendekatan Johansen dengan membandingkan *trace statistic* dengan *critical value* atau membandingkan *maksimum eigenvalue* dengan *critical value*. Apabila nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* maka variabel yang diamati saling berkointegrasi atau terdapat hubungan jangka panjang.

Tabel 6 .Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Hypothesized No. Of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.514915	160.5308	54.07904	0.0000
At most 1 *	0.412113	93.25175	35.19275	0.0000
At most 2 *	0.258764	43.84827	20.26184	0.0000
At most 3 *	0.158064	16.00075	9.164546	0.0023

Berdasarkan Tabel 6, hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa terdapat empat persamaan antar variabel yang diamati berkointegrasi. Hal ini dibuktikan dari nilai *trace statistic* dan *maximum eigen statistic* lebih besar dibanding *critical valuenya*. Dengan adanya kointegrasi dalam persamaan ini dan variabel yang diamati bersifat stasioner pada tahap *first difference* maka metode selanjutnya menggunakan VECM.

Estimasi *Vector Error Correction Model* (VECM)

Cara membaca estimasi VECM dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel (1,986086). Apabila t-statistik lebih besar dari t-tabel maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil estimasi Tabel 7, F-statistik lebih besar dari F-tabel ($13.32920 > 2,90$) sehingga seluruh variabel independen dalam penelitian ini secara simultan atau bersama-sama signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu NAB Industri Reksa Dana. R-squared menunjukkan 0.577286 yang artinya variasi variabel independen IKK, BIRATE dan IHSG secara simultan atau

bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen NAB Industri Reksa Dana sebesar 57,72 persen sedangkan sisanya dijelaskan variabel di luar penelitian.

Tabel 7. Hasil Estimasi Model VECM dalam Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	T-Statistik
D(LOGNAB(-1))	-0.441818	-3.78869*
D(LOGIKK(-1))	-0.196471	-2.48524*
D(BIRATE(-1))	0.003945	0.51395
D(LOGIHSG(-1))	0.163383	1.78111
Nilai Koefisien Penyesuaian		
D(LOGNAB(-1))	-0.308041	-2.78330*
D(LOGIKK(-1))	0.991400	7.68122*
D(BIRATE(-1))	-2.939200	-2.11250*
D(LOGIHSG(-1))	-0.168092	-1.18521
R-squared	0.577286	
F-statistic	13.32920	

Tabel 8. Hasil Estimasi Model VECM dalam Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T-Statistik
D(LOGIKK(-1))	-0.982435	-8.35176*
D(BIRATE(-1))	0.027683	3.02265*
D(LOGIHSG(-1))	0.247114	1.86371

Dalam estimasi model VECM jangka pendek menghasilkan bahwa Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) signifikan berpengaruh terhadap NAB Industri Reksa Dana pada *lag* pertama. Yang artinya perubahan satu persen pada variabel Indeks Keyakinan Konsumen satu periode sebelumnya akan mempengaruhi NAB Industri Reksa Dana pada periode berjalan.

Koefisien penyesuaian (*error correction term*) menunjukkan kecepatan penyesuaian untuk keseimbangan. Dimana dalam hasil estimasi VECM dapat dilihat variabel Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) dan Suku Bunga (BIRATE) signifikan secara statistik. Sehingga variabel Indeks Keyakinan Konsumen dan Suku Bunga terjadi koreksi pergerakan menuju keseimbangan dalam jangka panjang.

Dapat dilihat pada Tabel 8 dalam hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan variabel Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) dan Suku Bunga (BIRATE) berpengaruh secara signifikan terhadap NAB Industri Reksa Dana dengan nilai koefisien secara berturut-turut sebesar -0.982435 dan 0.027683. Yang artinya ketika terjadi perubahan Indeks Keyakinan Konsumen dan Suku Bunga pada *lag* pertama sebesar satu persen, maka akan menyebabkan perubahan NAB Industri Reksa Dana pada jangka panjang.

KESIMPULAN

Hasil estimasi model VECM jangka pendek menunjukkan bahwa Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) signifikan berpengaruh negatif terhadap NAB Industri Reksa Dana pada *lag* pertama. Yang artinya perubahan kenaikan satu persen pada variabel Indeks Keyakinan Konsumen satu periode sebelumnya akan mempengaruhi penurunan NAB Industri Reksa Dana pada periode berjalan, serta kondisi

sebaliknya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek hanya Indeks Keyakinan Konsumen yang mempengaruhi NAB Industri Reksa Dana. Keyakinan konsumen terhadap kondisi perekonomian periode selanjutnya yang membaik, justru akan menurunkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksa dana, karena masyarakat lebih memilih mengalokasikan dananya pada sektor riil yang mungkin dianggap akan lebih menguntungkan. Kondisi sebaliknya apabila keyakinan konsumen terhadap perekonomian periode selanjutnya kurang baik, maka masyarakat akan cenderung memilih berinvestasi pada reksa dana dari pada mengalokasikan dananya pada sektor riil.

Hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan variabel Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) dan Suku Bunga (BIRATE) berpengaruh secara signifikan terhadap NAB Industri Reksa Dana dengan nilai koefisien secara berturut-turut sebesar -0.982435 dan 0.027683. Yang artinya ketika terjadi perubahan Indeks Keyakinan Konsumen dan Suku Bunga pada *lag* pertama sebesar satu persen, maka akan menyebabkan perubahan NAB Industri Reksa Dana pada jangka panjang. Kondisi ini menunjukkan intervensi kebijakan moneter melalui instrumen Suku Bunga masih cukup kuat mempengaruhi perekonomian, khususnya bidang investasi.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian pada pihak pengambil kebijakan, otoritas terkait, dan regulator untuk memperhatikan Indeks Keyakinan Konsumen agar dapat tercipta iklim investasi yang baik untuk menunjang pembangunan ekonomi yang inklusif. Keterbatasan dalam penelitian adalah hasil empiris yang kurang kuat, saran untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas literatur dengan variabel mikro ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bandono, Bayu., Syamsul H. Pasaribu & Nunung Nuryartono. 2020. "The Impacts of General Mutual Funds and Macroeconomic Factors on the Performance of an Infrastructure Oriented Mutual Fund in Indonesia". Online workshops by the Indonesia Financial Service Authority (OJK), (pp. 1–10). pp. 1–10.
- Basuki, Agus Tri & Nano Prawoto. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok : PT Rajagrafindo Persada
- Garg, Mandakini., Shobhit, & Srivastava, S. 2020. "Appraising Relationship of Selected Macro-Economic Variables on Mutual Funds". *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), 4676–4682.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Hermawan, Denny, & Ni Luh P. Wiagustini. 2016. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana". *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 252342.
- Hussain, Nazakat. 2017. "Mutual Fund Performance; Funds and Country-Specific Characteristics: A Comparative Study of Pakistan and India Equity Funds". *Journal of Poverty, Investment, and Development*, 37(2017), 18–24.
- Kariuki, E. C. 2014. "Effect of Macro Economic Variables on Financial Performance of Mutual Funds Industry in Kenya". *Docotoral Dissertation, University of Nairobi*, (November).
- Lemantile, A. L. 2017. "Effects of Macro-Economic Factors on the Financial Performance of Mutual Funds Industry in Kenya". *The Requirement for the Degree Masters in Business Administration, United States International University*. Africa.
- Marfo, Kwadwo Nyantakyi. 2016. "The Effects of Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation on the Performance of Mutual Fund in Ghana : A Case Study of Anidaso Mutual Fund". *Kwame Nkrumah University of Science Technology*.
- Nafisah, Hilyatun., & Supriyono. 2020. "Analysis of The Effect of Macroeconomics On Net Assets Value (NAV) of Sharia Mutual Funds In Indonesia". *International Journal of Islamic Business and Economics*

(IJIBEC), 4(1), 11. <https://doi.org/10.28918/ijibec.v4i1.1527>

Pasaribu, Rowland B. Fernando, Dionysia Kowanda. 2014. "Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham". *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 25 No 1(April 2014), 1–17.

Peraturan Perundang-Undangan :

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995

Undang-Undang Otoritas Jasa Keuangan No. 21 Tahun 2011