



CV. ASKARA SASTRA MEDIA



FINANCE REVIEW

MANAJEMEN INVESTASI

Suprpto Estede

Rizal Zaelani, S.E., M.M

Eliza, S.E., M.M

Supriyanto, S.E., M.M

Suriani, S.E., M.M

Dr. Tyahya Whisnu Hendratni, S.E., M.M., CPFA

Dr. Ir. Eko Budi Satoto, M.MT

Christophorus Indra Wahyu Putra, S.E., M.Si

Dr. Bayu Seno Pitoyo, S.E., M.Ak

Dody Kurniawan, S.E., M.M., CRBC

MANAJEMEN INVESTASI

Penulis:

Suprpto Estede

Rizal Zaelani, S.E., M.M

Eliza, S.E., M.M

Supriyanto, S.E., M.M

Suriani, S.E., M.M

Dr. Tyahya Whisnu Hendratni, S.E., M.M., CPFA

Dr. Ir. Eko Budi Satoto, M.MT

Christophorus Indra Wahyu Putra, S.E., M.Si

Dr. Bayu Seno Pitoyo, S.E., M.Ak

Dody Kurniawan, S.E., M.M., CRBC



MANAJEMEN INVESTASI

Penulis :

Suprpto Estede
Rizal Zaelani, S.E., M.M
Eliza, S.E., M.M
Supriyanto, S.E., M.M
Suriani, S.E., M.M
Dr. Tyahya Whisnu Hendratni, S.E., M.M., CPFA
Dr. Ir. Eko Budi Satoto, M.MT
Christophorus Indra Wahyu Putra, S.E., M.Si
Dr. Bayu Seno Pitoyo, S.E., M.Ak
Dody Kurniawan, S.E., M.M., CRBC

Editor dan Desain Cover :

Lambrika Dwi

Ukuran:

viii hal + 221 hal; 14,8cm x 21cm

Diterbitkan Oleh :



Jln. Al-Hidayah, Jombang, Jawa Timur – 61481

Email : askarasastramedia@gmail.com

ISBN : 978-634-96242-2-0

Terbitan: Agustus 2025

Hak Cipta Pada Penulis

Hak Cipta dilindungi Undang – Undang

Dilarang Keras Memperbanyak Karya Tulis Ini Dalam Bentuk Dan Dengan Cara Apapun
Tanpa Seizin Dari Penerbit

KATA PENGANTAR

Syukur *alhamdulillah* penulis haturkan kepada Allah Swt. yang senantiasa melimpahkan karunia dan berkah-Nya sehingga penulis mampu merampungkan karya ini tepat pada waktunya, sehingga penulis dapat menghadirkannya dihadapan para pembaca. Kemudian, tak lupa *shalawat* dan salam semoga senantiasa tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat, dan ahli keluarganya yang mulia.

Manajemen investasi adalah proses profesional dalam mengelola dana atau aset keuangan dengan tujuan memperoleh imbal hasil optimal sesuai dengan tingkat risiko yang dapat diterima oleh investor. Proses ini mencakup perencanaan investasi, pemilihan instrumen seperti saham, obligasi, reksa dana, atau aset lainnya, serta pemantauan dan evaluasi kinerja portofolio secara berkelanjutan. Dalam praktiknya, manajemen investasi juga melibatkan analisis fundamental dan teknikal, diversifikasi portofolio, serta strategi mitigasi risiko guna menyesuaikan portofolio dengan dinamika pasar dan tujuan keuangan jangka pendek maupun panjang.

Tujuan penulisan buku *Manajemen Investasi* adalah untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai konsep, prinsip, strategi, dan praktik pengelolaan investasi yang efektif, baik bagi mahasiswa, akademisi, maupun praktisi keuangan. Buku ini

disusun untuk membekali pembaca dengan pengetahuan teoritis dan aplikatif dalam mengambil keputusan investasi yang rasional dan berbasis analisis, serta membantu memahami dinamika pasar keuangan, instrumen investasi, manajemen risiko, dan evaluasi kinerja portofolio guna mencapai tujuan keuangan yang optimal dan berkelanjutan.

Penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga bagi semua pihak yang telah berpartisipasi. Terakhir seperti kata pepatah bahwa” Tiada Gading Yang Tak Retak” maka penulisan buku ini juga jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis sangat berterima kasih apabila ada saran dan masukan yang dapat diberikan guna menyempurnakan buku ini di kemudian hari.

2025

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
BAB I LINGKUNGAN INVESTASI	1
1.1 Lingkungan Ekonomi Makro	1
1.2 Lingkungan Politik dan Regulasi	7
1.3 Lingkungan Sosial dan Teknologi	12
1.4 Lingkungan Pasar Keuangan	17
BAB II PASAR SEKUNDER DAN PEMBELIAN-PENJUALAN SEKURITAS	24
2.1 Pengertian Pasar Sekunder	24
2.2 Tujuan dan Fungsi Pasar Sekunder	26
2.3 Jenis-Jenis Pasar Sekunder	28
2.4 Mekanisme Pembelian dan Penjualan Sekuritas	31
2.5 Pelaku di Pasar Sekunder	34
2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Sekuritas	37
2.7 Risiko dalam Transaksi di Pasar Sekunder	40
BAB III PENILAIAN SEKURITAS BEBAS RISIKO	44
3.1 Konsep Sekuritas Bebas Risiko	44
3.2 Teori Penilaian Sekuritas	47
3.3 Instrumen Sekuritas Bebas Risiko	51
3.4 Model Penilaian Sekuritas Bebas Risiko	54
3.5 Risiko yang Tetap Muncul dalam Sekuritas Bebas Risiko	58

BAB IV MANAJEMEN PORTOFOLIO OBLIGASI	64
4.1 Dasar-Dasar Obligasi.....	64
4.2 Penilaian dan Harga Obligasi	67
4.3 Risiko dalam Investasi Obligasi	71
4.4 Strategi Manajemen Portofolio Obligasi	75
4.5 Analisis dan Pemilihan Obligasi.....	78
BAB V SAHAM BIASA DAN PENILAIANNYA	83
5.1 Konsep Dasar Saham Biasa	83
5.2 Mekanisme Pasar Saham	87
5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham ..	91
5.4 Teori Penilaian Saham	95
5.5 Analisis Fundamental Saham Biasa.....	99
BAB VI REKSADANA DI INDONESIA DAN EVALUASINYA	104
6.1 Apa Itu Investasi	104
6.2 Investasi Riil Vs Investasi Finansial	104
6.3 Pengertian Reksadana	105
6.4 Mekanisme Reksadana	106
6.5 Jenis – Jenis Reksadana.....	107
6.6 Manfaat Reksadana	113
6.7 Risiko Reksadana	116
6.8 Kelebihan Investasi Menggunakan Reksadana.....	118
BAB VII ANALISIS FINANSIAL DAN LABA PERUSAHAAN	123
7.1 Konsep Dasar Analisis Finansial.....	123
7.2 Analisis Struktur dan Kinerja Keuangan	126
7.3 Analisis Rasio Keuangan.....	129

7.4	Analisis Tren dan Pertumbuhan Keuangan.....	132
7.5	Konsep dan Pengukuran Laba	135
7.6	Kualitas Laba dan Manajemen Laba.....	138
7.7	Analisis Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.....	141
BAB VIII OPSI DAN KONTRAK.....		146
8.1	Konsep Dasar Instrumen Derivatif.....	146
8.2	Kontrak Berjangka (<i>Futures Contracts</i>)	150
8.3	Kontrak Opsi (<i>Options Contracts</i>)	153
8.4	Penilaian Opsi (<i>Option Valuation</i>)	157
8.5	Strategi Investasi dengan Opsi dan Kontrak	161
BAB IX CAPM DAN APT.....		166
9.1	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	166
9.2	Penerapan CAPM dalam Manajemen Investasi.....	170
9.3	<i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	174
9.4	Penerapan APT dalam Manajemen Investasi.....	178
9.5	Evaluasi Kinerja Investasi dengan CAPM dan APT	182
BAB X INVESTASI INTERNASIONAL.....		187
10.1	Konsep Dasar Investasi Internasional	187
10.2	Jenis dan Instrumen Investasi Internasional	191
10.3	Pasar Keuangan Internasional.....	195
10.4	Risiko Investasi Internasional	198
10.5	Strategi Investasi Internasional.....	202
DAFTAR PUSTAKA.....		207

BAB IV

MANAJEMEN PORTOFOLIO OBLIGASI

4.1 Dasar-Dasar Obligasi

Obligasi merupakan salah satu instrumen utang yang paling penting dalam pasar keuangan, di mana penerbit obligasi—baik pemerintah, perusahaan, maupun lembaga lain—meminjam dana dari investor dengan janji untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah bunga dalam jangka waktu tertentu. Obligasi memberikan alternatif pembiayaan yang lebih fleksibel dibandingkan pembiayaan ekuitas karena tidak mengurangi kepemilikan perusahaan dan bunga yang dibayarkan dapat dikurangkan dari pajak. Menurut Mishkin dan Eakins (2018), obligasi dipandang sebagai sarana utama dalam pembiayaan infrastruktur dan pertumbuhan ekonomi, khususnya di negara-negara berkembang yang memiliki kebutuhan modal jangka panjang.

Karakteristik utama obligasi meliputi nilai nominal (*par value*), kupon, frekuensi pembayaran bunga, jangka waktu (tenor), dan tanggal jatuh tempo. Nilai nominal adalah jumlah pokok yang akan dibayarkan kembali kepada pemegang obligasi saat jatuh tempo, sementara kupon merupakan tingkat bunga tetap atau mengambang yang dibayarkan secara berkala. Seperti dijelaskan

oleh Fabozzi (2012), struktur kupon dan jangka waktu sangat menentukan nilai pasar obligasi, terutama ketika suku bunga pasar berubah. Selain itu, obligasi dapat diterbitkan dalam berbagai bentuk seperti obligasi tetap, obligasi mengambang, atau obligasi tanpa kupon (*zero-coupon bond*) yang memiliki karakteristik pengembalian yang berbeda.

Nilai pasar suatu obligasi sangat bergantung pada tingkat suku bunga. Ketika suku bunga pasar naik, harga obligasi cenderung turun karena arus kas tetap dari kupon menjadi kurang menarik dibandingkan instrumen baru. Sebaliknya, jika suku bunga turun, harga obligasi meningkat. Hal ini sejalan dengan teori diskonto arus kas, di mana nilai wajar obligasi merupakan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang didiskontokan dengan tingkat pengembalian yang sesuai. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Elton et al. (2007), ditemukan bahwa sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan suku bunga dapat dihitung dengan menggunakan konsep durasi dan konveksitas, yang membantu investor dalam mengukur risiko suku bunga dari portofolio obligasi mereka.

Durasi adalah ukuran rata-rata tertimbang waktu penerimaan arus kas obligasi dan menunjukkan sensitivitas harga terhadap perubahan suku bunga. Semakin lama durasi, semakin besar perubahan harga obligasi akibat fluktuasi suku bunga. Untuk obligasi dengan arus kas kompleks, digunakan konveksitas sebagai ukuran tambahan untuk memperkirakan perubahan harga yang tidak linear. Berdasarkan temuan dari penelitian Choudhry (2010),

kombinasi antara durasi dan konveksitas memberikan kerangka yang lebih akurat dalam mengelola risiko portofolio pendapatan tetap di pasar yang volatil. Oleh karena itu, pemahaman mendalam tentang kedua konsep ini menjadi esensial bagi manajer investasi.

Risiko yang melekat dalam obligasi tidak hanya berasal dari fluktuasi suku bunga, tetapi juga mencakup risiko kredit, yaitu kemungkinan bahwa penerbit obligasi gagal memenuhi kewajiban pembayaran. Risiko kredit diukur melalui peringkat kredit yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat seperti Moody's atau S&P. Menurut penelitian dari Altman dan Rijken (2006), peringkat kredit memiliki korelasi kuat dengan probabilitas gagal bayar (*default probability*) dan spread kredit, yang mencerminkan premi risiko yang harus ditanggung investor. Semakin rendah peringkat kredit, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diminta investor untuk mengompensasi risiko tersebut.

Selain itu, obligasi juga memiliki risiko likuiditas, yaitu kesulitan dalam menjual obligasi di pasar sekunder tanpa penurunan harga yang signifikan. Risiko ini menjadi lebih besar pada obligasi korporasi berperingkat rendah atau obligasi dengan volume perdagangan yang terbatas. Dalam studi yang dilakukan oleh Bao, Pan, dan Wang (2011), dijelaskan bahwa risiko likuiditas memiliki dampak langsung terhadap harga obligasi, terutama saat terjadi tekanan sistemik di pasar keuangan. Oleh sebab itu, investor harus mempertimbangkan likuiditas sebagai salah satu faktor penting dalam evaluasi instrumen obligasi.

Di pasar global, obligasi menjadi instrumen penting dalam diversifikasi portofolio karena memberikan pengembalian tetap yang relatif stabil dibandingkan dengan saham. Obligasi pemerintah, seperti *U.S. Treasury Bonds*, dianggap sebagai aset bebas risiko dan menjadi tolok ukur dalam penetapan harga instrumen lain. Di sisi lain, obligasi korporasi menawarkan imbal hasil lebih tinggi namun dengan risiko yang lebih besar. Menurut Tuckman dan Serrat (2012), alokasi strategis antara obligasi jangka pendek dan jangka panjang, serta antara obligasi pemerintah dan swasta, sangat menentukan stabilitas dan kinerja portofolio investasi secara keseluruhan.

Dengan demikian, dasar-dasar obligasi melibatkan pemahaman menyeluruh tentang karakteristik instrumen, mekanisme penilaian harga, serta berbagai jenis risiko yang melekat. Obligasi tidak hanya menjadi instrumen pendapatan tetap, tetapi juga memainkan peran krusial dalam kestabilan sistem keuangan global. Melalui kerangka analitis seperti durasi, konveksitas, dan analisis kredit, investor dapat membuat keputusan yang lebih tepat dan rasional dalam mengelola risiko dan mengoptimalkan pengembalian investasi (Fabozzi, 2012).

4.2 Penilaian dan Harga Obligasi

Penilaian dan harga obligasi merupakan aspek krusial dalam manajemen keuangan dan investasi, karena menentukan nilai wajar dari suatu instrumen utang berdasarkan arus kas yang dijanjikan di

masa depan. Harga obligasi pada dasarnya ditentukan oleh nilai sekarang dari semua pembayaran kupon dan nilai nominal yang akan diterima investor pada saat jatuh tempo. Proses ini melibatkan konsep *time value of money*, di mana setiap arus kas didiskon menggunakan tingkat suku bunga yang mencerminkan risiko dan kondisi pasar. Menurut Elton, Gruber, Agrawal, dan Mann (2001), penilaian obligasi memerlukan pemahaman mendalam mengenai struktur suku bunga, risiko kredit, dan likuiditas pasar, yang semuanya mempengaruhi harga pasar aktual dari obligasi tersebut.

Dalam praktiknya, tingkat diskonto atau *yield to maturity* (YTM) sangat berperan dalam menentukan harga obligasi. YTM mencerminkan tingkat pengembalian total yang diharapkan oleh investor jika obligasi dipegang hingga jatuh tempo. Ketika suku bunga pasar naik, harga obligasi yang telah diterbitkan sebelumnya cenderung turun karena arus kas tetap dari obligasi menjadi kurang menarik dibandingkan dengan tingkat pengembalian baru. Sebaliknya, ketika suku bunga turun, harga obligasi naik. Hubungan ini disebut hubungan negatif antara harga obligasi dan suku bunga, yang merupakan prinsip dasar dalam pasar obligasi (Fisher, 2006). Oleh karena itu, sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan suku bunga, atau yang dikenal dengan durasi, menjadi penting dalam penilaian risiko.

Durasi dan konveksitas adalah dua konsep penting dalam penilaian obligasi yang berkaitan dengan sensitivitas harga terhadap perubahan tingkat suku bunga. Durasi menunjukkan rata-

rata tertimbang waktu jatuh tempo arus kas obligasi, sedangkan konveksitas menunjukkan tingkat kelengkungan hubungan antara harga obligasi dan suku bunga. Obligasi dengan durasi lebih tinggi akan lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga. Seperti dijelaskan oleh Barro, Gordon, dan Kahn (2014), pemahaman yang akurat terhadap durasi dan konveksitas sangat penting dalam pengelolaan portofolio obligasi karena memungkinkan investor untuk mengelola eksposur risiko suku bunga secara lebih efektif.

Harga pasar obligasi juga dipengaruhi oleh risiko kredit dari penerbit. Semakin tinggi kemungkinan kegagalan bayar (*default*), semakin tinggi yield yang diminta investor sebagai kompensasi atas risiko tersebut, yang berarti harga obligasi menjadi lebih rendah. Untuk obligasi korporasi, risiko kredit sangat tergantung pada kondisi keuangan perusahaan, struktur modal, dan prospek industri. Agen pemeringkat seperti Moody's dan S&P memberikan peringkat kredit yang membantu investor menilai risiko tersebut. Dalam penelitian oleh Longstaff, Mithal, dan Neis (2005), ditemukan bahwa sebagian besar perbedaan yield antara obligasi korporasi dan obligasi pemerintah dapat dijelaskan oleh risiko likuiditas dan risiko gagal bayar.

Selain risiko suku bunga dan risiko kredit, likuiditas juga menjadi faktor yang menentukan harga obligasi. Obligasi yang diperdagangkan secara aktif di pasar sekunder biasanya memiliki spread bid-ask yang lebih kecil dan lebih mudah dijual kembali. Obligasi yang kurang likuid harus menawarkan yield lebih tinggi

sebagai kompensasi atas kesulitan dalam menjual kembali instrumen tersebut. Studi dari Chen, Lesmond, dan Wei (2007) menekankan pentingnya likuiditas dalam menentukan spread obligasi, di mana spread yang lebih lebar menunjukkan tingginya premi likuiditas yang dibutuhkan oleh investor.

Model penilaian obligasi juga mengalami perkembangan dari yang awalnya berbasis deterministik menjadi model stokastik yang memperhitungkan ketidakpastian dalam pergerakan suku bunga. Salah satu pendekatan modern yang digunakan adalah model term structure of interest rates, seperti model *Vasicek*, *Cox-Ingersoll-Ross* (CIR), dan *Hull-White*. Model ini memungkinkan simulasi perubahan kurva yield secara dinamis dan memperhitungkan variabilitas pasar secara lebih realistis. Penggunaan model ini umum dalam institusi keuangan besar untuk mendukung pengambilan keputusan strategis dalam pengelolaan aset dan kewajiban (Hull, 2012).

Di pasar keuangan, harga obligasi tidak hanya mencerminkan nilai intrinsik berdasarkan arus kas, tetapi juga dipengaruhi oleh sentimen pasar dan spekulasi. Faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, kebijakan moneter, dan kondisi geopolitik dapat memicu perubahan drastis dalam permintaan dan penawaran obligasi, yang pada akhirnya memengaruhi harga. Oleh karena itu, dalam praktik investasi, analisis fundamental sering kali dikombinasikan dengan analisis teknikal untuk memperoleh gambaran yang lebih

komprehensif mengenai pergerakan harga obligasi (Barro et al., 2014).

Secara keseluruhan, penilaian dan harga obligasi merupakan proses multidimensional yang membutuhkan pemahaman atas berbagai faktor keuangan dan ekonomi. Penentuan harga yang akurat tidak hanya penting bagi investor individu, tetapi juga bagi institusi seperti bank, manajer aset, dan pemerintah dalam pengambilan kebijakan fiskal dan moneter. Dengan mempertimbangkan seluruh aspek tersebut secara integratif, investor dapat mengelola risiko dan memaksimalkan pengembalian investasi obligasi secara lebih optimal (Fisher, 2006).

4.3 Risiko dalam Investasi Obligasi

Investasi dalam obligasi merupakan pilihan yang relatif lebih aman dibandingkan saham, namun tetap memiliki berbagai risiko yang dapat memengaruhi hasil investasi secara signifikan. Risiko utama yang melekat pada obligasi adalah risiko suku bunga, yaitu kemungkinan penurunan nilai pasar obligasi akibat kenaikan tingkat suku bunga. Ketika suku bunga meningkat, harga obligasi yang beredar cenderung turun karena investor lebih memilih instrumen baru dengan imbal hasil lebih tinggi. Hal ini telah dikonfirmasi oleh Choi dan Kim (2018) yang menunjukkan bahwa sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan suku bunga merupakan faktor utama yang memengaruhi volatilitas portofolio

pendapatan tetap, terutama pada obligasi dengan jangka waktu panjang.

Risiko kredit juga menjadi komponen penting dalam investasi obligasi, terutama bagi obligasi korporasi dan negara-negara berkembang. Risiko ini merujuk pada kemungkinan kegagalan penerbit obligasi untuk membayar bunga atau pokok utang sesuai jadwal. Semakin rendah peringkat kredit suatu penerbit, semakin tinggi pula premi risiko yang dituntut investor sebagai kompensasi. Dalam analisis empiris oleh Huang dan Huang (2012), ditemukan bahwa spread kredit obligasi mencerminkan persepsi pasar terhadap kemungkinan gagal bayar, dan secara signifikan dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi serta leverage perusahaan penerbit. Oleh karena itu, pemeringkatan kredit menjadi indikator penting dalam menilai kelayakan investasi obligasi.

Selain itu, risiko inflasi juga dapat memengaruhi nilai riil pengembalian dari obligasi. Ketika tingkat inflasi meningkat melebihi tingkat kupon obligasi, maka daya beli dari pendapatan yang diterima investor akan menurun. Risiko ini paling berdampak pada obligasi dengan bunga tetap karena nilainya menjadi kurang menarik di tengah tekanan inflasi. Dalam studi oleh Bekaert dan Wang (2010), dijelaskan bahwa ekspektasi inflasi yang tidak stabil dapat mengganggu pasar obligasi, menciptakan distorsi pada harga dan mengurangi kepercayaan investor terhadap pasar pendapatan tetap. Oleh sebab itu, manajemen ekspektasi inflasi oleh bank

sentral menjadi sangat penting dalam menjaga stabilitas nilai obligasi.

Risiko likuiditas juga tidak dapat diabaikan dalam investasi obligasi. Obligasi yang diperdagangkan di pasar sekunder dengan volume rendah atau partisipasi investor yang terbatas cenderung memiliki spread bid-ask yang tinggi, sehingga menyulitkan investor untuk menjual obligasi dengan harga wajar. Menurut studi oleh Dick-Nielsen, Feldhütter, dan Lando (2012), selama krisis keuangan global 2008, banyak obligasi mengalami penurunan likuiditas yang tajam, yang berdampak besar terhadap valuasi portofolio institusional. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan tingkat likuiditas obligasi sebagai bagian dari strategi mitigasi risiko investasi.

Selain risiko-risiko yang telah disebutkan, terdapat pula risiko reinvestasi, yaitu kemungkinan bahwa arus kas yang diterima dari kupon obligasi harus diinvestasikan kembali pada tingkat pengembalian yang lebih rendah dari sebelumnya. Hal ini umumnya terjadi ketika suku bunga menurun setelah investor membeli obligasi. Risiko ini berdampak lebih besar pada obligasi dengan jangka waktu panjang dan kupon tinggi. Menurut Fabozzi (2007), strategi laddering atau pembelian obligasi dengan berbagai jatuh tempo dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk meminimalkan risiko reinvestasi dan menjaga kestabilan pendapatan.

Risiko struktur pasar atau risiko sistemik juga patut dipertimbangkan dalam konteks obligasi. Gangguan pada sistem keuangan seperti krisis perbankan atau resesi global dapat menurunkan harga obligasi secara keseluruhan, bahkan untuk obligasi pemerintah dengan peringkat tinggi. Ketidakpastian global, seperti perubahan kebijakan moneter Amerika Serikat atau konflik geopolitik, juga dapat menimbulkan volatilitas tajam di pasar obligasi internasional. Dalam artikel oleh Longstaff (2010), dijelaskan bahwa selama masa ketidakpastian sistemik, korelasi antar aset meningkat, menyebabkan obligasi yang biasanya menjadi *safe haven* turut mengalami tekanan harga.

Investasi obligasi di negara berkembang juga mengandung risiko mata uang, terutama bila obligasi tersebut diterbitkan dalam mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi nilai pengembalian obligasi secara signifikan. Ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang penerbit obligasi, maka nilai obligasi dalam mata uang lokal menjadi lebih mahal, namun hasil konversi keuntungan menjadi kurang menguntungkan bagi investor asing. Artzner et al. (2007) menjelaskan bahwa risiko nilai tukar harus dipertimbangkan secara simultan dengan risiko kredit dan risiko suku bunga dalam manajemen portofolio obligasi internasional.

Secara keseluruhan, meskipun obligasi dianggap lebih aman dibandingkan saham, investasi ini tetap mengandung berbagai risiko yang harus dipahami dan dikelola secara hati-hati. Investor

profesional umumnya menggunakan berbagai instrumen lindung nilai, seperti interest rate swaps dan credit default swaps, untuk meminimalkan dampak dari risiko tersebut. Evaluasi risiko secara menyeluruh, termasuk mempertimbangkan jangka waktu, jenis penerbit, likuiditas, serta lingkungan makroekonomi, menjadi kunci dalam memastikan keputusan investasi obligasi yang optimal dan berkelanjutan di tengah ketidakpastian pasar global.

4.4 Strategi Manajemen Portofolio Obligasi

Manajemen portofolio obligasi merupakan proses strategis yang bertujuan mengoptimalkan imbal hasil dan mengendalikan risiko dari sekumpulan surat utang dengan mempertimbangkan berbagai faktor, seperti durasi, risiko suku bunga, dan struktur jatuh tempo. Salah satu pendekatan utama dalam manajemen ini adalah immunization strategy, yang bertujuan untuk melindungi nilai portofolio terhadap perubahan suku bunga melalui penyesuaian durasi. Menurut Martellini dan Priaulet (2009), strategi ini menciptakan keselarasan antara durasi aset dan kewajiban sehingga nilai portofolio tetap stabil meskipun terjadi fluktuasi tingkat bunga pasar (Martellini, L., & Priaulet, P., 2009, *Journal of Portfolio Management*).

Strategi lain yang umum digunakan adalah active bond management, yang melibatkan perubahan komposisi portofolio berdasarkan proyeksi pasar, termasuk arah suku bunga, inflasi, dan kondisi ekonomi makro. Pendekatan ini menekankan pada

pencarian alpha, yaitu kelebihan imbal hasil di atas tolok ukur. Berdasarkan penelitian Fabozzi dan Mann (2012), strategi aktif mencakup taktik seperti rotasi sektor, perubahan durasi secara dinamis, dan eksploitasi perbedaan harga antar obligasi dengan profil risiko yang serupa (Fabozzi, F. J., & Mann, S. V., 2012, *Journal of Fixed Income*).

Dalam konteks pasar yang efisien dan volatil, barbell strategy dan ladder strategy juga menjadi pilihan populer. Barbell strategy menempatkan investasi pada obligasi jangka pendek dan panjang, tanpa mengisi posisi di tengah, guna mengelola risiko durasi dan memanfaatkan peluang dari perubahan kurva imbal hasil. Sementara itu, ladder strategy menyebar investasi secara merata ke berbagai jatuh tempo, sehingga memberikan fleksibilitas dan pendapatan tetap dari obligasi yang jatuh tempo secara periodik. Seperti dikemukakan oleh Ilmanen (2011), strategi-strategi tersebut membantu mengelola ketidakpastian jangka waktu dan meminimalkan dampak fluktuasi suku bunga (Ilmanen, A., 2011, *Financial Analysts Journal*).

Strategi total return juga sering digunakan, yaitu pendekatan komprehensif yang mengejar kombinasi dari pendapatan kupon, capital gain, dan reinvestasi hasil kupon. Dalam strategi ini, manajer portofolio memanfaatkan proyeksi ekonomi untuk menentukan alokasi optimal antar sektor, kualitas kredit, dan struktur jatuh tempo. Ilmanen (2011) menunjukkan bahwa strategi total return bersifat lebih fleksibel dan adaptif terhadap kondisi pasar

dibanding strategi pendapatan tetap murni karena mempertimbangkan ekspektasi arah pasar secara keseluruhan.

Manajer portofolio juga sering menggunakan strategi sector rotation, yang mengalihkan alokasi dari satu sektor obligasi ke sektor lain berdasarkan siklus ekonomi atau perubahan kebijakan moneter. Strategi ini bergantung pada kemampuan analisis top-down dan bottom-up untuk mengidentifikasi sektor yang akan outperform dalam fase ekonomi tertentu. Menurut Fabozzi dan Mann (2012), sektor keuangan dan industri cenderung berkinerja lebih baik pada fase ekspansi, sementara sektor utilitas dan pemerintah lebih stabil pada fase resesi atau ketidakpastian ekonomi.

Dalam rangka mengelola risiko kredit, strategi *credit quality management* menjadi krusial. Strategi ini berfokus pada pemilihan obligasi berdasarkan peringkat kredit dan analisis fundamental penerbit. Manajer portofolio dapat mengalihkan investasi dari obligasi berisiko tinggi ke obligasi dengan peringkat kredit lebih baik untuk menjaga stabilitas portofolio selama periode ketidakpastian. Martellini dan Priaulet (2009) menekankan pentingnya pemantauan yang ketat terhadap perubahan peringkat dan risiko kebangkrutan sebagai bagian dari pengelolaan eksposur risiko kredit.

Diversifikasi juga merupakan prinsip fundamental dalam strategi manajemen portofolio obligasi. Dengan menyebarkan investasi ke berbagai sektor, jenis obligasi, dan wilayah geografis,

investor dapat meminimalkan risiko spesifik dan memperkuat ketahanan portofolio terhadap guncangan pasar. Ilmanen (2011) menyatakan bahwa diversifikasi lintas sektor dan durasi mampu meredam volatilitas portofolio serta meningkatkan efisiensi risiko-imbal hasil dalam jangka panjang.

Akhirnya, penggunaan instrumen derivatif seperti futures, options, dan interest rate swaps menjadi bagian dari strategi manajemen risiko dalam portofolio obligasi. Derivatif memungkinkan hedging terhadap pergerakan suku bunga yang merugikan atau eksposur kredit tertentu. Menurut Martellini dan Priaulet (2009), integrasi derivatif ke dalam manajemen portofolio memungkinkan fleksibilitas yang lebih besar serta kemampuan untuk menyesuaikan durasi portofolio secara efisien tanpa harus menjual instrumen dasar secara langsung.

4.5 Analisis dan Pemilihan Obligasi

Analisis dan pemilihan obligasi merupakan proses penting dalam manajemen portofolio yang bertujuan untuk mengidentifikasi surat utang yang paling sesuai dengan tujuan investasi, tingkat risiko, serta kondisi pasar. Proses ini mencakup evaluasi terhadap karakteristik obligasi seperti kupon, jatuh tempo, peringkat kredit, dan kondisi makroekonomi yang mempengaruhi nilai serta imbal hasil obligasi. Seorang investor harus mempertimbangkan interaksi antara risiko suku bunga dan risiko kredit dalam menilai daya tarik suatu obligasi, karena dua faktor

tersebut merupakan penentu utama volatilitas harga obligasi di pasar sekunder (Fabozzi, 2007).

Salah satu pendekatan umum dalam analisis obligasi adalah pendekatan fundamental, yaitu penilaian terhadap kekuatan keuangan penerbit obligasi melalui rasio-rasio keuangan, tren pendapatan, dan struktur modal. Investor juga memperhatikan peringkat kredit yang diberikan oleh lembaga pemeringkat seperti *Moody's* dan *Standard & Poor's*, karena peringkat ini mencerminkan probabilitas gagal bayar dari penerbit. Dalam banyak kasus, peringkat kredit memiliki hubungan langsung dengan tingkat bunga yang ditawarkan—semakin rendah peringkatnya, semakin tinggi kupon yang harus diberikan untuk menarik investor (Altman & Rijken, 2006). Oleh karena itu, investor yang konservatif cenderung memilih obligasi dengan peringkat tinggi, meskipun imbal hasilnya lebih rendah.

Selain analisis fundamental, pendekatan kuantitatif juga semakin digunakan dalam pemilihan obligasi, terutama oleh institusi keuangan besar. Pendekatan ini melibatkan penggunaan model matematika dan statistik untuk memprediksi kinerja obligasi di bawah berbagai skenario ekonomi. Contohnya adalah penggunaan model *duration* dan *convexity* untuk mengukur sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan tingkat bunga. Dengan demikian, investor dapat mengukur eksposur risiko suku bunga dan melakukan lindung nilai bila diperlukan (Choudhry, 2010). Strategi ini sangat relevan dalam kondisi pasar yang

bergejolak, di mana fluktuasi suku bunga sangat memengaruhi nilai pasar dari surat utang.

Dalam praktiknya, pemilihan obligasi juga sangat dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap arah pergerakan suku bunga. Ketika suku bunga diperkirakan akan turun, investor cenderung memilih obligasi dengan durasi yang lebih panjang karena potensi kenaikan harga obligasi yang lebih besar. Sebaliknya, ketika suku bunga diperkirakan naik, obligasi berdurasi pendek menjadi pilihan karena lebih tahan terhadap penurunan harga. Oleh sebab itu, pemahaman terhadap kondisi makroekonomi dan arah kebijakan moneter menjadi aspek krusial dalam strategi pemilihan obligasi (Ilmanen, 2011).

Diversifikasi portofolio juga merupakan strategi penting dalam pemilihan obligasi. Investor sering kali mengalokasikan dana ke berbagai jenis obligasi seperti obligasi pemerintah, korporasi, maupun obligasi daerah (*municipal bonds*) untuk mengurangi risiko spesifik. Kombinasi obligasi dengan karakteristik yang berbeda memungkinkan pencapaian imbal hasil yang lebih stabil dan risiko yang lebih terkendali. Studi menunjukkan bahwa portofolio yang terdiversifikasi dengan baik dapat memberikan pengembalian yang kompetitif dengan volatilitas yang lebih rendah (Amenc & Le Sourd, 2009).

Dalam konteks pasar global, investor juga mempertimbangkan obligasi internasional sebagai alternatif diversifikasi. Obligasi luar negeri dapat menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi atau

perlindungan terhadap inflasi domestik. Namun demikian, investasi ini juga membawa risiko tambahan seperti risiko nilai tukar dan ketidakpastian politik. Oleh karena itu, analisis terhadap kondisi ekonomi dan stabilitas politik negara penerbit menjadi bagian tak terpisahkan dari pemilihan obligasi lintas negara (Bekaert, Harvey, & Lundblad, 2007).

Teknologi dan digitalisasi juga telah membawa perubahan dalam proses analisis obligasi. Platform keuangan berbasis teknologi memungkinkan investor mengakses data pasar secara real-time, melakukan pemodelan risiko secara cepat, serta membandingkan berbagai instrumen utang dengan efisien. Ini mempercepat proses pengambilan keputusan dan meningkatkan akurasi analisis. Adopsi teknologi ini menjadi salah satu faktor yang membedakan kinerja investor institusional dan ritel di pasar obligasi modern (Choi & Kronlund, 2018).

Dengan mempertimbangkan seluruh elemen tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis dan pemilihan obligasi memerlukan pendekatan multidimensi yang menggabungkan analisis fundamental, kuantitatif, makroekonomi, serta manajemen risiko. Strategi pemilihan yang tepat tidak hanya meningkatkan potensi imbal hasil, tetapi juga membantu menjaga stabilitas portofolio di tengah dinamika pasar keuangan global. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam terhadap prinsip-prinsip ini menjadi fondasi penting bagi investor obligasi yang ingin mencapai hasil optimal (Fabozzi, 2007; Choudhry, 2010; Ilmanen, 2011).

DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V., & Richardson, M. (2009). Causes of the financial crisis. *Critical Review*, 21(2-3), 195-210.
<https://doi.org/10.1080/08913810902952903>
- Adrian, T., Crump, R. K., & Moench, E. (2013). Pricing the term structure with linear regressions. *Journal of Financial Economics*, 110(1), 110-138.
- Aggarwal, R., Inclan, C., & Leal, R. (2011). Volatility in emerging stock markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 34(1), 33-55.
- Aini Masrurroh. (2014) *Konsep Dasar Perilaku Reksadana*. 14(4) Buku Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana, 2008
- Al-Debie, M. F. (2011). Liquidity analysis using financial ratios. *International Journal of Economics and Finance*, 3(6), 134-141.
- Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Volosovych, V. (2008). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation. *Review of Economics and Statistics*, 90(2), 347-368. <https://doi.org/10.1162/rest.90.2.347>
- Arifin, B. (2015) *Stabilitas Ekonomi dan Investasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

- Bai, J., & Collin-Dufresne, P. (2013). The Determinants of the Risk-Free Rate: Evidence from the Cross-Section of Bond Yields. *Journal of Finance*, 68(1), 255–287. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2012.01837.x>
- Bai, J., & Ng, S. (2008). Large dimensional factor analysis. *Foundations and Trends in Econometrics*, 3(2), 89–163.
- Bakshi, G., Cao, C., & Chen, Z. (2008). Pricing and hedging long-term options. *Journal of Econometrics*, 147(2), 277–298. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2008.09.035>
- Bakshi, G., Chabi-Yo, F., & Ritchken, P. (2017). Stock Return Predictability and the Implied Risk Premium: Evidence from the Bond Market. *Review of Financial Studies*, 30(10), 3256–3293. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhx038>
- Ball, R., Sadka, G., & Sadka, R. (2008). Aggregate earnings and asset prices. *Journal of Accounting Research*, 47(5), 1097–1133.
- Bao, J., Pan, J., & Wang, J. (2011). The illiquidity of corporate bonds. *The Journal of Finance*, 66(3), 911–946. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01655.x>
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307–343. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00027-0](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00027-0)
- Barro, R. J., Gordon, D. B., & Kahn, G. A. (2014). Bond Market Term Premia, Policy Uncertainty, and Economic Activity. *Journal of Financial Economics*, 112(3), 597–618. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.03.004>

- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.
- Bartram, S. M., & Grinblatt, M. (2018). Stock Returns and Economic Fundamentals. *Journal of Financial Economics*, 128(3), 530–560.
- Bartram, S. M., Brown, G. W., & Minton, B. A. (2010). Resolving the Exposure Puzzle: The Many Facets of Exchange Rate Exposure. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(4), 837–865.
- Bartram, S. M., Brown, G., & Conrad, J. (2011). The effects of derivatives on firm risk and value. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(4), 967–999.
- Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *Accounting Review*, 77(2), 453–474.
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2005). Chronology of important financial, economic and political events in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77(1), 3–55.
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2011). Emerging Equity Markets in a Globalizing World. *Review of Financial Studies*, 24(5), 1485–1530.
- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2011). The globalization of financial markets. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(6), 1353–1380. <https://doi.org/10.1017/S0022109011000487>

- Bekaert, G., Harvey, C. R., & Lundblad, C. T. (2007). Liquidity and Expected Returns: Lessons from Emerging Markets. *Journal of Financial Economics*, 86(2), 269–298.
- Bodie, Zvi, Kane, Alex, & Marcus, Alan J. (2014). *Investments* (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Boudoukh, J., Michaely, R., Richardson, M., & Roberts, M. R. (2008). On the Importance of Measuring Payout Yield: Implications for Empirical Asset Pricing. *Journal of Finance*, 63(2), 877–915.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2013). *Intermediate Financial Management*. Cengage Learning.
- Brigo, D., & Mercurio, F. (2007). *Interest Rate Models - Theory and Practice: With Smile, Inflation and Credit*. Springer Finance.
- Brunnermeier, M. K., Nagel, S., & Pedersen, L. H. (2012). Carry trades and currency crashes. *NBER Macroeconomics Annual*, 23(1), 313–347.
- Budish, E., Cramton, P., & Shim, J. (2015). The High-Frequency Trading Arms Race: Frequent Batch Auctions as a Market Design Response. *Quarterly Journal of Economics*, 130(4), 1547–1621. <https://doi.org/10.1093/qje/qjv027>
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Peraturan Bursa Efek Indonesia Nomor II-A: Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas*. Jakarta: BEI.
- Cao, C., & Wei, J. (2010). Option strategies: Good deals and margin calls. *Journal of Banking & Finance*, 34(1), 1–13.

- Chen, L., Lesmond, D. A., & Wei, J. (2007). Corporate Yield Spreads and Bond Liquidity. *Journal of Finance*, 62(1), 119–149. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01203.x>
- Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (2009). Economic forces and the stock market. *The Journal of Business*, 59(3), 383–403.
- Choi, J., & Kim, Y. (2018). Interest rate risk and bond market volatility. *Journal of Financial Markets*, 40, 1–19.
- Choudhry, M. (2010). *Fixed Income Markets and Their Derivatives*. Wiley.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2015). Mandatory IFRS Reporting and Changes in Enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 59(1), 62–93.
- Christensen, J. H. E., Diebold, F. X., & Rudebusch, G. D. (2011). The affine arbitrage-free class of Nelson–Siegel term structure models. *Journal of Econometrics*, 164(1), 4–20.
- Christoffersen, P., Jacobs, K., & Ornathanalai, C. (2013). Dynamic Jump Intensities and Risk Premiums in Option Pricing. *Review of Financial Studies*, 26(10), 2678–2713.
- Claessens, S., & Kose, M. A. (2013). *Financial Crises: Explanations, Types, and Implications*. IMF Working Paper, WP/13/28.
- Cohen, D. A., & Zarowin, P. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 2–19. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.01.002>

- Collin-Dufresne, P., Goldstein, R. S., & Martin, J. S. (2001). The Determinants of Credit Spread Changes. *Journal of Finance*, 56(6), 2177–2207. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00402>
- Connor, G., & Korajczyk, R. A. (1988). Risk and return in an equilibrium APT: Application of a new test methodology. *Journal of Financial Economics*, 21(2), 255–289.
- Connor, G., & Korajczyk, R. A. (2010). Factor Models in Portfolio and Asset Pricing Theory. *Journal of Financial Econometrics*, 8(3), 383–409.
- Damodaran, A. (2011). Equity Valuation: Models from Leading Investment Banks. *Journal of Applied Corporate Finance*, 23(1), 94–101.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. John Wiley & Sons.
- Darmawan, A., & Rahardjo, S. N. (2019). Pengaruh Return on Assets dan Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 45–59.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35–59. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35>
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their

- consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Dewi.M., Ferdian.I., (2012). Evaluating performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia and Malaysia. *Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR*, 2(1):11-33
- Dick-Nielsen, J., Feldhütter, P., & Lando, D. (2012). Corporate bond liquidity before and after the onset of the subprime crisis. *Journal of Financial Economics*, 103(3), 471-492.
- Driessen, J., Melenberg, B., & Nijman, T. (2013). Empirical Evidence on the Pricing of Sovereign Risk. *Review of Finance*, 17(2), 381-417.
- Duffee, G. R. (2011). Information in (and not in) the Term Structure. *Review of Financial Studies*, 24(9), 2895-2934. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr034>
- Easton, P. D. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *The Accounting Review*, 79(1), 73-95.
- Easton, P. D., & Monahan, S. J. (2005). An Evaluation of Accounting-Based Measures of Expected Returns. *The Accounting Review*, 80(2), 501-538.

- Elton, E. J., Gruber, M. J., Agrawal, D., & Mann, C. (2007). Factors affecting the valuation of corporate bonds. *Journal of Banking & Finance*, 31(1), 129–152.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.02.007>
- Fabozzi, F. J. (2007). *Fixed Income Analysis*. Wiley.
- Fabozzi, F. J. (2012). *Bond Markets, Analysis, and Strategies*. 8th Edition. Pearson Education.
- Fabozzi, F. J., & Mann, S. V. (2012). Active Strategies for Fixed-Income Portfolio Management. *Journal of Fixed Income*, 22(1), 6–17.
- Fabozzi, F. J., & Mann, S. V. (2012). The Risks of Fixed-Income Securities: A Comprehensive Analysis. *Journal of Fixed Income*, 21(4), 5–18.
- Fabozzi, Frank J. (2014). *Bond Markets, Analysis and Strategies* (9th ed.). Boston: Pearson Education Limited.
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25–46. <https://doi.org/10.1257/0895330042162430>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1–22.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.010>
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37.

- Galati, G., & Heath, A. (2007). What drives the growth in FX activity? BIS Quarterly Review, December, 45–60.
- García-Meca, E., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Corporate governance and earnings management: A meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 594–610. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00753.x>
- Geczy, C., Minton, B. A., & Schrand, C. (2007). Why Firms Use Currency Derivatives. *Journal of Finance*, 62(3), 1323–1354. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01236.x>
- Gitman, Lawrence J.; & Zutter, Chad J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Boston: Pearson Education, Inc.
- Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2011). The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60(2–3), 187–243. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00044-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00044-7)
- Gu, S., Kelly, B., & Xiu, D. (2020). Empirical asset pricing via machine learning. *The Review of Financial Studies*, 33(5), 2223–2273. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa009>
- Gumilang, T. F., & Subiyantoro, H. (2008). Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia: Analisis Market Timing dan Stock Selection – Periode 2006-2008. *Jurnal Keuangan dan Moneter; Badan Kebijakan Fiskal; Departemen Keuangan*. Vol. 11 (1). 114-146.
- Gunawan, A. (2017) *Analisis Likuiditas dan Volatilitas Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Gurdogan, O. (2011). Option Pricing with Stochastic Volatility Models. *Journal of Banking & Finance*, 35(8), 2021–2033.
- Halim, M. (2018) *Regulasi Pasar Modal: Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Handayani, R. (2019) *Media Digital dan Informasi Investasi*. Yogyakarta: Pustaka Mandala.
- Hill, J. M., Cronin, M. J., & Gregory, T. J. (2015). *Fundamentals of Futures and Options Markets*. Pearson.
- Huang, J., & Huang, M. (2012). How much of the corporate-treasury yield spread is due to credit risk? *Review of Asset Pricing Studies*, 2(2), 153–202.
- Hull, J. C. (2015). *Options, Futures, and Other Derivatives* (9th ed.). Pearson Education.
- Hull, J. C., & White, A. (2004). Valuation of options on real assets. *Journal of Financial Economics*, 73(1), 237–275.
- Ilmanen, A. (2011). Expected Returns on Major Asset Classes. *Financial Analysts Journal*, 67(1), 26–43.
- Ilmanen, A. (2011). *Expected Returns: An Investor's Guide to Market Forecasting*. Wiley Finance.
- Jagannathan, R., & Wang, Z. (1996). The Conditional CAPM and the Cross-Section of Expected Returns. *Journal of Finance*, 51(1), 3–53. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1996.tb05201.x>
- Karolyi, G. A. (2016). Home Bias and International Investment in Equities. In *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp.

493–567). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-44-459406-8.00011-5>

Kat, H. M., & Oostendorp, R. (2005). Adding commodity futures to multi-asset investment portfolios: diversification benefits and downside risk reduction. *Journal of Alternative Investments*, 8(1), 87–97. <https://doi.org/10.3905/jai.2005.605374>

Krugman, P. (2018) *Macroeconomics*. New York: Worth Publishers.

KSEI. (2021). *Laporan Tahunan Kustodian Sentral Efek Indonesia 2021*. Jakarta: PT Kustodian Sentral Efek Indonesia.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2008). The Economic Consequences of Legal Origins. *Journal of Financial Economics*, 91(2), 224–265.

Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007). The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223–250. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2007.02.003>

Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2008). International investment patterns. *Review of Economics and Statistics*, 90(3), 538–549. <https://doi.org/10.1162/rest.90.3.538>

Lev, B., & Gu, F. (2016). The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 391–429.

- Lewellen, J., Nagel, S., & Shanken, J. (2010). A Skeptical Appraisal of Asset Pricing Tests. *Journal of Financial Economics*, 96(2), 175–194. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.09.001>
- Lhabitant, F. S. (2004). *Hedge Funds: Quantitative Insights*. Wiley Finance.
- Longstaff, F. A., Mithal, S., & Neis, E. (2005). Corporate Yield Spreads: Default Risk or Liquidity? New Evidence from the Credit Default Swap Market. *Journal of Finance*, 60(5), 2213–2253. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00797.x>
- Madhavan, A. (2012). Exchange-traded funds, market structure, and the flash crash. *Financial Analysts Journal*, 68(4), 20–35. <https://doi.org/10.2469/faj.v68.n4.5>
- Mahendra, R. (2018) *Globalisasi dan Dampaknya terhadap Ekonomi Indonesia*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Mankiw, N.G. (2016) *Principles of Economics*. Boston: Cengage Learning.
- Martellini, L., & Priaulet, P. (2009). Fixed-Income Portfolio Management and Risk Control. *Journal of Portfolio Management*, 35(3), 77–90.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Nasution, R. (2019) *Investasi dan Kebijakan Pajak di Indonesia*. Bandung: Penerbit ITB.

- Nimalathasan, B., & Valeriu, B. (2010). Capital Structure and Its Impact on Profitability: A Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka. *Revista Tinerilor Economisti*, 1(15), 85–92.
- Obstfeld, M. (2019) *International Economics: Theory and Policy*. Upper Saddle River: Pearson Education.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Statistik Pasar Modal Juli Minggu – 4*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Laporan Kinerja OJK 2022*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Penman, S. H. (2010). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Penman, S. H., & Yehuda, N. (2009). The Pricing of Earnings and Cash Flows and an Affirmation of Accrual Accounting. *Review of Accounting Studies*, 14(4), 453–479.
- Philpot, J., Hearsh, D., Rimbey, J. N., & Schulman, C. T. (1998). Active Management, Fund Size, and Bond Mutual Fund Returns. *The Financial Review*. Vol. 33. 115-126.
- Prasetyo, B. A., & Wahyudi, S. (2021). Analisis Profitabilitas dan Efisiensi Operasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(2), 275–289.
- Putri, M. (2018) *Manajemen Portofolio dan Strategi Investasi*. Bandung: Penerbit Graha Ilmu.
- Rahman, S. (2020) *Inovasi FinTech dalam Layanan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.

- Reilly, Frank K., & Brown, Keith C. (2012). *Investment Analysis and Portfolio Management* (10th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Ross, S. A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360.
- Rudiyanto. (2014). Reksa Dana Saham: Trillion Club VS Billion Club. Februari 25, 2015, <http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2014/08/29/reksa-dana-saham-trillion-club-vs-billion-club/>
- Sari, D. (2020) *Demografi dan Tren Konsumsi di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- See, Y. P., & Ruzita, J. (2012). Fund Characteristics and Fund Performance Evidence of Malaysian Mutual Funds. *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol 1, No. 99.
- Situmorang, D. (2016) *Stabilitas Politik dan Kepercayaan Investor*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Solnik, B., & McLeavey, D. (2009). *Global Investments* (6th ed.). Pearson Education.
- Sutrisno, E. (2017) *Kebijakan Ekonomi dalam Pembangunan Nasional*. Bandung: Penerbit Mizan.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tim Studi Biaya dan Komisi Reksa Dana. (2010). *Laporan Studi Biaya dan Komisi Reksa Dana*. Jakarta: Kementerian Keuangan

Republik Indonesia - Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Waelan. (2009). Persistensi Kinerja Reksa Dana Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*. Volume 13, No. 2. 221–230.

Wibowo, A. (2011). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis, dan Sektor Publik*. Vol. 7 No. 2. 163 182.

Wibowo, T. (2021) *Digitalisasi dalam Transformasi Keuangan*. Bandung: Penerbit ITB.

Wijaya, A., & Astuti, E. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–15.

Winingrum, E. P. (2011). Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksa Dana, Umur Reksa Dana, dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2010. Skripsi Diterbitkan. Universitas Diponegoro, Semarang.

Zeitun, R., & Tian, G. G. (2007). Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 1(4), 40–61. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v1i4.3>

MANAJEMEN INVESTASI

Manajemen investasi adalah proses pengelolaan dana atau aset dengan tujuan memperoleh keuntungan optimal dan meminimalkan risiko melalui berbagai instrumen investasi, seperti saham, obligasi, reksa dana, atau properti. Proses ini mencakup perencanaan, analisis, pemilihan portofolio, serta pemantauan dan evaluasi kinerja investasi secara berkala. Manajemen investasi dilakukan baik oleh individu maupun lembaga profesional guna mencapai tujuan keuangan jangka pendek maupun jangka panjang secara efektif dan efisien.



CV. ASKARA SASTRA MEDIA

CV. ASKARA SASTRA MEDIA

Jl. Al-Hidayah, Jawa Timur 61481

www.askarasastramedia.com

