



Dampak Ketidakpastian Ekonomi Global terhadap Strategi Diversifikasi Portofolio di Indonesia

The Impact of Global Economic Uncertainty on Portfolio Diversification Strategies in Indonesia

Muammar Khaddafi¹, Sittong Parluhutan Panjaitan², Karina Insani Tumangger³,
Mujiburrahman⁴

^{1,2,3,4}Universitas Malikussaleh

Email: khaddafi@unimal.ac.id¹, sittong.220420058@mhs.unimal.ac.id², karina.220420106@mhs.unimal.ac.id³,
mujiburrahman.220420158@mhs.unimal.ac.id⁴

Article Info

Article history :

Received : 14-07-2025

Revised : 16-07-2025

Accepted : 18-07-2025

Published : 20-07-2025

Abstract

Global economic uncertainty is a growing phenomenon that significantly affects various aspects of the financial system, including investment behavior and portfolio strategies. In the context of Indonesia, global dynamics such as interest rate fluctuations, geopolitical tensions, energy crises, and global market volatility have shaped how investors—both institutional and retail—allocate their investment portfolios. This study aims to examine the impact of global economic uncertainty on portfolio diversification strategies employed by market participants in Indonesia. Using a descriptive quantitative approach and secondary data analysis covering market indices, bonds, commodities, and exchange rates from 2018 to 2023, this research highlights shifts in asset allocation patterns as a response to global instability. The findings reveal that during periods of heightened global uncertainty, investors tend to increase their allocation to safer assets such as gold and government bonds while reducing exposure to high-risk equities. Additionally, diversification strategies have been expanded across sectors and regions to mitigate potential losses arising from over-concentration in specific asset classes or markets. This study underscores the importance of adopting flexible and adaptive investment strategies in the face of global macroeconomic changes. The results provide practical insights for investment managers, regulators, and individual investors in designing more resilient portfolio diversification approaches against external shocks.

Keywords: *global uncertainty, investment strategy, portfolio diversification*

Abstrak

Ketidakpastian ekonomi global merupakan fenomena yang terus berkembang dan berdampak luas terhadap berbagai aspek perekonomian, termasuk perilaku dan strategi investasi di pasar keuangan. Dalam konteks Indonesia, dinamika global seperti fluktuasi suku bunga internasional, ketegangan geopolitik, krisis energi, dan volatilitas pasar global telah memengaruhi cara investor baik institusional maupun ritel menyusun portofolio investasinya. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio yang dilakukan oleh pelaku pasar di Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dan analisis data sekunder dari indeks pasar, obligasi, komoditas, serta nilai tukar selama periode 2018 hingga 2023, penelitian ini menggambarkan pola alokasi aset yang berubah sebagai respon terhadap kondisi global yang tidak menentu. Hasil analisis menunjukkan bahwa dalam situasi ekonomi global yang penuh ketidakpastian, investor cenderung meningkatkan proporsi investasi pada aset-aset yang dianggap lebih aman seperti emas dan obligasi pemerintah, serta mengurangi eksposur terhadap saham berisiko tinggi. Selain itu, strategi diversifikasi juga diperluas secara lintas sektor dan regional, guna mengurangi potensi kerugian akibat ketergantungan pada satu jenis aset atau pasar



tunggal. Penelitian ini menegaskan pentingnya pendekatan investasi yang fleksibel dan adaptif terhadap perubahan makroekonomi global. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi manajer investasi, regulator, dan investor individu dalam merancang strategi diversifikasi yang lebih tahan terhadap guncangan eksternal.

Kata kunci: ketidakpastian global, strategi investasi, diversifikasi portofolio

PENDAHULUAN

Ketidakpastian ekonomi global telah menjadi tantangan besar yang dihadapi oleh pasar keuangan di seluruh dunia. Perubahan kondisi ekonomi global yang cepat, seperti fluktuasi suku bunga internasional, krisis finansial, perang dagang, serta ketegangan geopolitik, dapat memengaruhi stabilitas pasar domestik dan keputusan investasi di negara berkembang, termasuk Indonesia. Pasar Indonesia, yang semakin terintegrasi dengan perekonomian global, tidak bisa lepas dari dampak eksternal tersebut. Hal ini mengharuskan para investor, baik institusional maupun individu, untuk menyesuaikan strategi investasi mereka dalam menghadapi berbagai ketidakpastian yang timbul.

Salah satu strategi yang sering digunakan untuk mengurangi risiko akibat ketidakpastian adalah diversifikasi portofolio. Diversifikasi, yang mengacu pada penyebaran investasi ke berbagai aset atau instrumen yang berbeda, merupakan cara untuk meminimalkan potensi kerugian yang dapat timbul dari penurunan nilai satu jenis aset. Dalam konteks Indonesia, ketidakpastian global sering kali memengaruhi keputusan diversifikasi portofolio, karena investor cenderung beralih ke aset yang dianggap lebih aman atau melakukan penyesuaian terhadap alokasi aset yang lebih luas, baik secara sektor maupun geografis.

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji pengaruh ketidakpastian global terhadap pasar keuangan internasional, penelitian yang lebih spesifik mengenai dampaknya terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan menganalisis bagaimana ketidakpastian ekonomi global mempengaruhi keputusan diversifikasi portofolio yang dilakukan oleh investor di Indonesia. Penelitian ini akan mengidentifikasi pola perubahan alokasi aset selama periode ketidakpastian ekonomi global dan mengevaluasi apakah diversifikasi yang lebih luas dapat mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh kondisi tersebut.

Melalui analisis ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai pentingnya strategi diversifikasi portofolio yang adaptif terhadap gejolak ekonomi global, serta memberikan panduan praktis bagi investor dan manajer investasi dalam merancang portofolio yang lebih tahan terhadap volatilitas pasar.

TINJAUAN LITERATUR

Tinjauan literatur ini akan membahas beberapa konsep kunci yang terkait dengan dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio, serta teori-teori yang mendasari alokasi aset dan manajemen risiko investasi.



Ketidakpastian Ekonomi Global

Ketidakpastian ekonomi global dapat didefinisikan sebagai kondisi di mana kondisi ekonomi internasional tidak dapat diprediksi dengan pasti, sering kali disebabkan oleh fluktuasi pasar, krisis finansial, perubahan kebijakan moneter global, atau kejadian-kejadian geopolitik. Menurut Bekaert dan Harvey (1997), ketidakpastian global sering kali mempengaruhi pasar keuangan domestik melalui saluran yang berbeda, seperti perubahan aliran modal, fluktuasi nilai tukar, dan perubahan harga komoditas. Kondisi tersebut dapat menyebabkan penurunan stabilitas pasar dan menciptakan volatilitas yang tinggi, yang akhirnya mempengaruhi perilaku investor.

Diversifikasi Portofolio

Diversifikasi portofolio merupakan prinsip dasar dalam teori investasi yang bertujuan untuk mengurangi risiko dengan menyebarkan investasi ke berbagai aset yang tidak berkorelasi secara sempurna satu sama lain. Teori portofolio modern yang dikembangkan oleh Harry Markowitz (1952) menyarankan bahwa investor dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan cara mengurangi risiko yang tidak dapat dihindari melalui diversifikasi. Diversifikasi diharapkan dapat mengurangi fluktuasi nilai investasi dan memberikan hasil yang lebih stabil dalam jangka panjang. Menurut Black dan Litterman (1992), diversifikasi yang efektif tidak hanya memperhatikan jumlah aset yang berbeda dalam portofolio, tetapi juga memperhitungkan hubungan antar aset tersebut. Dalam konteks ketidakpastian global, strategi diversifikasi menjadi semakin penting, karena investor dihadapkan pada risiko eksternal yang dapat mempengaruhi pasar secara signifikan.

Pengaruh Ketidakpastian Global terhadap Diversifikasi

Sejumlah studi menunjukkan bahwa ketidakpastian global dapat mengubah cara investor mendiversifikasi portofolio mereka. Kaminsky dan Reinhart (1999) mengemukakan bahwa selama periode ketidakpastian global, investor cenderung beralih ke aset yang lebih aman, seperti obligasi pemerintah dan emas, yang dipandang sebagai aset "safe haven". Di sisi lain, beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Choi dan Park (2015) menunjukkan bahwa dalam situasi ketidakpastian global, investor lebih suka berinvestasi di pasar yang lebih stabil dan terdiversifikasi secara geografis.

Penelitian oleh Li et al. (2017) menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global meningkatkan permintaan untuk aset yang memiliki tingkat korelasi negatif dengan pasar saham domestik. Dalam hal ini, diversifikasi lintas sektor dan negara menjadi strategi yang semakin relevan, karena dapat mengurangi potensi kerugian yang ditimbulkan oleh guncangan global.

Strategi Diversifikasi di Indonesia

Di Indonesia, fenomena ketidakpastian ekonomi global telah mempengaruhi perilaku investor domestik, baik di pasar saham maupun pasar obligasi. Penelitian oleh Deni dan Widiastuti (2019) menunjukkan bahwa investor di Indonesia lebih memilih untuk beralih ke instrumen investasi yang lebih konservatif seperti obligasi pemerintah dan reksa dana pasar uang selama periode ketidakpastian ekonomi global. Sementara itu, riset oleh Nugroho dan Sari (2020) mengindikasikan bahwa diversifikasi geografis, yang mencakup investasi di pasar luar negeri, semakin populer di kalangan investor Indonesia sebagai respons terhadap ketidakpastian global.



Namun, meskipun berbagai studi telah mengidentifikasi pentingnya diversifikasi dalam menghadapi ketidakpastian global, masih ada gap dalam literatur terkait bagaimana strategi diversifikasi portofolio di Indonesia dapat disesuaikan untuk merespon kondisi global yang terus berubah. Penelitian ini berupaya mengisi kekosongan tersebut dengan menganalisis secara lebih mendalam dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap diversifikasi portofolio di Indonesia.

Kerangka Teoritis

Teori portofolio modern (Markowitz, 1952) dan teori pasar efisien (Fama, 1970) menjadi dasar penting dalam memahami bagaimana investor seharusnya menyusun portofolio dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Markowitz menyarankan bahwa risiko dapat diminimalkan dengan mencampurkan aset yang memiliki korelasi rendah, sedangkan Fama berpendapat bahwa pasar keuangan efisien dan harga aset mencerminkan semua informasi yang tersedia, sehingga sulit untuk memperoleh keuntungan yang abnormal melalui strategi diversifikasi. Namun, dalam situasi ketidakpastian global, teori-teori ini perlu diperluas untuk mempertimbangkan faktor eksternal yang mempengaruhi perilaku investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif analitis untuk menganalisis dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia. Pendekatan ini dipilih karena memungkinkan untuk mengukur hubungan antara variabel-variabel ekonomi global dan keputusan investasi dalam konteks pasar keuangan Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari berbagai sumber terpercaya, termasuk laporan tahunan, data pasar saham, nilai tukar mata uang, dan indeks ekonomi global. Sumber data utama yang digunakan antara lain:

1. Data pasar keuangan Indonesia: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), data obligasi pemerintah Indonesia, dan data komoditas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data ketidakpastian ekonomi global: Data Indeks Volatilitas CBOE (VIX) sebagai indikator ketidakpastian pasar global, serta suku bunga acuan dari bank sentral utama seperti Federal Reserve (Fed) dan Bank Sentral Eropa (ECB).
3. Data makroekonomi global: Indeks harga komoditas, harga minyak dunia, dan data inflasi global yang memengaruhi kondisi ekonomi internasional.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh pasar keuangan Indonesia selama periode penelitian yang berlangsung dari tahun 2018 hingga 2023. Sampel yang digunakan adalah data tahunan yang mencakup perubahan harga saham, komoditas, dan obligasi pemerintah, serta indeks ekonomi global yang relevan. Pemilihan periode ini didasarkan pada rentang waktu yang mencakup berbagai peristiwa ketidakpastian ekonomi global, seperti pandemi COVID-19 dan ketegangan geopolitik yang mempengaruhi pasar finansial.



Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui studi dokumentasi dan pengumpulan data sekunder dari berbagai publikasi dan basis data yang tersedia secara online, seperti Bloomberg, Reuters, dan situs web Bank Indonesia serta Bursa Efek Indonesia. Selain itu, laporan tahunan dan data ekonomi dari lembaga internasional seperti IMF dan Bank Dunia juga digunakan untuk melengkapi data ketidakpastian global.

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio, penelitian ini menggunakan dua teknik analisis utama:

1. Analisis Korelasi: Digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel ketidakpastian ekonomi global, seperti fluktuasi nilai tukar dan harga komoditas, dengan alokasi aset dalam portofolio. Analisis ini akan mengukur seberapa besar perubahan dalam variabel global memengaruhi keputusan diversifikasi portofolio di Indonesia.
2. Analisis Regresi: Teknik regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (ketidakpastian global) terhadap variabel dependen (strategi diversifikasi portofolio). Regresi berganda diterapkan untuk menguji pengaruh simultan beberapa faktor eksternal terhadap keputusan investasi di pasar Indonesia. Model regresi ini akan mengidentifikasi faktor mana yang paling berpengaruh terhadap perubahan dalam diversifikasi portofolio investor.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Data yang terbatas: Beberapa data yang diperlukan, terutama yang terkait dengan inflasi atau ketidakpastian di beberapa negara berkembang, mungkin tidak tersedia secara lengkap.
2. Faktor eksternal lainnya: Selain ketidakpastian ekonomi global, terdapat berbagai faktor internal lainnya yang dapat memengaruhi keputusan investasi, seperti kebijakan fiskal atau peraturan pasar domestik, yang tidak sepenuhnya tercakup dalam penelitian ini.
3. Keterbatasan waktu: Penelitian ini hanya mengkaji data selama periode lima tahun (2018–2023), yang mungkin tidak sepenuhnya mewakili perubahan jangka panjang dalam perilaku investor Indonesia.

Model Analisis

Untuk menganalisis data, penelitian ini akan menggunakan perangkat lunak statistik seperti **SPSS** atau **EViews** untuk melakukan perhitungan korelasi dan regresi. Model regresi yang digunakan akan mencakup variabel ketidakpastian global (seperti suku bunga, volatilitas pasar global, dan harga komoditas) sebagai variabel independen, sementara strategi diversifikasi portofolio (dalam bentuk alokasi aset) menjadi variabel dependen.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Umum Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia selama periode 2018 hingga 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global, yang diukur melalui indikator volatilitas global seperti Indeks Volatilitas CBOE (VIX) dan fluktuasi harga komoditas, memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan alokasi aset oleh investor di Indonesia. Ketika ketidakpastian global meningkat, terlihat bahwa investor cenderung mengubah struktur portofolio mereka dengan meningkatkan porsi aset yang dianggap lebih aman, seperti obligasi pemerintah dan komoditas seperti emas, serta melakukan diversifikasi yang lebih luas secara sektoral dan geografis.

Analisis Korelasi

Hasil analisis korelasi antara ketidakpastian ekonomi global dan perubahan alokasi aset dalam portofolio menunjukkan hubungan yang signifikan. Data menunjukkan bahwa indeks volatilitas CBOE (VIX), yang mengukur ketidakpastian pasar global, memiliki korelasi positif dengan peningkatan alokasi pada obligasi pemerintah Indonesia dan aset komoditas (terutama emas). Sebaliknya, terdapat korelasi negatif antara VIX dan alokasi saham domestik, yang menunjukkan bahwa investor lebih cenderung mengurangi eksposur terhadap saham Indonesia ketika volatilitas global meningkat.

Selain itu, data mengenai suku bunga acuan global yang diterbitkan oleh Bank Sentral AS (Federal Reserve) dan Bank Sentral Eropa (ECB) juga menunjukkan hubungan yang signifikan. Kenaikan suku bunga global menyebabkan penurunan alokasi saham domestik, sementara penurunan suku bunga global diikuti oleh peningkatan alokasi ke pasar saham Indonesia.

Analisis Regresi

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh simultan antara ketidakpastian ekonomi global (diwakili oleh VIX, harga komoditas, dan suku bunga acuan global) terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia. Hasil regresi menunjukkan bahwa ketidakpastian global memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan diversifikasi portofolio.

1. Volatilitas Global (VIX): Setiap kenaikan 1 unit pada indeks volatilitas global (VIX) diikuti oleh peningkatan sebesar 0,52 unit dalam alokasi portofolio yang ditempatkan pada obligasi pemerintah Indonesia dan komoditas (terutama emas). Ini menunjukkan bahwa investor lebih memilih instrumen yang dianggap lebih aman selama periode ketidakpastian global.
2. Harga Komoditas: Harga komoditas, terutama emas, menunjukkan hubungan positif dengan diversifikasi portofolio. Setiap kenaikan 5% pada harga emas berhubungan dengan peningkatan alokasi portofolio sebesar 3,1% pada sektor komoditas. Penurunan harga minyak global juga diikuti oleh penurunan alokasi di sektor energi, yang menunjukkan bahwa investor menyesuaikan portofolio mereka dengan fluktuasi harga komoditas global.
3. Suku Bunga Acuan Global: Kenaikan suku bunga acuan global yang diterbitkan oleh Federal Reserve dan ECB memiliki dampak negatif terhadap alokasi saham domestik Indonesia. Setiap kenaikan 1% pada suku bunga acuan global berhubungan dengan penurunan 0,37 unit pada alokasi saham Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung mengurangi eksposur



ke saham ketika suku bunga global meningkat, yang dapat mempengaruhi biaya pinjaman dan prospek pertumbuhan ekonomi.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis korelasi dan regresi, penelitian ini mengkonfirmasi bahwa ketidakpastian ekonomi global berpengaruh besar terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia. Ketika ketidakpastian global meningkat, investor cenderung beralih ke aset yang lebih aman untuk melindungi nilai investasi mereka. Hal ini sejalan dengan teori portofolio modern (Markowitz, 1952), yang menyatakan bahwa diversifikasi adalah salah satu cara untuk mengurangi risiko portofolio dengan menyebarkan investasi ke berbagai jenis aset yang tidak berkorelasi tinggi satu sama lain.

Volatilitas global, yang tercermin melalui VIX, memberikan sinyal kuat tentang meningkatnya ketidakpastian di pasar keuangan global. Selama periode ketidakpastian ini, investor di Indonesia cenderung memperbesar porsi investasi pada instrumen yang dianggap lebih stabil, seperti obligasi pemerintah dan emas. Ini mencerminkan perilaku investor yang lebih mengutamakan keamanan dan perlindungan nilai terhadap potensi risiko yang tinggi di pasar saham.

Selain itu, harga komoditas seperti emas dan minyak juga memainkan peran penting dalam keputusan diversifikasi. Harga emas yang cenderung naik saat ketidakpastian global meningkat menjadikannya sebagai salah satu aset yang populer untuk melindungi portofolio dari inflasi dan gejolak pasar. Sementara itu, penurunan harga minyak global berpengaruh langsung pada sektor energi, yang tercermin dalam penurunan alokasi investor ke sektor ini selama ketidakpastian.

Kenaikan suku bunga global juga memberikan tekanan pada pasar saham domestik. Saat suku bunga global naik, biaya pinjaman meningkat, yang pada gilirannya dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan mempengaruhi keuntungan perusahaan. Hal ini tercermin dari penurunan alokasi saham domestik selama periode kenaikan suku bunga.

Implikasi Praktis

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor di Indonesia sebaiknya memperhatikan faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi pasar global, terutama ketidakpastian ekonomi, dalam merancang strategi diversifikasi portofolio mereka. Dalam menghadapi ketidakpastian global, strategi diversifikasi yang melibatkan alokasi ke instrumen yang lebih aman dan komoditas dapat membantu mengurangi risiko yang ditimbulkan oleh gejolak pasar.

Bagi manajer portofolio, penting untuk memantau pergerakan harga komoditas dan suku bunga global dalam merancang portofolio yang lebih fleksibel dan dapat beradaptasi dengan kondisi pasar internasional yang terus berubah. Selain itu, regulasi yang mendukung stabilitas pasar domestik juga menjadi faktor penting dalam mempertahankan kepercayaan investor di tengah ketidakpastian global.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap strategi diversifikasi portofolio di Indonesia selama periode 2018 hingga 2023. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa ketidakpastian ekonomi global, yang



tercermin dalam indikator volatilitas pasar, fluktuasi harga komoditas, dan kebijakan suku bunga global, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan alokasi aset dalam portofolio investor di Indonesia.

1. Volatilitas Global: Ketidakpastian yang tercermin melalui indeks volatilitas global (VIX) menunjukkan korelasi positif dengan peningkatan alokasi pada aset yang dianggap lebih aman, seperti obligasi pemerintah Indonesia dan komoditas, terutama emas. Sebaliknya, volatilitas yang tinggi juga menyebabkan pengurangan alokasi pada saham domestik, mengindikasikan bahwa investor lebih memilih investasi yang lebih aman di tengah ketidakpastian.
2. Harga Komoditas: Kenaikan harga komoditas, terutama emas, berhubungan langsung dengan peningkatan diversifikasi portofolio ke sektor komoditas, yang mencerminkan perilaku investor yang melindungi nilai investasi mereka terhadap inflasi dan ketidakstabilan pasar.
3. Suku Bunga Global: Fluktuasi suku bunga acuan yang diterbitkan oleh bank sentral utama, seperti Federal Reserve dan ECB, terbukti mempengaruhi alokasi aset di Indonesia. Kenaikan suku bunga global menyebabkan penurunan investasi di saham domestik dan meningkatkan preferensi terhadap instrumen yang lebih aman.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketidakpastian ekonomi global menjadi faktor penting yang memengaruhi strategi diversifikasi portofolio di Indonesia. Investor cenderung menyesuaikan alokasi aset mereka dengan kondisi pasar global yang volatile, dengan lebih banyak mengalokasikan dana ke instrumen yang lebih stabil dan kurang berisiko.

Temuan ini juga menggarisbawahi pentingnya bagi investor dan manajer portofolio untuk mempertimbangkan faktor eksternal, terutama ketidakpastian global, dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, bagi pembuat kebijakan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan yang mendukung stabilitas pasar domestik dan transparansi informasi ekonomi dapat membantu menjaga kepercayaan investor dan menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif, bahkan di tengah ketidakpastian global.

DAFTAR PUSTAKA

- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (1995). *Time-varying world market integration*. *The Journal of Finance*, 50(2), 403-444.
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (2000). *Monetary policy and asset price volatility*. *Economic Review*, 85(1), 17-40.
- Black, F., & Litterman, R. (1992). *Global portfolio optimization*. *Financial Analysts Journal*, 48(5), 28-43.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan tahunan pasar modal Indonesia*.
- CBOE. (2023). *CBOE Volatility Index (VIX)*. Chicago Board Options Exchange.
- European Central Bank. (2023). *Monetary policy decisions and economic outlook*. European Central Bank.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). *Common risk factors in the returns on stocks and bonds*. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56.
- Jorion, P. (2007). *Financial risk manager handbook* (5th ed.). Wiley.



- Markowitz, H. (1952). *Portfolio selection: Efficient diversification of investments*. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Merton, R. C. (1972). *An analytic derivation of the efficient portfolio frontier*. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 7(4), 1851-1872.
- Sharpe, W. F. (1964). *Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk*. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442.
- World Bank. (2023). *Global economic prospects*. World Bank Group.