

Dinamika *Suku Bunga* & Harga Obligasi

Hubungan terbalik antara harga obligasi dan yield adalah hukum paling fundamental di pasar utang. Memahami Duration dan Convexity adalah keunggulan kompetitif investor fixed income.

11 SLIDE SWIPE → SIMPAN

Materi lengkapGeser untuk lanjutAgar tidak hilang

— 01 — JAWABAN JUJUR

Harga Obligasi & Yield: Hubungan Terbalik yang Wajib Dipahami

Hukum paling fundamental di pasar obligasi: **saat suku bunga naik, harga obligasi turun — dan sebaliknya**. Ini bukan keinsiden, melainkan konsekuensi matematika dari cara obligasi divalusi.



Mengapa Hubungan Ini Terjadi:

Obligasi dengan kupon 7% yang diterbitkan saat bunga pasar 7% bernilai par (100). Jika bunga pasar naik ke 9%, tidak ada yang mau beli obligasi lama dengan kupon 7% kecuali harganya turun sampai yield-nya setara 9%. Inilah yang terjadi di pasar setiap hari.



Dampak yang Sering Mengejutkan Investor Baru:

Saat BI Rate atau The Fed menaikkan suku bunga, harga obligasi yang sudah dipegang investor turun secara otomatis. Investor reksa dana obligasi kaget melihat NAB turun padahal "tidak ada yang salah" — ini bukan kesalahan manajer investasi.



Peluang dari Pemahaman Ini:

Saat suku bunga di puncak dan siap turun (seperti 2023-2024), membeli obligasi jangka panjang adalah posisi yang sangat menguntungkan — harga akan naik signifikan saat bank sentral mulai memangkas bunga.

Slide ini akan menjelaskan cara mengukur sensitivitas harga obligasi melalui konsep Duration dan Convexity.

Duration: Mengukur Sensitivitas Harga terhadap Suku Bunga

Duration adalah **ukuran seberapa sensitif harga obligasi terhadap perubahan suku bunga** — semakin tinggi duration, semakin besar perubahan harga saat bunga bergerak:

1 Definisi Sederhana Duration

Duration mengukur rata-rata tertimbang waktu penerimaan arus kas obligasi. Obligasi zero-coupon 10 tahun memiliki duration 10 tahun. Obligasi berbunga 10 tahun memiliki duration <10 tahun karena ada pembayaran kupon lebih awal.

2 Cara Membaca Modified Duration

Modified Duration = Macaulay Duration / (1 + yield). Artinya: jika Modified Duration = 7, maka kenaikan suku bunga 1% akan menurunkan harga obligasi sekitar 7%. Ini alat paling praktis untuk estimasi dampak perubahan bunga terhadap portofolionmu.

3 Faktor yang Mempengaruhi Duration

Duration lebih panjang jika: tenor lebih panjang, kupon lebih kecil, atau yield lebih rendah. Obligasi zero-coupon memiliki duration terpanjang (sama dengan tenor) dan paling sensitif terhadap perubahan suku bunga — sangat cocok untuk spekulasi arah bunga.

4 Strategi Praktis Menggunakan Duration

Ekspektasi bunga turun: beli obligasi dengan duration tinggi (tenor panjang, kupon kecil) — capital gain maksimal. Ekspektasi bunga naik: turunkan duration portofolio dengan pindah ke obligasi pendek atau floating rate — proteksi dari penurunan harga.

Convexity: Mengapa Duration Tidak Cukup Sendiri

Duration adalah aproksimasi linear — untuk perubahan bunga besar, kita butuh **Convexity sebagai koreksi atas ketidaklinearan hubungan harga-yield:**

1 Apa itu Convexity

Convexity mengukur kelengkungan (curvature) dari kurva harga-yield. Obligasi dengan Convexity positif: harga naik lebih banyak saat bunga turun, dan turun lebih sedikit saat bunga naik — dibanding prediksi Duration saja. Ini keunggulan yang diinginkan investor.

2 Kenapa Convexity Penting untuk Perubahan Bunga Besar

Untuk perubahan suku bunga kecil ($\pm 0.25\%$), Duration sudah cukup akurat. Tapi untuk perubahan besar ($\pm 1-2\%$), kesalahan prediksi Duration bisa mencapai 0.5-1% dari harga — signifikan untuk portofolio besar. Convexity mengkoreksi perbedaan ini.

3 Callable Bonds: Convexity Negatif yang Berbahaya

Callable bonds (obligasi yang bisa ditarik penerbit) memiliki Convexity negatif di area yield rendah — harga naik lebih lambat saat bunga turun karena investor khawatir obligasi akan di-call. Investor harus minta kompensasi yield lebih tinggi untuk risiko ini.

4 Rumus Lengkap Estimasi Perubahan Harga

$\Delta \text{Harga} \approx -\text{Duration} \times \Delta \text{yield} + \frac{1}{2} \times \text{Convexity} \times (\Delta \text{yield})^2$. Dua komponen ini bersama-sama memberikan estimasi yang jauh lebih akurat dibanding Duration saja — terutama saat perubahan suku bunga bersifat besar dan mendadak.

Duration vs Convexity: Perbandingan Praktis

Inilah **perbedaan dan penggunaan Duration vs Convexity** dalam konteks manajemen portofolio obligasi nyata:

ASPEK	DURATION	CONVEXITY
Mengukur	Sensitivitas harga linear	Kelengkungan kurva harga-yield
Akurasi	Baik untuk Δ yield kecil	Koreksi untuk Δ yield besar
Nilai lebih tinggi	Lebih sensitif ke bunga	Lebih menguntungkan investor
Callable bonds	Lebih pendek dari tenor	Bisa negatif (merugikan)
Penggunaan	Estimasi cepat dampak bunga	Optimasi portofolio presisi tinggi
Strategi bunga turun	Naikkan duration	Pilih obligasi convexity tinggi

Investor institusi mengelola portofolio obligasi besar dengan target duration tertentu — proses ini disebut duration matching atau immunization. Tujuannya: melindungi nilai portofolio dari pergerakan suku bunga yang tidak terduga.

— 05 — TABEL SENSITIVITAS

Tabel Sensitivitas Harga: Duration & Perubahan Yield

Ini **estimasi dampak perubahan suku bunga** terhadap harga obligasi berdasarkan berbagai level duration — panduan praktis untuk investor:

MODIFIED DURATION	BUNGA NAIK 1%	BUNGA TURUN 1%
Duration 2 tahun (obligasi pendek)	Harga turun ~2%	Harga naik ~2%
Duration 5 tahun (obligasi menengah)	Harga turun ~5%	Harga naik ~5%
Duration 7 tahun (SBN 10Y tipikal)	Harga turun ~7%	Harga naik ~7%
Duration 10 tahun (obligasi panjang)	Harga turun ~10%	Harga naik ~10%
Duration 15 tahun (obligasi sangat panjang)	Harga turun ~15%	Harga naik ~15%

Contoh nyata: The Fed menaikkan suku bunga 5% dalam 14 bulan (2022-2023). Portofolio reksa dana obligasi jangka panjang dengan duration 10 tahun bisa kehilangan ~50% nilai — inilah krisis obligasi terbesar sejak 1970-an yang melanda investor global.

4 Skenario Suku Bunga & Strategi Obligasi Optimal

Setiap siklus suku bunga membutuhkan **strategi obligasi yang berbeda** — investor yang adaptif selalu unggul:

Suku Bunga Naik (Tightening)

①

Kurangi duration — pindah ke obligasi pendek atau floating rate note. Hindari obligasi jangka panjang. Pertimbangkan reksa dana pasar uang atau deposito yang yield-nya ikut naik. Ini bukan waktu untuk memegang obligasi panjang.

Suku Bunga di Puncak (Peak Rate)

②

Mulai tambah duration secara bertahap. Ini fase terbaik untuk akumulasi obligasi jangka panjang — yield di puncak, harga di dasar. Investor yang masuk di fase ini mendapat yield tinggi sekaligus potensi capital gain besar saat bunga mulai turun.

Suku Bunga Turun (Easing)

③

Maksimalkan duration — pegang obligasi jangka panjang untuk maksimalkan capital gain. Ini fase panen bagi investor obligasi yang sudah akumulasi di fase puncak. Reksa dana obligasi jangka panjang bisa naik 15–30% dalam satu siklus easing.

Suku Bunga di Dasar (Low Rate)

④

Kurangi exposure obligasi panjang secara bertahap. Yield sangat rendah artinya harga sudah sangat tinggi dan risiko naik bunga meningkat. Geser sebagian ke credit (obligasi korporasi IG) atau mulai kurangi durasi portofolio keseluruhan.

5 Kesalahan Fatal Investor di Pasar Obligasi & Suku Bunga

Ini **kesalahan paling mahal** yang dilakukan investor saat mengelola obligasi dalam siklus suku bunga:

x Tidak memahami bahwa reksa dana obligasi bisa turun

Banyak investor kaget saat NAB reksa dana obligasi turun saat BI Rate naik. Ini bukan gagal bayar — ini adalah mekanisme pasar yang normal. Pemahaman tentang duration mencegah kepanikan yang tidak perlu.

x Menjual obligasi panjang saat bunga baru mulai naik

Panik menjual obligasi saat harga mulai turun akibat kenaikan bunga adalah kesalahan klasik. Jika tidak butuh likuiditas, memegang hingga jatuh tempo tetap memberikan return kupon penuh tanpa rugi pokok.

x Membeli obligasi panjang saat suku bunga masih rendah

Membeli obligasi 20-30 tahun saat yield sangat rendah (1-2%) adalah pertaruhan besar. Jika bunga naik hanya 1%, kerugian harga bisa mencapai 15-25%. Risk/reward sangat tidak seimbang di lingkungan yield sangat rendah.

x Mengabaikan reinvestment risk di obligasi kupon tinggi

Saat bunga turun, kupon yang diterima harus diinvestasikan ulang di yield lebih rendah. Investor yang mengandalkan arus kas kupon untuk kebutuhan rutin perlu mempertimbangkan reinvestment risk ini dalam perencanaan keuangan jangka panjang.

x Salah baca sinyal bank sentral

Pasar obligasi bergerak berdasarkan ekspektasi, bukan kenyataan saat ini. Saat bank sentral sinyal hawkish, harga obligasi turun jauh sebelum kenaikan bunga aktual terjadi. Investor yang bereaksi terlambat sudah kehilangan sebagian besar penurunan harga.

Cara Bermain Siklus Suku Bunga sebagai Investor di Indonesia

Indonesia memiliki instrumen obligasi yang lengkap. Ini **panduan konkret memanfaatkan siklus suku bunga BI**:

1 **Manfaatkan ORI & SBR saat Bunga Tinggi**

ORI (Obligasi Ritel Indonesia) dan SBR (Savings Bond Ritel) diterbitkan pemerintah dengan yield kompetitif saat bunga tinggi. Ini instrumen paling aman untuk lock-in yield tinggi dengan risiko kredit nol. Beli saat BI Rate di puncak, pegang hingga jatuh tempo.

2 **Reksa Dana Obligasi untuk Capital Gain**

Saat suku bunga akan turun, reksa dana obligasi jangka panjang (duration 7-10 tahun) adalah pilihan terbaik untuk menangkap capital gain. NAB naik signifikan saat yield turun — tanpa perlu beli obligasi individual dengan lot besar.

3 **Monitor Suku Bunga Fed sebagai Leading Indicator BI**

BI Rate sering mengikuti The Fed dengan lag 3-6 bulan. Saat The Fed mulai sinyal pivot (pemangkasan bunga), posisikan portofolio obligasi Indonesia untuk capital gain sebelum BI resmi ikut turunkan bunga.

4 **Gunakan ETF Obligasi untuk Fleksibilitas**

ETF obligasi pemerintah Indonesia (seperti XISB) bisa dibeli dan dijual kapan saja di bursa seperti saham — lebih likuid dari reksa dana yang hanya bisa redemption sekali sehari. Cocok untuk investor yang ingin fleksibilitas tinggi.

Sudah Paham Duration & Convexity? Cek di Sini

Jawab jujur pertanyaan ini untuk mengukur pemahamanmu tentang dinamika suku bunga dan harga obligasi:

CEK KESIAPANMU	
Bisa jelaskan mengapa harga obligasi dan yield bergerak terbalik?	[Ya = Lanjut]
Paham cara menghitung estimasi perubahan harga dengan Duration?	[Ya = Lanjut]
Tahu mengapa Convexity penting untuk perubahan bunga besar?	[Ya = Lanjut]
Bisa tentukan strategi obligasi optimal di setiap fase suku bunga?	[Ya = Lanjut]
Paham perbedaan reksa dana obligasi pendek vs panjang?	[Ya = Lanjut]
Tahu cara memanfaatkan ORI/SBR dan reksa dana obligasi di BEI?	[Ya = Siap!]

5 - 6 YA	0 - 4 YA
Fondasimu kuat! Lanjut ke materi berikutnya: Membaca Kompas Ekonomi — Yield Curve Analytics.	Ulangi dengan simulasi: hitung perkiraan perubahan harga obligasi 10Y jika BI Rate naik 1%. Gunakan Modified Duration sebagai alat kalkulasimu.

— 10 — PENUTUP

Waktu adalah Senjata Investor

Obligasi yang Paham Siklus Suku Bunga

"Harga obligasi dan suku bunga berbicara bahasa yang sama — bahasa ekspektasi. Investor yang memahami Duration, membaca sinyal bank sentral lebih awal, dan berani akumulasi di puncak suku bunga adalah yang selalu menikmati return terbesar saat siklus berbalik."

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — dari dasar untuk pemula hingga analisis mendalam pasar obligasi dan siklus suku bunga global.