

aturan-aturan akuntansi, serta persaingan dan kesempatan-kesempatan internasional yang kompleks. Buku kita ini sebagian besar dicurahkan untuk menjelaskan bagaimana lembaga-lembaga keuangan utama dunia mengelola aset dan kewajiban mereka dan bagaimana instrumen-instrumen inovatif menunjang pengelolaan tersebut. Selain itu, buku ini juga memberikan pengenalan yang menyeluruh mengenai peraturan di bidang keuangan dan perkembangan-perkembangan utama dalam keuangan internasional kepada mahasiswa.

Tidak diragukan, kekuatan-kekuatan yang telah membentuk instrumen-instrumen dan pasar keuangan dewasa ini akan mengarah pada instrumen-instrumen dan lembaga-lembaga keuangan yang baru lainnya di masa depan. Pendekatan komprehensif kita dalam menjelaskan perkembangan-perkembangan yang mendominasi lingkungan keuangan dewasa ini menyediakan struktur kelembagaan dan perangkat-perangkat analitis kepada mahasiswa untuk memahami inovasi-inovasi keuangan yang pasti akan terjadi selama karir mereka dan mempengaruhi dunia keuangan tempat mereka akan bekerja.

Cakupan kita terhadap para investor kelembagaan dan instrumen-instrumen keuangan telah kita upayakan *se-up-to-date* mungkin dalam situasi yang terus berubah saat ini. Kita telah berusaha untuk mendapatkan informasi terbaru mengenai para pelaku dalam permainan keuangan dan perubahan-perubahan dalam berbagai aturan permainan di berbagai bidang di seluruh dunia. Kita kira fokus kita terhadap praktik-praktik lembaga keuangan aktual akan membantu para mahasiswa untuk memahami perubahan-perubahan yang telah terjadi, yang sedang terjadi, dan yang pasti akan terjadi di masa depan secara menyeluruh.

Kita yakin bahwa buku kita berbeda, dalam beberapa aspek utama, dari buku teks standar dalam bidang lembaga-lembaga dan pasar-pasar keuangan. Dalam rangka memperkenalkan buku ini, sekarang kita akan menggaris-bawahi perbedaan-perbedaan tersebut.

Perbedaan pertama adalah komitmen kita untuk memberikan pengenalan yang ekstensif kepada mahasiswa mengenai aspek-aspek internasional atau global dari keuangan kontemporer. Bagi tujuan ini, kita menjelaskan secara mendalam bagaimana pasar-pasar dan lembaga-lembaga keuangan berinteraksi satu sama lain. Pembahasan kita melibatkan berbagai bidang, meliputi pasar-pasar obligasi dan saham serta reksadana-reksadana di Tokyo, London, Frankfurt, serta tempat-tempat lain. Lebih jauh, teks ini memberikan sejumlah penjelasan yang mendetail mengenai operasi, struktur, peraturan pasar-pasar, dan lembaga-lembaga utama ini. Hanya dengan melihat pada daftar isi, pembaca sudah dapat mengambil kesimpulan bahwa buku ini memuat topik-topik internasional yang harus diketahui oleh mahasiswa saat ini agar mereka dapat berperan dengan baik dalam sistem keuangan global dan pasar-pasar keuangan yang terintegrasi secara internasional tempat mereka akan bekerja.

Perbedaan kedua adalah cakupan yang ekstensif dari buku ini terhadap pasar-pasar sekuritas derivatif, seperti opsi, 'swap', 'customized agreements' bagi tujuan pengendalian suku bunga dan sebagainya. Sekuritas-sekuritas derivatif ini dan pasar-pasarnya merupakan bagian yang semakin penting dari sistem keuangan global yang terintegrasi. Walaupun sering dianggap 'eksotik' oleh pers populer dan oleh sebagian politisi awam, instrumen-instrumen derivatif sebenarnya membantu para praktisi untuk mengendalikan risiko dan biaya pendanaan. Karena instrumen-instrumen ini, pasar-pasar keuangan di AS dan di seluruh dunia menjadi lebih efisien dan bisa memberikan kontribusi yang lebih besar kepada pembangunan dan pertumbuhan ekonomi. Pembahasan kita mengenai opsi pada dasarnya mengandung suatu penjelasan mengenai prinsip-prinsip penentuan harga teoritis bagi instrumen ini. Tetapi kita umumnya menunjukkan bahwa teori penentuan harga opsi juga berlaku bagi berbagai sekuritas kompleks yang terkait dengan opsi. Sebagai contoh, banyak jenis obligasi terkait dengan opsi; penerbitnya bisa menjalankan sebagian dari opsi-opsi

tersebut dan pemegangnya bisa menggunakan opsi-opsi yang lain. Para mahasiswa harus memahami teori penentuan harga opsi jika mereka ingin memahami penilaian terhadap berbagai sekuritas penting dewasa ini.

Perlakuan kita terhadap derivatif memiliki sebuah tujuan khusus: kita menawarkan informasi fundamental mengenai struktur instrumen-instrumen ini, pasar-pasar-nya, prinsip-prinsip penentuan harganya, dan penggunaannya. Karena teks ini tidak memberikan perlakuan khusus menyangkut pasar-pasar derivatif, buku ini tidak membahas secara mendalam mengenai kompleksitas dari strategi-strategi perdagangan dan nuansa-nuansa dari model-model penentuan harga. Namun, kita yakin bahwa teks ini mengandung sejumlah besar informasi yang tidak terdapat dalam banyak buku teks lainnya menyangkut pasar-pasar derivatif, dan buku ini cocok sebagai satu buku teks pelengkap dalam kuliah mengenai instrumen-instrumen tersebut.

Suatu keistimewaan khusus dari buku ini, dan perbedaan utama ketiga dengan buku-buku lain menyangkut topik pasar-pasar dan lembaga-lembaga keuangan, adalah cakupan yang luas terhadap pasar hipotek dan sekuritasi aset. Sekuritisasi adalah sebuah proses di mana suatu sekuritas, yang dijamin oleh arus kas dari sekelompok aset (*pool of assets*), diciptakan dan dijual dalam pasar modal. Sekuritisasi adalah suatu inovasi besar yang terjadi dalam 20 tahun terakhir dan mewakili suatu penyimpangan radikal dari sistem tradisional bagi pembiayaan akuisisi aset. *Mortgage-backed security* adalah contoh utama dari proses ini dan merupakan bagian terbesar dari pasar sekuritisasi aset.

Kita tidak yakin bahwa seorang dosen memiliki waktu dalam suatu semester tunggal untuk mengajarkan semua topik yang dimuat dalam buku ini. Tabel berikut memuat saran kita mengenai bab-bab yang harus dimasukkan dalam suatu perkuliahan semester tunggal mengenai pasar-pasar dan lembaga-lembaga keuangan. Tabel tersebut juga mengidentifikasi bab-bab yang membuat buku ini berguna sebagai bahan pelengkap bagi suatu kuliah investasi atau kuliah menyangkut sekuritas-sekuritas derivatif.

Kesimpulannya, kita ingin memberitahu kepada pembaca yang memakai buku ini bahwa kita ingin sekali mendengar pengalaman Anda dengan buku teks ini. Tolong, beritahu kita mengapa Anda menganggap buku ini bermanfaat dan di bagian mana buku ini butuh perubahan. Kita juga ingin melihat garis-besar perkuliahan tempat Anda memakai buku ini. Kita telah menghabiskan banyak waktu bagi buku ini dan dengan demikian ingin mengetahui seberapa bermanfaatnya upaya tersebut bagi orang-orang yang menggunakan produk kita. Jika semua berjalan lancar, dan jika diperlukan edisi kedua dari buku ini, kita ingin membuatnya sebaik mungkin. Untuk itu kita membutuhkan bantuan Anda dan kita akan sangat berterima kasih atas bantuan tersebut.

Bab	Kuliah Satu-Semester Mengenai Pasar-pasar dan Lembaga-lembaga	Pelengkap bagi Kuliah Mengenai	
		Sekuritas-sekuritas Derivatif	Investasi
1. Pendahuluan	x		
2. Lembaga perantara keuangan dan inovasi keuangan	x		
3. Peranan pemerintah dalam pasar keuangan	x		
4. Lembaga depository: aktivitas dan ciri-cirinya	x		
5. Bank sentral dan penciptaan uang	x		
6. Kebijakan moneter	x		
7. Perusahaan asuransi	x		
8. Perusahaan investasi	x		
9. Dana pensiun	x		
10. Atribut-atribut dan penentuan harga aset-aset keuangan	(a)	(a)	x
11. Tingkat dan struktur suku bunga	x	x	x
12. Struktur jatuh tempo dari suku bunga	x	x	x
13. Risiko pengembalian dan model-model penentuan harga aset.	(a)	(a)	x

Catatan: (a) Bab ini harus diajarkan jika mahasiswa belum memperoleh materi ini dari kuliah-kuliah yang lain.

UCAPAN TERIMA KASIH



Kita berterima kasih kepada banyak orang yang telah memberikan berbagai bentuk bantuan kepada kita dalam pembuatan buku ini. Laurence Siegel (R.G. Ibbotson Associates) yang telah mereview banyak bab dan menawarkan komentar-komentar dan dorongan-dorongan yang bermanfaat. Orang-orang lain yang telah membaca bagian-bagian dari naskah dan menyediakan *feedback* adalah: Anand Bhattacharya (Prudential Securities), Steve Boxer (State Street Bank), David Canuel (Aetna Life and Casualty), Mark Castelino (Rutgers University), Daniel T. Coggin (Virginia Retirement System), Bruce Collins (Western Connecticut State University), Dessa Fabozzi (Merrill Lynch Capital Markets), Gary L. Gastineau (Swiss Bank Corporation), Frank J. Jones (Guardian Life Insurance Company), K.C. Ma (Investment Research Corporation and Texas Tech University), Ed Murphy (Merchants Mutual Insurance Company), dan Uzi Yaari (Rutgers University).

Kita juga berterima kasih atas diskusi-diskusi dengan: Robert Arnott (First Quadrant), Peter L. Bernstein (Peter L. Bernstein Inc.), Michael Coppola (Merrill Lynch Money Markets), John H. Carlson (Lehman Brothers), Andrew S. Carron (First Boston), John Crockett (George Mason University), Peter E. Christensen (Paine Webber), Ravi Dattatreya (Sumitomo Bank Capital Markets), Henry Gabbay (Blackstone Financial Management), Sean Gallop (J.P. Morgan Securities), Gerald Hanweck (George Mason University), Jane Howe (Pacific Investment Management Company), David P. Jacob (J.P. Morgan Securities), Andrew Kalotay (Fordham University), Robert Kieschnick (George Mason University), Barbara Laico (Merrill Lynch Money Markets), Scott Pinkus (Goldman Sachs), Mark Pitts (Lehman Brothers), Sharmin Mossavar-Rahmani (Goldman Sachs Assets Management), Frank

Ramirez (Alex. Brown & Sons), Chuck Ramsey (Alex. Brown & Sons), Dexter Senft (EJV Partners), George Wang (Commodity Futures Trading Commission), Richard Wilson (Fitch Investors Service), Jot Yau (George Mason University), dan David Yuen (Alex. Brown & Sons).

Dalam pertanyaan-pertanyaan pada akhir bab, kita menggunakan kutipan-kutipan dari *Institutional Investor* dan beberapa publikasi mingguan dari Institutional Investor Inc., *Wall Street Letter*, *Bond Week*, *Corporate Financing Week*, *Derivatives Week*, *Money Management Letter*, dan *Portfolio Letter*. Kita berterima kasih kepada Lauren Marrus dari Institutional Investor dan Tom Lamont, editor dari publikasi mingguan, atas izin bagi pemakaian kutipan-kutipan di atas. Simon G. Davidson dari Ferguson & Co. (Washington D.C.) yang menyediakan data mengenai sejumlah *bank holding company* terbesar di AS yang dimuat dalam Bab 4. Sumber data mengenai bank-bank terbesar di dunia, yang dimuat dalam Bab yang sama, adalah EuraStar, sebuah divisi dari Sleigh Corporation (Franklin Lakes, NJ). Kate Jones dari Morgan Stanley menyediakan informasi dari berbagai publikasi dari *Morgan Stanley Capital Perspectives* yang kita pergunakan dalam Bab 19. Beth Preiss dari Freddie Mac menyediakan informasi dari *Secondary Mortgage Market* yang kita gunakan dalam Bab 23 dan 24.

Selain itu, kita juga ingin berterima kasih kepada para penelaah berikut: Robert Nagy, University of Wisconsin at Green Bay; Antony C. Cherin, San Diego State University; Rose M. Prasad, Central Michigan University; William Doyle Smith, University of Texas at El Paso; Inayat U. Mangla, Western Michigan University; Suzanne Paranjpe, Wayne State University; David R. Durst, University of Akron; Shane A. Johnson, Bowling Green State University; David A. Schauer, University of Texas at El Paso; Paus S. Nadler, Rutgers University; dan Tony Plath, University of North Carolina at Charlotte.

Administrasi dan *copyediting* dibantu oleh Steve Arbour, Chris Palaia, dan Toni Zuccarini. Patricia Peat mengedit naskah buku ini. Leah Jewell dan Joanne Palmer dari Prentice Hall telah memberi bantuan pada berbagai langkah dalam proses publikasi. Joseph Garvie dan Vinodh Srikanth dari George Mason University merupakan asisten riset bagi sebagian teks. Marie Southwick dari MIT memberikan banyak bantuan dan kita semua berterima kasih kepadanya.

Terakhir, kita ingin berterima kasih kepada keluarga-keluarga kita atas kesabaran dan dukungan mereka.

Frank J. Fabozzi
Franco Modigliani
Michael G. Ferri