



BAB I PENDAHULUAN

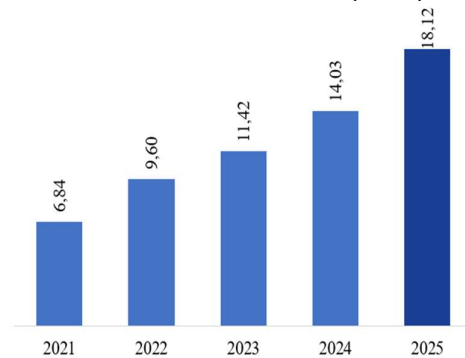
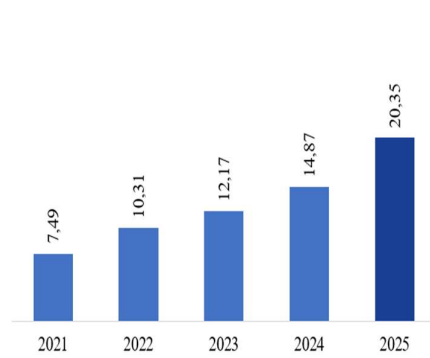
A. Latar Belakang

Kondisi perekonomian global dalam lima tahun terakhir yakni 2021–2025 mengalami perubahan yang sangat tidak stabil dan dipenuhi dengan ketidakpastian yang terus menerus. Proses pemulihan ekonomi setelah pandemi COVID-19 pada tahun 2021 berlangsung tidak merata dan segera dihadapkan dengan serangkaian guncangan dari luar (Bank Indonesia, 2021). Selama tahun 2022 sampai 2024, dunia dihadapkan dengan ancaman reflasi yang merupakan gabungan resesi dan inflasi tinggi akibat meningkatnya ketegangan geopolitik, dari konflik Rusia-Ukraina hingga permasalahan di Timur Tengah (Bank Indonesia, 2024). Situasi ini memaksa bank sentral di seluruh dunia, terutama The Federal Reserve, untuk menerapkan kebijakan moneter yang ketat dengan mempertahankan tingkat suku bunga acuan pada angka yang tinggi untuk periode yang lama atau *higher for longer* (Bank Indonesia, 2023). Saat memasuki tahun 2025, keadaan perekonomian global semakin diwarnai oleh ancaman fragmentasi perdagangan dan peningkatan utang publik. Kebijakan proteksionisme baru yang diterapkan oleh Amerika Serikat, yang ditandai dengan penerapan tarif impor sebesar 10% secara universal, memunculkan kekhawatiran mengenai kemungkinan terjadinya perang dagang yang lebih luas (Bank Indonesia, 2025). Rangkaian krisis yang multidimensional ini telah secara signifikan mengubah peta aliran investasi antarnegara. Mengutip Laporan Perekonomian 2025 yang diterbitkan Bank Indonesia, tercatat bahwa para investor global lebih memilih untuk melakukan *flight to safety* dengan memindahkan dana mereka dari negara-negara berkembang (*Emerging Market Economies/EMEs*) ke aset yang dianggap lebih aman, seperti emas dan Dolar AS (USD).

Bagi Indonesia, ketidakstabilan global yang tinggi dan risiko fiskal dunia memberikan dampak signifikan terhadap stabilitas makroekonomi dan pasar modal domestik. Penurunan aliran masuk modal (*capital inflow*), terutama pada investasi portofolio asing, memberikan tekanan terhadap nilai tukar Rupiah. Selain itu, fenomena ini juga menyebabkan terjadinya efek

tekanan jual investor asing yang mendorong naiknya *yield* atau imbal hasil surat utang negara serta obligasi korporasi di pasar domestik (Bank Indonesia, 2025).

Di tengah tekanan global yang berujung pada aksi jual masif (*capital outflow*) oleh investor institusional asing, justru terjadi fenomena pergeseran struktur investor di pasar modal domestik (Otoritas Jasa Keuangan, 2023). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang melibatkan penawaran dan perdagangan Efek (surat berharga), perusahaan publik (umum), dan lembaga dan profesi yang terkait dengan Efek tersebut. Pasar modal adalah tempat di mana penjual dan pembeli bertransaksi untuk mendapatkan modal. Emiten, atau perusahaan yang membutuhkan modal, berusaha menjual sekuritas atau Efek, dan investor, atau pihak yang dikenal sebagai pembeli, adalah pihak yang membeli sekuritas atau Efek dari emiten yang mereka anggap menguntungkan (Thian, 2021). Mengutip siaran pers Bursa Efek Indonesia pada 30 Desember 2025, pasar modal Indonesia masih menutup tahun 2025 dengan performa yang kuat dan beberapa pencapaian penting, seiring harapan yang tinggi untuk tahun 2026. Dari segi pertumbuhan investor, jumlah *Single Investor Identification* (SID) pada pasar modal Indonesia mengalami kenaikan sekitar 37%, yaitu dari 14,87 juta pada tahun 2024 menjadi 20,32 juta pada 29 Desember 2025. Jumlah tersebut adalah jumlah SID yang terkonsolidasi, yang terdiri dari investor saham, obligasi, Reksa Dana, Surat Berharga Negara (SBN), dan Efek lainnya yang terdaftar di KSEI. Dari jumlah tersebut, terdapat 19,17 juta investor memiliki aset Reksa Dana artinya naik 37% dibandingkan tahun 2024 yang hanya sebanyak 14,03 juta investor, serta 1,41 juta investor memiliki SBN yakni naik 18% dibandingkan tahun 2024 yang hanya sebanyak 1,2 juta investor. Dominasi angka pertumbuhan pada instrumen Reksa Dana tersebut menunjukkan indikasi bahwa mayoritas investor ritel yang masuk memiliki profil risiko yang konservatif dan memilih instrumen yang dianggap relatif aman dari gejolak pasar.

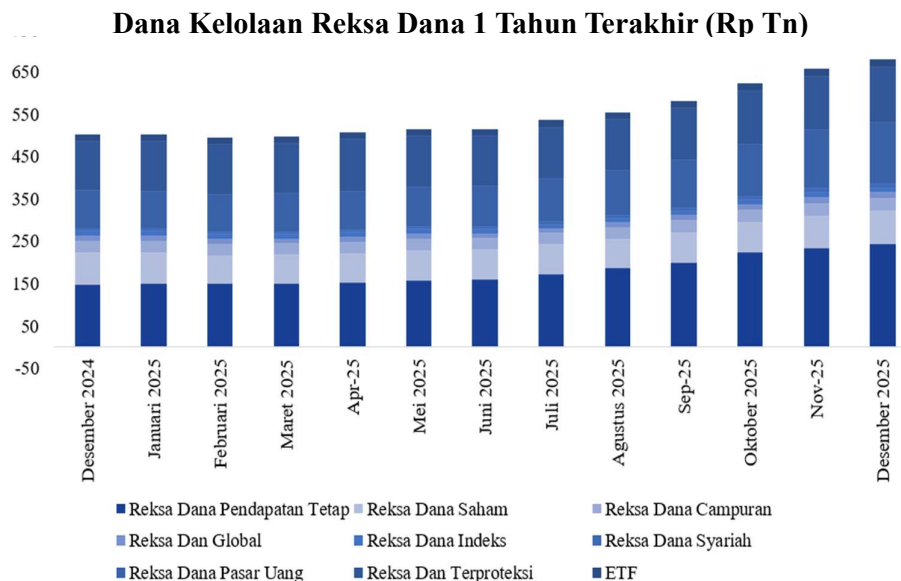
GRAFIK I. 2**Jumlah Investor Reksa Dana (Juta)****GRAFIK I. 1****Jumlah Investor Pasar Modal (Juta)**

Sumber: KSEI, diolah (2026)

Secara kuantitatif, fenomena masuknya dana konservatif tersebut tercermin pada besaran Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai pasar yang adil dari suatu Efek dan aset lain yang dimiliki oleh Reksa Dana, dikurangi semua kewajibannya yang berfungsi membantu investor untuk memahami bagaimana kinerja Reksa Dana dalam periode tertentu (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Mengutip publikasi Kontan.co.id (2026), data Otoritas Jasa Keuangan per Desember 2025 menunjukkan bahwa total industri Reksa Dana Indonesia berhasil membukukan rekor dana kelolaan (*Assets Under Management/AUM*) sebesar Rp 679,24 triliun. Dalam ekosistem tersebut, Reksa Dana Pendapatan Tetap mencatatkan posisi sebagai jenis Reksa Dana dengan porsi dana kelolaan paling dominan, menembus angka Rp 244,45 triliun. Selain memiliki porsi *AUM* terbesar, Reksa Dana Pendapatan Tetap juga menunjukkan pertumbuhan *year-on-year* tertinggi sebesar 66,94%, melampaui pertumbuhan dana kelolaan Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Saham, maupun Reksa Dana Campuran. Pertumbuhan masif ini didorong oleh imbal hasil obligasi yang cenderung menarik di tengah ekspektasi stabilitas suku bunga. Status fundamental Reksa Dana Pendapatan Tetap di mata investor ini secara hukum dijamin oleh regulasi. Dikutip dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 47/POJK.04/2015 tentang Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terbuka, Reksa Dana Pendapatan Tetap didefinisikan sebagai jenis Reksa Dana yang menginvestasikan minimal 80% dari Nilai Aktiva Bersihnya dalam bentuk Efek bersifat utang atau obligasi.

Namun, dibalik besarnya dana yang mengalir ke instrumen ini, terdapat sebuah miskonsepsi di kalangan investor ritel. Banyak yang mengasumsikan bahwa label “Pendapatan Tetap” membuat Nilai Aktiva Bersih dari produk ini kebal terhadap fluktuasi atau kerugian, Faktanya, mengacu pada lonjakan *yield* Surat Berharga Negara (SBN) yang terjadi di pasar domestik (Bank Indonesia, 2023), mayoritas Reksa Dana Pendapatan Tetap secara otomatis membukukan *negative return* (penurunan) Nilai Aktiva Bersih yang cukup tajam sepanjang tahun 2022-2023. Seperti yang dijelaskan oleh (Fabozzi & Fabozzi, 2021,427), harga obligasi di pasar sekunder memiliki hubungan terbalik (*inverse relationship*) yang mutlak dengan tingkat imbal hasil (*yield to maturity*). Ketika sentimen negatif atau kebijakan moneter menyebabkan *yield* obligasi naik, maka harga obligasi yang menjadi *underlying asset* Reksa Dana Pendapatan Tetap tersebut akan jatuh, yang secara langsung memicu penurunan *return* hingga berdampak pula terhadap penurunan Nilai Aktiva Bersih.

GRAFIK I. 3



Sumber: OJK, diolah (2026)

Makroekonomi adalah bidang yang mempelajari perilaku ekonomi secara keseluruhan. Makroekonomi mengacu pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat memengaruhi kondisi-kondisi, seperti pelaku konsumsi, produksi, investasi, dan faktor penentu perubahan, upah dan harga, kebijakan

fiskal dan moneter, stok dan neraca pembayaran, serta kemakmuran dan resesi (Hasyim, 2017). Dalam konteks pasar keuangan modern, dinamika variabel makroekonomi kebijakan fiskal dan moneter, khususnya inflasi, pergerakan nilai tukar (kurs), kebijakan suku bunga sentral, dan imbal hasil (*yield*) obligasi menjadi fondasi utama yang membentuk valuasi dan risiko instrumen keuangan, termasuk portofolio Reksa Dana Pendapatan Tetap. Berbagai studi empiris terdahulu telah berupaya menguji sejauh mana variabel-variabel makroekonomi ini memengaruhi kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap. Sebagai referensi, penelitian Putra (2023), inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap. Di sisi lain, suku bunga Bank Indonesia tidak memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap. Menurut Fafiona *et al* (2023) inflasi berdampak negatif pada kinerja Reksa Dana. Di sisi lain, suku bunga Bank Indonesia memberikan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Menurut penelitian Kholid *et al* (2025), inflasi, nilai tukar USD/IDR, dan suku bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Hal ini berarti ketiga faktor tersebut tidak memberikan kontribusi yang positif bagi Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah disebutkan, terdapat beberapa inkonsistensi empiris yang menjadi celah penelitian ini, antara lain:

1. Pengaruh inflasi terhadap Reksa Dana pendapatan Tetap masih kontradiktif, Putra (2023) dan Fafiona *et al.* (2024) menemukan pengaruh negatif signifikan, sementara Akasumbawa dan Qoyum (2023) menemukan tidak signifikan.
2. Pengaruh Kurs USD/IDR menunjukkan hasil penelitian yang beragam, Kholid *et al.* (2025) menemukan signifikan negatif, sementara Puspitasari *et al.* (2023) menemukan tidak signifikan.
3. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia juga inkonsisten, Kholid *et al.* (2025) menemukan signifikan negatif, sementara Putra (2023) dan Fafiona *et al.* (2023) menemukan hasil penelitian yang tidak signifikan.

Selain itu, belum ada penelitian sebelumnya yang secara eksplisit membedakan Reksa Dana Pendapatan Tetap berdasarkan orientasi durasi

portofolio, yakni klasifikasi kelompok durasi jangka panjang dengan jangka pendek, padahal secara teoritis durasi portofolio menentukan tingkat sensitivitas harga obligasi terhadap perubahan suku bunga (Macaulay,1938,44). Belum adanya penelitian yang memasukkan *Yield* SBN 10Y sebagai variabel independen dalam menganalisis kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia padahal secara teoritis *yield* memiliki hubungan terbalik dengan harga obligasi (Fabozzi & Fabozzi, 2021,427). Sebagian besar penelitian juga masih menggunakan proksi total dana kelolaan atau *Asset Under Management* (AUM) dan metode regresi sederhana yang belum atau tidak mampu membedakan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang secara simultan.

Berdasarkan celah penelitian atau *research gap* tersebut, maka penelitian ini diimplementasikan untuk mengisinya dengan:

1. Membedakan Reksa Dana Pendapatan Tetap berdasarkan durasi portofolio yang belum dilakukan pada penelitian sebelumnya di Indonesia.
2. Menggunakan *Yield* SBN 10Y sebagai variabel independen yang belum pernah diteliti.
3. Menggunakan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan sebagai variabel dependen.
4. Menerapkan metode ARDL dan PMG yang robust secara ekonometrika.
5. Menggunakan periode 2021-2025 yang mencakup tiga fase pasar ekstrem (*bullish liquidity, panic selling, dan uncertainly*).

Untuk menjawab kompleksitas gejolak makroekonomi dan *yield*, terdapat tiga variabel makroekonomi utama yang menjadi sorotan, yakni Inflasi, Kurs USD/IDR, dan Suku Bunga Bank Indonesia, maka untuk mengetahui dampak yang lebih dalam, penelitian ini mengangkat judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y Terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 2021-2025.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model I: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat
 - a. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat?
 - b. Apakah Kurs USD/IDR berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat?
 - c. Apakah Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat?
 - d. Apakah *Yield* SBN 10Y berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat?
 - e. Apakah Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat?
2. Model II: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia
 - a. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia?
 - b. Apakah Kurs USD/IDR berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia?

- c. Apakah Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia?
 - d. Apakah *Yield* SBN 10Y berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia?
 - e. Apakah Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia?
3. Model III: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia
- a. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia?
 - b. Apakah Kurs USD/IDR berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Pendek di Indonesia?
 - c. Apakah Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia?
 - d. Apakah *Yield* SBN 10Y berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia?
 - e. Apakah Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model I: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat
 - a. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat.
 - b. Untuk menganalisis pengaruh Kurs USD/IDR terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat.
 - c. Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat.
 - d. Untuk menganalisis pengaruh *Yield* SBN 10Y terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat.
 - e. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia secara Agregat.
2. Model II: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia
 - a. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia.
 - b. Untuk menganalisis pengaruh Kurs USD/IDR terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia.
 - c. Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia.

- d. Untuk menganalisis pengaruh *Yield* SBN 10Y terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia.
 - e. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Kurs USD IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, dan *Yield* SBN 10Y secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia.
3. Model III: Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia
- a. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia.
 - b. Untuk menganalisis pengaruh Kurs USD/IDR terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia.
 - c. Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia.
 - d. Untuk menganalisis pengaruh *Yield* SBN 10Y terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia.
 - e. Untuk menganalisis pengaruh Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, *Yield* SBN 10Y secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, bagi berbagai pihak sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk mengaplikasikan dan memperdalam pemahaman mengenai makroekonomi, *yield* SBN, *Bond Valuation Theory*, pengelolaan investasi, pengukuran risiko dari data makroekonomi, dan menerapkan metode analisis kuantitatif dalam konteks studi kasus empiris di pasar modal Indonesia.

2. Bagi Akademisi

Menambah khazanah literatur ilmiah di bidang keuangan dan pasar modal sebagai implementasi Tri Darma Perguruan Tinggi yang dilakukan peneliti, khususnya sebagai bukti empiris terbaru bahwa variabel makroekonomi memiliki mekanisme transmisi yang nyata dan terukur terhadap instrumen pendapatan tetap khususnya ketika terjadi volatilitas pasar, transformasi arah kebijakan, hingga risiko inefisiensi pasar akibat fenomena seperti pandemi COVID-19.

3. Bagi Masyarakat Umum (Investor Retail)

Sebagai bahan edukasi dan pemutus mitos (*myth busting*) bahwa Reksa Dana Pendapatan Tetap bukanlah instrumen yang kebal terhadap fluktuasi. Temuan penelitian ini diharapkan membantu investor untuk lebih cermat dalam memahami pentingnya mengamati indikator makroekonomi seperti Inflasi, Kurs USD/IDR, dan Suku Bunga Bank Indonesia, serta variabel makroekonomi lainnya sebelum menentukan *timing* (waktu masuk atau keluar) dalam berinvestasi pada produk Reksa Dana Pendapatan Tetap.

4. Bagi Investor Institusi (Dana Pensiun dan Asuransi)

Sebagai panduan empiris dalam melakukan alokasi aset dan manajemen risiko portofolio. Hasil pengujian sensitivitas (*duration risk*) pada masing-masing kategori Reksa Dana Pendapatan Tetap dalam penelitian ini dapat membantu pihak institusi dalam menilai eksposur risiko, sehingga mampu mengoptimalkan strategi penempatan dana jangka pendek ataupun jangka panjang mereka sesuai dengan arah kebijakan dan kondisi makroekonomi.

5. Bagi Perusahaan Efek (Manajer Investasi)

Sebagai bahan evaluasi dan referensi dalam pengelolaan portofolio (*duration management*). Hasil analisis besaran dampak (*magnitude*) dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi Manajer Investasi dalam menyesuaikan komposisi *duration* portofolio Reksa Dana Pendapatan Tetap saat menghadapi siklus perubahan kebijakan moneter Bank Indonesia.

6. Bagi Peneliti Lain

Dapat dijadikan sebagai referensi, acuan data, serta pembanding bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengembangkan topik serupa dengan metode analisis yang lebih kompleks misalnya *Non-Linear Autoregressive Distributed Lag* atau menambahkan variabel kontrol lainnya dalam kajian pasar modal Indonesia.

E. Sistematika Penulisan

Untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan ini, maka disusun sistematika penulisan untuk memperjelas materi-materi yang akan dibahas yang dibagi dalam setiap bab. Adapun pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan gambaran umum penelitian yang mencakup latar belakang masalah yang mengangkat fenomena volatilitas makroekonomi global dan domestik serta adanya pengamatan perilaku miskonsepsi risiko dalam instrumen Reksa Dana Pendapatan Tetap. Selain itu, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian bagi berbagai pihak, serta sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA & KERANGKA PEMIKIRAN

Bab ini menguraikan landasan teori yang digunakan, dibangun hierarkis mulai dari Teori *Fisher Effect*, Teori Paritas Suku Bunga, Teori Penilaian Obligasi, Teori Portofolio Modern, Teori Transmisi Kebijakan Moneter, Teori Nilai Tukar dan Aliran

Modal, Teori Durasi Obligasi, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Nilai Aktiva Bersih, Inflasi, Kurs, Suku Bunga, *Yield* Obligasi. Bab ini juga memuat penelitian terdahulu untuk menunjukkan celah penelitian (*research gap*), kerangka pemikiran, kerangka konsep, dan hipotesis penelitian.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan, yakni kuantitatif dengan data *time series* bulanan periode 2021–2025 untuk Model I (Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap secara Agregat), dan data panel untuk Model II (Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Panjang di Indonesia) dan Model III (Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Instrumen Jangka Pendek di Indonesia). Fokus utama pada bab ini adalah penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan pendekatan *Duration Matching*, yang membagi objek penelitian menjadi tiga variabel dependen yang terdiri dari NAB Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia (Y), NAB Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Panjang di Indonesia (Y_1), dan NAB Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Pendek di Indonesia (Y_2). Selain itu, bab ini merinci definisi operasional variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga Bank Indonesia, *Yield* SBN 10Y, serta teknik analisis data yang terdiri dari uji stasioner, uji asumsi klasik, analisis *autoregressive distributed Lag* (*ARDL*) untuk Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia (Y). Lalu, untuk Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan

Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Panjang di Indonesia (Y_1) dan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Pendek di Indonesia (Y_2) diolah dengan metode uji stasioner, uji kointegrasi, dan uji *Pooled Mean Group (PMG)*.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil pengolahan data yang diawali dengan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik. Selanjutnya, bab ini menyajikan hasil analisis *autoregressive distributed Lag (ARDL)* untuk Model I yakni Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia, dan *Pooled Mean Group (PMG)* untuk dua Model II yakni Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap Kelompok *Benchmark* Jangka Panjang dan Model III yakni Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap untuk membuktikan pengaruh dari variabel-variabel makroekonomi. Pembahasan ini difokuskan pada analisis perbandingan besaran dampak (*magnitude*) koefisien variabel independen terhadap kedua kelompok Nilai Aktiva Bersih Per Unit Penyertaan Reksa Dana Pendapatan Tetap.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi rangkuman temuan penelitian yang merupakan jawaban langsung atas rumusan masalah, berdasarkan model, dan hasil uji perbandingan sensitivitas portofolio. Selain itu, bab ini memuat keterbatasan penelitian serta saran yang bersifat konstruktif dan aplikatif, baik bagi investor ritel, investor institusional, manajer investasi, maupun peneliti selanjutnya, khususnya terkait manajemen risiko durasi di tengah dinamika kebijakan moneter.