

Modul L1.2 — Instrumen Pasar Uang dan Pendapatan Tetap

Level 1 • Investor Mandiri • Pilar P3 Kelas Aset & Instrumen

Invesmentpedia Mastery Curriculum

19 September 2026

Daftar Isi

- Modul L1.2 — Instrumen Pasar Uang dan Pendapatan Tetap
 - 1. Identitas Modul
 - 2. Capaian Pembelajaran Modul (CPMK)
 - 3. Peta Konsep
 - 4. Materi
 - 5. Contoh Terhitung
 - 6. Lembar Kerja Peserta — LK-L1.2
 - 7. Bank Soal
 - 8. Rubrik Penilaian LK-L1.2
 - 9. Panduan Fasilitator
 - 10. Penafian

Modul L1.2 — Instrumen Pasar Uang dan Pendapatan Tetap

1. Identitas Modul

Butir	Keterangan
Kode modul	L1.2
Jenjang	Level 1 — Investor Mandiri
Pilar	P3 — Kelas Aset & Instrumen
Beban belajar	10 JP (7 JP mandiri, 3 JP kelas)
Prasyarat	L1.1
Pemetaan CPL	CPL-2

Butir	Keterangan
Prinsip kanon terkait	K-01, K-06, K-09
Keluaran wajib	Tangga Instrumen Pendapatan Tetap + Analisis Sensitivitas Suku Bunga

2. Capaian Pembelajaran Modul (CPMK)

Setelah menyelesaikan modul ini, peserta mampu:

1. **Menjelaskan** mekanisme instrumen utang: pokok, kupon, jatuh tempo, dan nilai kini. (C2)
2. **Menghitung** imbal hasil hingga jatuh tempo (*yield to maturity*) dan membedakannya dari tingkat kupon. (C3, C2)
3. **Menjelaskan** hubungan terbalik antara suku bunga dan harga obligasi, serta **menghitung** sensitivitasnya menggunakan durasi. (C2, C3)
4. **Mengidentifikasi** lima risiko utama instrumen pendapatan tetap dan **menilai** paparan portofolionya terhadap masing-masing. (C4)
5. **Merancang** tangga jatuh tempo (*laddering*) yang sesuai dengan kebutuhan arus kasnya. (C6)

3. Peta Konsep



4. Materi

4.1 Satu gagasan yang mendasari seluruh modul

Instrumen pendapatan tetap adalah **pinjaman yang dapat diperjualbelikan**.

Ketika Anda membeli obligasi, Anda meminjamkan uang kepada penerbit. Sebagai gantinya, penerbit berjanji membayar **kupon** secara berkala dan mengembalikan **pokok** pada **jatuh tempo**.

Perbedaannya dari deposito ada pada satu hal yang mengubah segalanya: **obligasi dapat dijual kepada orang lain sebelum jatuh tempo, dan harganya berubah setiap hari**.

Dari satu perbedaan itu lahir seluruh kerumitan — dan seluruh peluang — yang dibahas di modul ini.

4.2 Spektrum instrumen dari yang paling sederhana

Instrumen	Tenor	Penerbit/pengelola	Ciri utama
Tabungan	—	Bank	Likuid penuh; imbal hasil terendah
Deposito berjangka	1–24 bulan	Bank	Bunga tetap; penalti bila dicairkan lebih awal; dijamin LPS dalam batas nilai dan tingkat bunga penjaminan
Reksa dana pasar uang	< 1 tahun (isi portofolio)	Manajer investasi	Likuid T+1 s.d. T+2; nilai relatif stabil; tidak dijamin LPS
Surat Berharga Negara ritel	2–6 tahun	Pemerintah RI	Risiko gagal bayar sangat rendah; dibahas penuh di L1.3
Obligasi korporasi	3–10 tahun	Perusahaan	Imbal hasil lebih tinggi; membawa risiko gagal bayar
Reksa dana pendapatan tetap	—	Manajer investasi	Portofolio obligasi dikelola; nilainya berfluktuasi

Catatan penting tentang penjaminan simpanan. Simpanan di bank peserta penjaminan dijamin Lembaga Penjamin Simpanan **hanya** sampai batas nilai tertentu per nasabah per bank, **dan hanya bila tingkat bunganya tidak melebihi tingkat bunga penjaminan** yang ditetapkan LPS. Deposito berbunga jauh di atas pasar justru **keluar dari penjaminan** — sebuah jebakan yang menjerat banyak nasabah. Verifikasi batas dan tingkat yang berlaku pada laman resmi LPS.

4.3 Kupon bukan imbal hasil

Ini kesalahpahaman paling umum di kelas aset ini.

Tingkat kupon dihitung terhadap **nilai nominal** (*par*), bukan terhadap harga yang Anda bayar:

$$\text{Kupon tahunan} = \text{Nilai nominal} \times \text{tingkat kupon}$$

Imbal hasil berjalan (*current yield*) dihitung terhadap harga beli:

$$\text{Imbal hasil berjalan} = \frac{\text{Kupon tahunan}}{\text{Harga beli}}$$

Imbal hasil hingga jatuh tempo (yield to maturity, YTM) adalah tingkat imbal hasil sebenarnya bila obligasi dipegang sampai jatuh tempo, mencakup seluruh kupon **dan** selisih antara harga beli dan nilai nominal.

YTM adalah tingkat diskonto yang membuat nilai kini seluruh arus kas sama dengan harga pasar:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+y)^t} + \frac{M}{(1+y)^n}$$

dengan P = harga, C = kupon per periode, M = nilai nominal, y = YTM per periode, n = jumlah periode.

Tiga keadaan harga:

Harga pasar	Disebut	Hubungan
= 100% nominal	<i>Par</i>	Kupon = imbal hasil berjalan = YTM
> 100% nominal	<i>Premium</i>	Kupon > imbal hasil berjalan > YTM
< 100% nominal	<i>Diskon</i>	Kupon < imbal hasil berjalan < YTM

Aturan yang wajib dihafal: ketika seseorang menawarkan obligasi dengan “kupon 9%”, pertanyaan pertama Anda adalah **“berapa harganya?”** Kupon 9% yang dibeli pada harga 108% menghasilkan imbal hasil jauh di bawah 9%.

4.4 Hubungan terbalik harga dan suku bunga

Aturan inti: ketika suku bunga pasar **naik**, harga obligasi yang beredar **turun** — dan sebaliknya.

Logikanya sederhana. Anda memegang obligasi berkupon 6%. Pemerintah menerbitkan obligasi baru berkupon 8%. Tidak ada yang mau membeli obligasi Anda pada harga nominal — mereka bisa mendapat 8% dari yang baru. Agar laku, harga obligasi Anda harus turun sampai imbal hasilnya setara 8%.

Ini risiko yang paling sering mengejutkan investor pemula: mereka membeli obligasi karena “aman”, lalu menyaksikan nilainya turun. Obligasi memang mengembalikan pokok **pada jatuh tempo**, tetapi di antara hari ini dan jatuh tempo, harganya berfluktuasi.

Durasi mengukur besarnya sensitivitas ini:

$$\Delta P(\%) \approx -D_{\text{mod}} \times \Delta y$$

dengan D_{mod} = durasi termodifikasi (dalam tahun), Δy = perubahan imbal hasil dalam poin persentase.

Durasi termodifikasi	Bila imbal hasil naik 1%	Bila imbal hasil naik 2%
1 tahun	-1,0%	-2,0%

Durasi termodifikasi	Bila imbal hasil naik 1%	Bila imbal hasil naik 2%
3 tahun	-3,0%	-6,0%
5 tahun	-5,0%	-10,0%
8 tahun	-8,0%	-16,0%
15 tahun	-15,0%	-30,0%

Implikasi praktis. Obligasi bertenor panjang **bukan** instrumen konservatif. Obligasi negara bertenor 15 tahun dapat kehilangan 30% nilainya dalam setahun bila suku bunga naik 2% — penurunan yang sebanding dengan pasar saham, pada aset yang dijual kepada nasabah sebagai “aman”.

Aturan kerja Level 1: cocokkan durasi dengan horizon Anda. Bila Anda memerlukan dananya dalam 3 tahun, jangan memegang instrumen berdurasi 10 tahun — terlepas dari seberapa menarik kuponnya.

4.5 Lima risiko instrumen pendapatan tetap

Risiko	Apa yang terjadi	Cara mengelola
Gagal bayar (kredit)	Penerbit tidak membayar kupon atau pokok	Prioritaskan penerbit berkualitas; diversifikasi; baca peringkat sebagai titik awal, bukan kesimpulan
Suku bunga	Harga turun saat bunga naik	Cocokkan durasi dengan horizon; gunakan tangga jatuh tempo
Inflasi	Kupon tetap kehilangan daya beli	Lihat imbal hasil riil (L0.1), bukan nominal
Likuiditas	Sulit dijual tanpa potongan harga	Periksa aktivitas pasar sekunder sebelum membeli (L1.1)
Reinvestasi	Kupon yang diterima harus ditanam ulang pada bunga yang mungkin lebih rendah	Pertimbangkan instrumen yang menggabungkan kupon; sadari asumsi YTM

Tentang peringkat kredit. Peringkat adalah **pendapat lembaga pemeringkat**, bukan jaminan. Tiga hal yang harus dipahami peserta:

1. Peringkat dapat **diturunkan**, sering kali setelah masalahnya sudah terlihat di harga.
2. Penerbit **membayar** untuk diperingkat — struktur insentif ini harus disadari.
3. Peringkat mengukur **kemungkinan gagal bayar**, bukan **kewajaran harga**. Obligasi berperingkat tinggi tetap dapat menjadi investasi yang buruk bila dibeli terlalu mahal.

4.6 Selisih imbal hasil: apa yang sebenarnya Anda dibayar

Selisih imbal hasil (*credit spread*) adalah kelebihan imbal hasil obligasi korporasi di atas obligasi negara bertenor sama:

$$\text{Selisih} = y_{\text{korporasi}} - y_{\text{negara}}$$

Selisih ini adalah **kompensasi atas risiko gagal bayar dan likuiditas yang lebih rendah**. Ia bukan “bonus”.

Cara menilainya: bandingkan selisih dengan perkiraan kerugian akibat gagal bayar:

$$\text{Kompensasi bersih} = \text{Selisih} - (\text{Peluang gagal bayar} \times \text{Kerugian bila gagal})$$

Bila selisih sebuah obligasi korporasi hanya 0,8% di atas obligasi negara, sementara peluang gagal bayar tahunannya 1,5% dengan pemulihan 40% (kerugian 60%), maka kompensasi bersihnya:

$$0,8\% - (1,5\% \times 60\%) = 0,8\% - 0,9\% = -0,1\%$$

Anda **dibayar kurang** dari risiko yang Anda tanggung. Ini penerapan prinsip **K-05 — berpikir dalam distribusi, bukan prediksi**: satu obligasi mungkin tidak gagal bayar, tetapi keputusan ini dinilai dari nilai harapannya.

4.7 Tangga jatuh tempo

Tangga (*laddering*) adalah membagi dana ke beberapa jatuh tempo berurutan, alih-alih menempatkan seluruhnya pada satu tenor.

Contoh tangga 5 anak tangga dengan Rp250 juta:

Anak tangga	Nominal	Jatuh tempo
1	Rp50.000.000	1 tahun
2	Rp50.000.000	2 tahun
3	Rp50.000.000	3 tahun
4	Rp50.000.000	4 tahun
5	Rp50.000.000	5 tahun

Setiap tahun satu anak tangga jatuh tempo dan ditanam ulang ke tenor 5 tahun (anak tangga terjauh). Setelah lima tahun, seluruh portofolio berisi instrumen bertenor 5 tahun dengan satu jatuh tempo setiap tahun.

Empat manfaat:

1. **Arus kas teratur** — selalu ada dana yang cair setiap tahun.
2. **Mengurangi risiko waktu** — Anda tidak mengunci seluruh dana pada satu tingkat bunga pada satu hari.
3. **Menurunkan durasi rata-rata** — durasi portofolio tangga 1–5 tahun mendekati 3 tahun, bukan 5.
4. **Menyeimbangkan otomatis terhadap perubahan bunga** — bila bunga naik, penanaman ulang tahunan menangkap tingkat yang lebih tinggi; bila bunga turun, sebagian besar portofolio masih mengunci tingkat lama.

Kapan tangga tidak tepat: bila seluruh dana dibutuhkan pada satu tanggal tertentu. Untuk tujuan bertenggat tunggal (misalnya uang muka rumah 4 tahun lagi), yang tepat adalah **pencocokan jatuh tempo** — beli instrumen yang jatuh tempo tepat sebelum tanggal kebutuhan.

5. Contoh Terhitung

Contoh 1 — Kupon, imbal hasil berjalan, dan YTM

Sebuah obligasi korporasi:

Butir	Nilai
Nilai nominal	Rp100.000.000
Tingkat kupon	9,0% per tahun, dibayar tahunan
Sisa tenor	4 tahun
Harga pasar	106,5% dari nominal

Langkah 1 — Kupon tahunan

$$100.000.000 \times 9,0\% = Rp\,9.000.000$$

Langkah 2 — Harga yang dibayar

$$100.000.000 \times 106,5\% = Rp\,106.500.000$$

Langkah 3 — Imbal hasil berjalan

$$\frac{9.000.000}{106.500.000} = 8,45\%$$

Langkah 4 — YTM. Cari y yang memenuhi:

$$106.500.000 = \sum_{t=1}^4 \frac{9.000.000}{(1+y)^t} + \frac{100.000.000}{(1+y)^4}$$

Hasilnya: $y = 7,08\%$

Langkah 5 — Rekapitulasi arus kas sebenarnya

Tahun	Arus kas (Rp)
0	-106.500.000
1	+9.000.000
2	+9.000.000
3	+9.000.000
4	+109.000.000
Total diterima	+136.000.000
Keuntungan bersih	+29.500.000

Tafsir. Obligasi ini dipasarkan sebagai “kupon 9%”. Imbal hasil sebenarnya **7,08%** — hampir dua poin persentase lebih rendah. Penyebabnya: Anda membayar Rp106,5 juta untuk aset yang akan dikembalikan senilai Rp100 juta. Kerugian pokok Rp6,5 juta menggerogoti kupon.

Kemampuan membedakan ketiga angka ini (9,00% / 8,45% / 7,08%) adalah keterampilan inti modul ini — dan pembeda antara investor yang membaca prospektus dan yang membaca materi pemasaran.

Contoh 2 — Sensitivitas suku bunga: dua obligasi negara

Dua investor sama-sama membeli **Rp200.000.000** obligasi negara pada harga nominal, dengan imbal hasil awal 6,8%.

	Ibu Sinta	Pak Yudha
Tenor	3 tahun	15 tahun
Durasi termodifikasi	2,7 tahun	9,6 tahun

Setahun kemudian, imbal hasil pasar naik **1,75 poin persentase**.

Perubahan harga:

	Ibu Sinta	Pak Yudha
Perhitungan	$-2,7 \times 1,75$	$-9,6 \times 1,75$
Perubahan harga	-4,73%	-16,80%
Nilai posisi	Rp190.550.000	Rp166.400.000
Kupon diterima setahun	+Rp13.600.000	+Rp13.600.000
Imbal hasil total tahun itu	+2,08%	-10,00%

Tafsir. Keduanya membeli “obligasi negara” — instrumen dengan risiko gagal bayar yang sangat rendah. Namun Pak Yudha mengalami penurunan nilai **Rp33,6 juta** dalam setahun.

Dua pelajaran:

1. **“Aman dari gagal bayar” tidak sama dengan “aman dari kerugian”.** Kedua risiko ini berbeda dan harus dikelola terpisah.
2. **Bila Pak Yudha memegang hingga jatuh tempo, ia tetap menerima pokok penuh.** Kerugiannya hanya terwujud bila ia menjual. Inilah sebabnya pencocokan durasi dengan horizon (K-09 dalam wujud lain) begitu penting: yang membuat kerugian kertas menjadi kerugian nyata adalah **kebutuhan menjual pada waktu yang salah** — persis masalah yang dipecahkan dana darurat (L0.4).

Contoh 3 — Membandingkan tiga pilihan untuk dana 3 tahun

Pak Ardi memiliki **Rp300.000.000** yang akan dipakai tepat **3 tahun** lagi untuk biaya masuk sekolah anaknya. Inflasi diasumsikan 3,2%.

	Opsi A: Deposito	Opsi B: RD Pendapatan Tetap	Opsi C: Obligasi korporasi 8 tahun
Imbal hasil nominal	5,50%	7,20% (perkiraan)	8,60% (YTM)
Pajak	20% final	Di tingkat reksa dana	10% final atas kupon
Biaya berkala	0%	1,10%	0%
Risiko gagal bayar	Sangat rendah (dalam batas penjaminan)	Rendah–sedang	Sedang
Risiko suku bunga	Nihil bila dipegang	Sedang (durasi ±3,5 th)	Tinggi (durasi ±6,2 th)
Kesesuaian tenor	Cocok	Perlu dijual di tahun ke-3	Tidak cocok — harus dijual 5 tahun sebelum jatuh tempo

Perhitungan imbal hasil bersih riil:

Opsi A: nominal bersih = $5,50\% \times (1 - 20\%) = 4,40\%$

$$r_{\text{riil}} = \frac{1,0440}{1,0320} - 1 = 1,16\%$$

Opsi B: nominal bersih = $7,20\% - 1,10\% = 6,10\%$

$$r_{\text{riil}} = \frac{1,0610}{1,0320} - 1 = 2,81\%$$

Opsi C: nominal bersih = $8,60\% \times (1 - 10\%) = 7,74\%$

$$r_{\text{riil}} = \frac{1,0774}{1,0320} - 1 = 4,40\%$$

Uji skenario suku bunga naik 2% pada tahun ketiga:

	Opsi A	Opsi B	Opsi C
Dampak harga	0%	-7,0%	-12,4%
Nilai saat dibutuhkan	Utuh + bunga	Berkurang	Berkurang tajam

Kesimpulan. Opsi C menawarkan imbal hasil riil tertinggi **dan merupakan pilihan yang salah**. Tenggatnya terkunci pada tanggal masuk sekolah; bila suku bunga naik menjelang tanggal itu, Pak Ardi harus menjual obligasi berdurasi 6,2 tahun pada harga yang tertekan.

Yang tepat: Opsi A, atau Opsi B bila ia bersedia menerima fluktuasi sedang demi imbal hasil riil 1,65 poin persentase lebih tinggi.

Ini penerapan langsung aturan L0.6: **horizon menentukan aset, bukan imbal hasil yang menentukan aset**.

6. Lembar Kerja Peserta — LK-L1.2

Bagian A — Pembedahan satu instrumen nyata. Pilih satu obligasi atau reksa dana pendapatan tetap yang nyata. Dokumentasikan: penerbit, nilai nominal, tingkat kupon, frekuensi pembayaran, jatuh tempo, harga pasar terakhir, peringkat, dan durasi (bila tersedia). Sebutkan sumber setiap data.

Bagian B — Tiga angka imbal hasil. Hitung tingkat kupon, imbal hasil berjalan, dan YTM untuk instrumen tersebut. Jelaskan mengapa ketiganya berbeda.

Bagian C — Analisis sensitivitas. Hitung perubahan nilai instrumen tersebut bila imbal hasil pasar berubah: -2% , -1% , $+1\%$, $+2\%$, $+3\%$. Sajikan sebagai tabel dan grafik.

Bagian D — Peta lima risiko. Untuk instrumen tersebut, nilai setiap risiko §4.5 dengan skala Rendah/Sedang/Tinggi **disertai alasan berbasis data**, bukan kesan.

Bagian E — Rancangan tangga. Rancang tangga jatuh tempo untuk porsi pendapatan tetap portofolio Anda sendiri. Tentukan: jumlah anak tangga, nominal per anak tangga, tenor, instrumen yang dipakai, dan aturan penanaman ulang. Hitung durasi rata-rata tangga tersebut.

Bagian F — Pencocokan tujuan. Ambil tabel tujuan dari LK-L0.6. Untuk setiap tujuan berhorizon di bawah 5 tahun, tentukan instrumen pendapatan tetap yang sesuai **dan yang harus dihindari**, dengan alasan berbasis durasi.

Bagian G — Uji imbal hasil riil. Untuk seluruh instrumen di Bagian E, hitung imbal hasil bersih riil setelah pajak, biaya, dan inflasi pribadi Anda (dari LK-L0.1). Jawab: **berapa yang benar-benar menambah daya beli Anda?**

7. Bank Soal

*Butir dikelompokkan menurut tingkat kognitif, dan **setiap butir juga diberi label per butir** sehingga fasilitator dapat menyusun kuis menurut bagian §4 yang sedang diajarkan, menurut tingkat kognitif, atau keduanya.*

Sebaran modul ini: C1 Mengingat 5 · C2 Memahami 5 · C3 Menerapkan 8 · C4 Menganalisis 4 · C5 Mengevaluasi 3.

C1 — Mengingat (5)

1. Tuliskan rumus imbal hasil berjalan. (C1) (Kunci: $\text{kupon tahunan} \div \text{harga beli}$)
2. Apa yang diukur durasi termodifikasi? (C1) (Kunci: sensitivitas harga terhadap perubahan imbal hasil 1 poin persentase)
3. Sebutkan lima risiko instrumen pendapatan tetap. (C1) (Kunci: gagal bayar, suku bunga, inflasi, likuiditas, reinvestasi)
4. Apa hubungan suku bunga dan harga obligasi? (C1) (Kunci: terbalik)
5. Apa itu selisih imbal hasil (credit spread)? (C1) (Kunci: kelebihan imbal hasil korporasi di atas obligasi negara bertenor sama)

C2 — Memahami (5)

6. Jelaskan mengapa obligasi yang dibeli pada harga premium memiliki YTM di bawah tingkat kuponnya. (C2) (Kunci: membeli di atas nilai nominal berarti membayar lebih untuk arus kas yang sama, dan selisih premium itu tidak dikembalikan saat jatuh tempo — hanya nilai nominal yang dibayarkan. YTM memperhitungkan kerugian penyusutan premium itu, sehingga selalu berada di bawah tingkat kupon)
7. Mengapa obligasi bertenor panjang bukan instrumen konservatif? (C2) (Kunci: karena harga obligasi bertenor panjang sangat peka terhadap perubahan suku bunga; durasinya besar sehingga kenaikan suku bunga beberapa poin persentase dapat menghasilkan kerugian harga dua digit. Yang konservatif bukan obligasinya, melainkan pencocokan tenor dengan horizon)
8. Jelaskan mengapa deposito berbunga jauh di atas pasar justru keluar dari penjaminan LPS. (C2) (Kunci: penjaminan simpanan hanya berlaku bila bunga tidak melampaui tingkat penjaminan yang ditetapkan; simpanan berbunga di atasnya kehilangan jaminan seluruhnya, bukan hanya kelebihannya. Bunga tinggi yang menarik itu justru menghapus perlindungan yang menjadi alasan memilih deposito)
9. Mengapa peringkat kredit bukan jaminan, dan sebutkan dua keterbatasannya. (C2) (Kunci: peringkat adalah pendapat atas kemampuan membayar pada saat penilaian, bukan jaminan. Dua keterbatasannya: (a) ia bergerak lambat dan sering diturunkan setelah harga sudah jatuh; (b) ia dibayar oleh penerbit yang dinilai, sehingga terdapat konflik kepentingan struktural)
10. Jelaskan mengapa selisih imbal hasil bukan “bonus” melainkan kompensasi. (C2) (Kunci: selisih imbal hasil adalah harga yang dibayar pasar atas risiko tambahan — gagal bayar, likuiditas, dan ketidakpastian. Memperlakukannya sebagai bonus berarti mengambil risiko tanpa menyadarinya; pertanyaan yang benar adalah apakah kompensasi itu memadai untuk risiko yang menyertainya)

C3 — Menerapkan (8)

11. Nominal Rp50 juta, kupon 8%, harga 95%. Hitung kupon tahunan dan imbal hasil berjalan. (C3) (Kunci: Rp4.000.000; 8,42%)
12. Nominal Rp100 juta, kupon 7%, harga 104%. Hitung imbal hasil berjalan. (C3) (Kunci: 6,73%)
13. Durasi termomodifikasi 6,4 tahun; imbal hasil naik 1,25%. Hitung perkiraan perubahan harga. (C3) (Kunci: -8,00%)
14. Portofolio obligasi Rp400 juta, durasi 7,2 tahun. Imbal hasil turun 0,85%. Hitung perubahan nilai dalam Rupiah. (C3) (Kunci: +6,12%; +Rp24.480.000)
15. Obligasi korporasi 9,4%; obligasi negara tenor sama 6,9%. Hitung selisihnya. (C3) (Kunci: 2,50 poin persentase)
16. Dari soal 15: peluang gagal bayar tahunan 2,2%, pemulihan 35%. Hitung kompensasi bersih. (C3) (Kunci: $2,50\% - 1,43\% = +1,07\%$)
17. Deposito 6,2%, pajak final 20%, inflasi 3,5%. Hitung imbal hasil riil bersih. (C3) (Kunci: 1,41%)
18. Tangga 4 anak tangga: 1, 2, 3, 4 tahun, nominal sama. Hitung durasi rata-rata sederhana tangga tersebut. (C3) (Kunci: 2,5 tahun)

C4 — Menganalisis (4)

19. Analisis mengapa Pak Yudha dalam Contoh 2 mengalami imbal hasil total negatif meski memegang obligasi negara. (C4) (Kunci: kupon yang diterima tidak cukup menutup penurunan harga akibat kenaikan suku bunga. Imbal hasil total = kupon + perubahan harga; pada obligasi berdurasi

panjang, komponen kedua dapat jauh melampaui yang pertama. Risiko gagal bayar yang rendah tidak melindungi dari risiko suku bunga — keduanya risiko yang berbeda)

20. Analisis mengapa Opsi C dalam Contoh 3 memiliki imbal hasil riil tertinggi tetapi merupakan pilihan yang salah. (C4) (Kunci: Opsi C memberi imbal hasil riil tertinggi tetapi tenornya tidak cocok dengan kebutuhan dana. Instrumen dipilih berdasarkan pencocokan horizon lebih dahulu; imbal hasil hanya menjadi pembanding **di antara** instrumen yang sudah lolos syarat itu. Memilih berdasarkan imbal hasil saja memindahkan risiko suku bunga ke tanggal yang tidak dapat ditunda)
21. Analisis bagaimana tangga jatuh tempo mengurangi risiko waktu dan risiko suku bunga sekaligus. (C4) (Kunci: tangga membagi dana ke beberapa tanggal jatuh tempo, sehingga sebagian selalu jatuh tempo dan tersedia (risiko waktu turun) dan sebagian selalu dapat ditanamkan ulang pada tingkat yang berlaku (risiko suku bunga tersebar). Investor tidak perlu menebak arah suku bunga karena setiap keadaan sebagian terlayani)
22. Analisis mengapa kerugian harga obligasi bersifat “kertas” bagi satu investor dan “nyata” bagi investor lain, pada instrumen yang sama. (C4) (Kunci: bagi investor yang memegang sampai jatuh tempo dan tidak membutuhkan dananya, penurunan harga tidak pernah terealisasi — ia menerima kupon dan nilai nominal. Bagi investor yang harus menjual sebelum jatuh tempo — karena kebutuhan dana atau karena aturan produk — kerugian itu menjadi nyata. Instrumennya sama; yang berbeda adalah horizon dan kepastian tidak perlu menjual)

C5 — Mengevaluasi (3)

23. Sebuah produk ditawarkan sebagai “obligasi kupon 11%, lebih tinggi dari deposito”. Evaluasi apa saja yang harus Anda tanyakan sebelum menilai tawaran ini. (C5) (Kunci: tanyakan: (a) siapa penerbitnya dan bagaimana kemampuan bayarannya; (b) berapa **YTM**, bukan kupon, pada harga yang ditawarkan; (c) berapa tenor dan durasinya; (d) bagaimana perlakuan pajaknya dibanding deposito; (e) apakah ada pasar sekunder dan berapa selisih harganya; (f) apakah ada jaminan dan dari siapa. Kupon 11% tanpa keenam jawaban itu bukan informasi yang dapat dinilai)
24. Evaluasi keputusan menempatkan dana darurat pada reksa dana pendapatan tetap berdurasi 4 tahun. Gunakan konsep durasi, likuiditas, dan fungsi dana darurat (L0.4). (C5) (Kunci: durasi 4 tahun berarti nilai dapat turun dua digit ketika suku bunga naik — tepat pada saat darurat mungkin terjadi. Dana darurat menuntut kepastian nominal dan ketersediaan segera (L0.4 §4.1), bukan imbal hasil. Instrumen yang tepat adalah yang nilainya tidak bergantung pada arah suku bunga: tabungan, deposito, atau reksa dana pasar uang)
25. Evaluasi pernyataan: “Obligasi negara pasti aman, jadi cocok untuk semua tujuan.” Bongkar dengan membedakan risiko gagal bayar dan risiko suku bunga. (C5) (Kunci: obligasi negara memang memiliki risiko gagal bayar sangat rendah dalam mata uang sendiri, tetapi itu hanya satu dari lima risiko. Risiko suku bunga tetap penuh: obligasi negara bertenor panjang dapat merugi dua digit dalam setahun. ‘Aman’ karena tidak gagal bayar tidak berarti ‘cocok untuk semua tujuan’ — kecocokan ditentukan pencocokan tenor dengan horizon)

8. Rubrik Penilaian LK-L1.2

Dimensi	1	2	3	4
D1	Ketepatan	Menyamakan	Membedakan	Ketiga angka imbal Menjelaskan

Dimensi	1	2	3	4
konsep	kupon dengan imbal hasil	konsep, YTM keliru dihitung	hasil benar dan dijelaskan	asumsi reinvestasi yang melekat pada YTM dan batasnya
D2 Kualitas data	Instrumen rekaan	Sebagian data bersumber	Seluruh data dari prospektus/fund fact sheet resmi, bertanggal	Membandingkan data dari dua sumber dan menjelaskan perbedaannya
D3 Penalaran	Tabel sensitivitas tanpa tafsir	Tafsir dangkal	Sensitivitas dihitung dan dikaitkan dengan horizon tujuan	Menghubungkan skenario suku bunga dengan siklus makro (pengantar L2.1)
D4 Perlakuan risiko	Hanya menilai gagal bayar	Menilai sebagian risiko	Lima risiko dinilai dengan alasan berbasis data	Mengkuantifikasi kompensasi bersih selisih imbal hasil
D5 Disiplin proses	Tangga tidak dirancang	Rancangan tanpa aturan penanaman ulang	Tangga lengkap dengan aturan dan durasi terhitung	Menyertakan aturan penyesuaian tangga bila rezim suku bunga berubah
D6 Komunikasi & etika	Menyajikan imbal hasil nominal saja	Menyebut biaya tanpa menghitung	Imbal hasil bersih riil dihitung untuk seluruh instrumen	Menyatakan secara terbuka instrumen yang imbal hasil riilnya negatif dan mengapa ia tetap/tidak dipilih

Ambang lulus: rata-rata $\geq 3,0$ dan $D4 \geq 2$ dan $D5 \geq 2$.

D4 (perlakuan risiko) dan D5 (disiplin proses) bersifat menggugurkan: nilai 1 pada salah satunya membuat tugas harus diulang, berapa pun nilai dimensi lain.

9. Panduan Fasilitator

Alokasi kelas sinkron (3 JP = 150 menit)

Menit	Kegiatan
0–15	Pemantik: “Obligasi kupon 9%, harga 106,5%. Berapa untung Anda per tahun?” Kumpulkan jawaban; mayoritas akan menjawab 9%.
15–50	Bongkar Contoh 1 langkah demi langkah. Bangun

Menit	Kegiatan
	tabel arus kas di papan/lembar sebar.
50–80	Hubungan terbalik harga–bunga. Peragakan dengan angka: obligasi 6% ketika pasar 8%.
80–110	Contoh 2: dua obligasi negara, satu rugi 16,8%. Ini titik pengajaran utama.
110–135	Contoh 3: pencocokan horizon. Diskusikan mengapa imbal hasil tertinggi adalah pilihan salah.
135–150	Rancangan tangga; penugasan LK-L1.2.

Titik miskonsepsi

1. **“Kupon = imbal hasil.”** Ini miskonsepsi nomor satu. Ulangi Contoh 1 sampai otomatis.
2. **“Obligasi tidak pernah turun.”** Bongkar dengan Contoh 2 dan tabel durasi.
3. **“Obligasi negara = bebas risiko.”** Koreksi: bebas dari **risiko gagal bayar** (mendekati), tetapi **tidak** bebas dari risiko suku bunga, inflasi, dan likuiditas.
4. **“Tenor panjang lebih menguntungkan karena kuponnya besar.”** Bongkar dengan durasi.
5. **“Peringkat AAA berarti investasi bagus.”** Pisahkan kemungkinan gagal bayar dari kewajiban harga.
6. **“Deposito bunga tinggi lebih baik.”** Perkenalkan batas tingkat bunga penjaminan LPS.

Pertanyaan pemantik

- Bila Anda memegang obligasi 10 tahun dan suku bunga naik 3%, berapa kerugian Anda? Apakah Anda sanggup menahannya sampai jatuh tempo?
- Apa yang lebih berbahaya bagi tujuan Anda: penerbit gagal bayar, atau Anda terpaksa menjual saat harga tertekan?
- Berapa imbal hasil riil bersih instrumen “aman” Anda tahun lalu? Positif atau negatif?

Jembatan ke modul berikutnya. Setelah memahami mekanika umum instrumen utang, L1.3 masuk ke instrumen yang paling relevan bagi investor ritel Indonesia: Surat Berharga Negara ritel dan sukuk — beserta struktur, perpajakan, dan cara membelinya.

Aturan keras bagi fasilitator

1. **Dilarang menyebutkan, merekomendasikan, atau membandingkan produk, merek, penerbit, bank, perantara, atau platform tertentu** — termasuk sebagai contoh, dan termasuk bila peserta menyebutkannya lebih dahulu.
2. **Dilarang memberi nasihat yang ditujukan pada keadaan seorang peserta tertentu.** Bila diminta, kembalikan pada kerangka: tunjukkan cara peserta menilainya sendiri.
3. **Dilarang menerima imbalan, komisi, rujukan, atau fasilitas** dari pihak mana pun yang produknya dapat disebut dalam sesi. Kepentingan finansial apa pun wajib diungkapkan di awal sesi.
4. **Dilarang memberikan pendapat hukum, pajak, atau perizinan** — termasuk yang diberi label “sementara” atau “bukan nasihat”. Rujuk kepada pihak berizin.

5. **Dilarang meminta atau menyimpan data keuangan pribadi peserta** melampaui yang diperlukan untuk lembar kerja, dan lembar kerja peserta tidak dibagikan kepada siapa pun tanpa izin tertulisnya.
6. **Dilarang menyebutkan penerbit obligasi, seri, atau produk pendapatan tetap tertentu.**
7. **Wajib menyampaikan** bahwa seluruh angka kupon, imbal hasil, dan harga dalam modul ini ilustratif dan tidak menggambarkan instrumen nyata mana pun.

10. Penafian

Materi ini bersifat edukatif. Seluruh angka imbal hasil, harga, durasi, peringkat, tarif pajak, dan ketentuan penjaminan simpanan adalah ilustrasi pengajaran pada saat penulisan dan dapat berbeda atau berubah; peserta wajib memverifikasi pada prospektus, *fund fact sheet*, dan sumber resmi (Kementerian Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan, Lembaga Penjamin Simpanan, Direktorat Jenderal Pajak) sebelum mengambil keputusan. Tidak ada instrumen, penerbit, atau produk tertentu yang direkomendasikan dalam modul ini. Materi ini bukan saran investasi personal.