

Anatomi Pasar *Utang &* Credit Rating

Memahami struktur obligasi korporasi vs pemerintah dan arti di balik peringkat
Investment Grade vs Junk Bonds adalah kunci navigasi pasar utang global.

11 SLIDE SWIPE → **SIMPAN**

Materi lengkapGeser untuk lanjutAgar tidak hilang

— 01 — JAWABAN JUJUR

Obligasi: Kontrak Utang yang Bisa Diperdagangkan

Jawaban singkatnya: **obligasi adalah surat utang yang diterbitkan pemerintah atau korporasi untuk meminjam uang dari investor** — dengan janji membayar bunga (kupon) secara periodik dan mengembalikan pokok di akhir tenor.



Mengapa Obligasi Penting bagi Investor:

Obligasi menawarkan arus kas yang lebih dapat diprediksi dibanding saham. Investor institusi (dana pensiun, asuransi) wajib mengalokasikan sebagian besar portofolio ke obligasi untuk menjaga stabilitas dan kewajiban jangka panjang.



Risiko yang Sering Diabaikan:

Obligasi bukan bebas risiko. Ada risiko suku bunga (harga turun saat bunga naik), risiko kredit (emiten gagal bayar), dan risiko likuiditas (sulit dijual di pasar sekunder) yang perlu dipahami sebelum berinvestasi.



Peluang yang Sering Terlewat:

Saat suku bunga di puncak dan akan turun, harga obligasi jangka panjang berpotensi naik signifikan — menciptakan capital gain besar di atas kupon. Investor yang paham timing ini bisa meraup return berlipat.

Slide ini akan membedah perbedaan obligasi pemerintah vs korporasi dan cara membaca credit rating secara akurat.

Obligasi Pemerintah vs Korporasi: Perbedaan Fundamental

Ada dua kategori besar obligasi yang perlu dipahami karakteristiknya sebelum berinvestasi:

1 **Obligasi Pemerintah (SBN/SUN/SBR)**

Diterbitkan negara, dianggap bebas risiko kredit (pemerintah bisa cetak uang). Di Indonesia: SUN (Surat Utang Negara), SBR (Savings Bond Ritel), ORI (Obligasi Ritel Indonesia), dan SUKUK untuk berbasis syariah. Yield lebih rendah karena risiko lebih kecil.

2 **Obligasi Korporasi Investment Grade**

Diterbitkan perusahaan dengan peringkat BBB- ke atas (S&P) atau Baa3 ke atas (Moody's). Yield lebih tinggi dari SBN sebagai kompensasi risiko kredit. Emiten besar seperti bank BUMN atau perusahaan blue chip biasanya masuk kategori ini.

3 **Obligasi Korporasi High Yield (Junk Bonds)**

Peringkat di bawah BBB- / Baa3. Yield sangat tinggi (5–15% di atas SBN) sebagai kompensasi risiko gagal bayar yang lebih besar. Bisa memberikan return luar biasa jika emiten berhasil pulih, tapi bisa juga menjadi nol jika bangkrut.

4 **Obligasi Daerah & Supranasional**

Obligasi yang diterbitkan pemerintah daerah (municipal bonds) atau lembaga internasional (World Bank, ADB). Biasanya mendapat perlakuan pajak khusus dan dianggap lebih aman dari obligasi korporasi namun kurang likuid.

Cara Membaca Credit Rating: Panduan Lengkap

Ini **peta credit rating** dari tiga lembaga pemeringkat utama yang harus dipahami setiap investor obligasi:

KATEGORI	S&P / FITCH	MOODY'S / PEFINDO
Sangat Aman	AAA	Aaa / idAAA
Sangat Baik	AA+, AA, AA-	Aa1, Aa2, Aa3
Baik	A+, A, A-	A1, A2, A3
Cukup Baik (min. IG)	BBB+, BBB, BBB-	Baa1, Baa2, Baa3
Spekulatif (Junk)	BB+, BB, BB-	Ba1, Ba2, Ba3
Sangat Spekulatif	B+, B, B-	B1, B2, B3
Risiko Sangat Tinggi	CCC, CC, C	Caa, Ca, C
Gagal Bayar	D	D / idD

Garis pemisah kritis: BBB- (S&P) atau Baa3 (Moody's). Di atas = Investment Grade (IG), di bawah = High Yield / Junk. Banyak dana pensiun dan reksa dana hanya boleh memegang obligasi IG — saat turun ke Junk, mereka wajib jual (forced selling).

Peran Lembaga Pemeringkat: PEFINDO, Moody's, S&P, Fitch

Lembaga rating bukan sekadar pemberi label — mereka adalah **penjaga pintu pasar modal global** yang keputusannya bisa menggerakkan harga obligasi miliaran dolar:

PEFINDO: Lembaga Rating Domestik Indonesia

- ① Pemeringkat Efek Indonesia adalah lembaga rating lokal yang menilai emiten obligasi korporasi Indonesia. Rating PEFINDO (idAAA hingga idD) adalah acuan utama investor domestik dan menggunakan skala yang mirip S&P dengan prefix "id".

S&P dan Fitch: Rating untuk Investor Global

- ② Standard & Poor's dan Fitch Ratings adalah acuan investor asing. Rating sovereign Indonesia (BBB/investment grade sejak 2017) memungkinkan obligasi pemerintah RI masuk indeks global — mendorong inflow modal asing secara masif.

Moody's: Metodologi Berbeda, Sinyal Sama

- ③ Moody's menggunakan skala alfanumerik (Aaa, Aa1, dll) yang berbeda dari S&P/Fitch tapi kesimpulannya biasanya serupa. Divergensi rating antara ketiga lembaga sering menjadi sinyal penting yang dianalisis investor sophisticated.

Rating Action: Upgrade, Downgrade, Outlook

- ④ Perubahan rating (upgrade/downgrade) dan perubahan outlook (positive/stable/negative) adalah sinyal kuat yang menggerakkan harga obligasi. Downgrade dari IG ke Junk (fallen angel) memicu forced selling masif dan penurunan harga tajam.

Cara Membaca Credit Spread sebagai Sinyal Risiko Pasar

Credit spread adalah **selisih yield obligasi korporasi di atas yield obligasi pemerintah** — indikator paling langsung untuk mengukur persepsi risiko pasar terhadap suatu emiten:

KONDISI PASAR	CREDIT SPREAD	SINYAL BAGI INVESTOR
Pasar tenang, ekonomi kuat	Menyempit (tight spread)	Risk appetite tinggi — obligasi IG mahal
Krisis / resesi mendekati	Melebar (wide spread)	Risk aversion — peluang beli HY terukur
Downgrade mendekati	Melebar drastis	Sinyal keluar sebelum forced selling
Recovery pasca krisis	Menyempit cepat	Capital gain besar di HY bonds
Defisit fiskal naik	Sovereign spread melebar	Risiko negara meningkat — waspada

Kunci: Credit spread yang sangat lebar saat sentimen paling buruk adalah peluang terbaik di obligasi High Yield. Investor kontrarian yang masuk saat spread di puncak historis cenderung merealisasikan return terbesar saat krisis berlalu.

Investment Grade vs Junk Bonds: 4 Perbedaan Kritis

Memilih antara Investment Grade dan High Yield bukan soal mana yang lebih baik — tapi soal **profil risiko dan return yang sesuai tujuan investasimu:**

1 **Yield vs Risiko: Trade-off yang Tak Bisa Dihindari**

IG bonds: yield 1–4% di atas SBN, probabilitas default sangat rendah (<1% per tahun). HY bonds: yield 5–15% di atas SBN, probabilitas default 3–10% per tahun. Setiap basis point yield tambahan adalah kompensasi risiko yang harus dikalkulasi.

2 **Likuiditas: Perbedaan yang Sering Diabaikan**

Obligasi IG pemerintah (SBN) sangat likuid — bisa dijual kapan saja di pasar sekunder. Obligasi korporasi, terutama HY, seringkali illiquid — spread bid-ask lebar dan sulit dijual saat krisis. Illiquidity premium adalah yield tambahan yang kamu terima untuk risiko ini.

3 **Volatilitas Harga: HY Lebih Mirip Saham**

Harga obligasi HY berkorelasi tinggi dengan pasar saham — keduanya turun saat krisis dan naik saat recovery. IG bonds, terutama pemerintah, justru sering naik saat pasar saham turun (flight to quality). Ini membuat IG bonds berguna sebagai diversifikasi portofolio.

4 **Strategi: Kapan Pilih IG, Kapan Pilih HY**

IG bonds cocok saat suku bunga akan turun (capital gain) atau saat ekonomi tidak pasti (defensif). HY bonds cocok saat ekonomi recovery dan spread sedang lebar (risiko besar tapi potensi return sangat tinggi bagi yang tahan volatilitas).

5 Kesalahan Fatal Investor di Pasar Obligasi

Ini **kesalahan paling mahal** yang dilakukan investor saat berinvestasi di obligasi korporasi maupun pemerintah:

x Menganggap obligasi pasti aman karena "fixed income"

Obligasi korporasi bisa gagal bayar. Harga obligasi juga bisa turun signifikan saat suku bunga naik. "Fixed income" berarti arus kasnya tetap, bukan bahwa investasinya bebas risiko.

x Tidak membaca prospektus dan covenant obligasi

Covenant adalah klausul perlindungan investor dalam prospektus. Obligasi tanpa covenant ketat memberikan emiten kebebasan penuh yang bisa merugikan investor — termasuk menerbitkan utang baru yang mendilusi hak pemegang obligasi lama.

x Tergiur yield tinggi tanpa analisis credit

Yield tinggi adalah sinyal risiko, bukan hadiah gratis. Obligasi dengan yield 15-20% di atas SBN biasanya mencerminkan probabilitas default yang sangat tinggi yang pasar sudah hitung sejak awal.

x Mengabaikan risiko likuiditas di pasar sekunder

Obligasi korporasi Indonesia seringkali sangat illiquid. Investor yang perlu menjual cepat di saat pasar sedang buruk bisa terpaksa menjual dengan diskon besar — atau bahkan tidak menemukan pembeli sama sekali.

x Tidak memperhatikan perubahan outlook rating

Perubahan outlook dari "stable" ke "negative" adalah peringatan dini sebelum downgrade terjadi. Investor yang keluar saat outlook berubah negatif biasanya terhindar dari kerugian besar saat downgrade resmi diumumkan.

Strategi Investasi Obligasi yang Terbukti Efektif

Ini **4 strategi konkret** yang digunakan investor institusi untuk memaksimalkan return di pasar obligasi:

1 **Laddering: Diversifikasi Tenor untuk Kelola Risiko**

Bagi investasi ke beberapa obligasi dengan tenor berbeda (1, 3, 5, 10 tahun). Saat obligasi pendek jatuh tempo, reinvestasi di tenor yang optimal sesuai kondisi suku bunga saat itu — tidak perlu tebak timing suku bunga secara tepat.

2 **Beli Fallen Angels saat Spread di Puncak**

Fallen angels adalah obligasi yang baru saja di-downgrade dari IG ke HY — forced selling dari fund institusi menciptakan harga yang sangat murah. Jika analisis kredit menunjukkan emiten bisa pulih, ini adalah peluang asymmetric return yang luar biasa.

3 **Duration Management: Sesuaikan dengan Ekspektasi Suku Bunga**

Saat ekspektasi suku bunga turun: tambah duration (beli obligasi tenor panjang) untuk maksimalkan capital gain. Saat suku bunga akan naik: kurangi duration (pindah ke obligasi pendek) untuk proteksi dari penurunan harga.

4 **Monitor Rasio Keuangan Emiten Secara Berkala**

Interest coverage ratio (EBIT/Interest Expense) di bawah 1.5x adalah sinyal serius. Debt-to-EBITDA di atas 5x untuk emiten non-keuangan patut diwaspadai. Jangan hanya andalkan rating — lakukan analisis kredit mandiri secara berkala.

Sudah Paham Credit Rating? Cek di Sini

Jawab jujur pertanyaan ini untuk mengukur pemahamanmu tentang pasar obligasi dan credit rating:

CEK KESIAPANMU	
Bisa jelaskan perbedaan obligasi pemerintah vs korporasi?	[Ya = Lanjut]
Tahu arti BBB-, investment grade, dan junk bonds?	[Ya = Lanjut]
Paham apa itu credit spread dan cara membacanya?	[Ya = Lanjut]
Tahu perbedaan peran PEFINDO vs S&P vs Moody's?	[Ya = Lanjut]
Paham risiko forced selling saat downgrade terjadi?	[Ya = Lanjut]
Bisa identifikasi obligasi fallen angel sebagai peluang investasi?	[Ya = Siap!]

5 - 6 YA	0 - 4 YA
Fondasimu kuat! Lanjut ke materi berikutnya: Dinamika Suku Bunga & Harga Obligasi.	Ulangi dengan cek langsung credit rating beberapa emiten obligasi korporasi Indonesia di situs PEFINDO. Bandingkan yield-nya dengan SBN tenor sama.

— 10 — PENUTUP

Rating Bukan Sekadar Label — *Ia adalah Harga dari Sebuah Kepercayaan*

"Pasar obligasi tidak pernah berbohong tentang risiko — ia mengungkapkannya melalui spread dan yield. Investor yang bisa membaca sinyal credit rating, memahami dinamika spread, dan bertindak saat semua orang takut adalah yang selalu menuai hasil terbaik dari pasar utang global."

MAU MATERI SEPERTI INI SETIAP MINGGU?

Follow akun ini untuk edukasi investasi rutin — dari dasar untuk pemula hingga analisis pasar obligasi dan credit market global untuk investor berpengalaman.