

Paradoks *Investment Grade*¹

Dr. Arif Budimanta

Pemaknaan

Investment grade atau peringkat investasi dalam konteks pengelolaan keuangan negara adalah suatu status atau kategori pemeringkatan yang dibuat oleh suatu lembaga untuk memberikan gambaran tentang keuntungan dan resiko mengenai kondisi surat-surat berharga (surat-surat utang/pengakuan utang/bond/obligasi) yang dikeluarkan oleh suatu negara atas dasar perencanaan, pengelolaan dan sistem perekonomian/keuangan negara tersebut.

Peringkat investasi secara umum dikategorikan atas layak investasi (*investment grade*) dan tidak layak (*non investment grade*). Kategori tersebut disimbolkan dengan huruf A hingga C. Makin mendekati A maka menandakan bahwa investasi tersebut makin prima, terpercaya dan menguntungkan.

Paradigma proses penyusunan peringkat investasi adalah keuntungan. Investasi sendiri menurut kamus besar bahasa Indonesia diartikan sebagai penanaman uang atau modal di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.

Semakin produktif, stabil dan dominan kekuatan keuangan suatu negara, maka peringkat investasinya akan semakin membaik. Produktivitas suatu negara ditandai dengan peningkatan kemakmuran dan kesejahteraan rakyat/negara.

Anomali

Ketika krisis ekonomi melanda Indonesia pada akhir tahun sembilan puluh , Indonesia harus merelakan kehilangan peringkat layak investasi. Saat ini lembaga pemeringkat yang sejatinya adalah korporasi seperti *Moody's Investor Service*, *Fitch ratings* serta *Japan Credit Rating* mengembalikan peringkat layak investasi tersebut ke Indonesia. Walaupun peringkat terbawah dari kategori layak investasi.

Peringkat Indonesia menurut lembaga pemeringkat Fitch walaupun layak investasi (BBB-) tapi kelasnya tidaklah sama seperti peringkat yang diraih Singapura (triple A) Malaysia (A-) ataupun Thailand (BBB).

Peringkat yang diberikan perusahaan Moody's ke Indonesia Baa3 sebenarnya adalah peringkat paling bawah kategori layak investasi. Ciri dari kategori ini adalah setiap obligasi atau surat utang yang diterbitkan negara memiliki risiko moderat dan memiliki karakteristik spekulatif. Artinya menarik untuk investasi tetapi memiliki resiko yang tinggi bagi investor yang menanamkan modalnya. Peringkat ini rawan dengan krisis, sedikit saja terjadi persoalan ekonomi dapat jatuh ke kategori peringkat spekulatif.

¹ Artikel yang dimuat dalam Harian Republika 4 Februari 2012

Dalam keterangannya ketika pemerintah mengumumkan bahwa Fitch telah menaikkan status Indonesia ke peringkat BBB-, pemerintah menjelaskan bahwa salah satu yang menyebabkan kenaikan peringkat ini adalah rasio utang yang rendah dengan *trend* yang menurun.

Menurut saya ini suatu anomali, karena beberapa negara Eropa yang rasio utang dengan PDBnya sangat tinggi dibanding Indonesia seperti Itali, Spanyol bahkan Amerika sampai dengan saat ini peringkatnya jauh lebih baik dari Indonesia.

Yang menarik adalah imbal hasil (bunga yang diberikan) terhadap obligasi yang diterbitkan oleh negara-negara tersebut jauh lebih rendah dari kita. Kalau kita memang layak investasi dengan pertimbangan kebijakan ekonomi yang hati-hati, stabil dan berkelanjutan, harusnya kita lebih memiliki keberanian untuk menurunkan imbal hasil dari surat utang negara yang diterbitkan.

Tetapi untuk menurunkan tingkat imbal hasil terhadap surat utang ini, pemerintah belum percaya diri dan akan terus memakai patokan UU no 22 Tahun 2011 tentang APBN 2012 yang mengasumsikan suku bunga terhadap surat berharga negara untuk jangka waktu tiga bulan berada di kisaran 6 persen.

Setidaknya ada dua hal yang menjadi dasar dari pemberian imbal hasil yang tinggi tersebut karena (1) Pemerintah khawatir defisit APBN tidak tertutupi, jika Surat Utang Negara tidak dijual dengan imbal hasil atraktif maka investor tidak akan berminat (2). Produktivitas dari kebijakan fiskal yang ditunjukkan dengan perbaikan kualitas pelayanan publik dan kesejahteraan rakyat sampai dengan saat ini belum menunjukkan hasil yang menggembirakan, sehingga apabila surat utang dijual tidak dengan suku bunga atraktif maka investor tidak akan berminat.

Paradoks

Utang Pemerintah Indonesia saat ini telah mencapai lebih dari 1.800 Triliun rupiah dengan beban cicilan bunga utang sebesar 122 triliun rupiah dari total APBN 2012 sebesar 1.435 triliun rupiah. Beban cicilan bunga utang ini meningkat hampir dua kali lipat dalam lima tahun terakhir.

Penerbitan surat utang baru yang dilakukan pemerintah dilandasi oleh UU APBN. Dalam pasal 23 UUD 1945 dikatakan bahwa APBN harus dilaksanakan secara terbuka dan bertanggung jawab untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat.

Artinya dalam perspektif konstitusi, kita dapat memaknai dan merasakan bahwa capaian *Investment Grade* itu harusnya diikuti dengan perbaikan yang lebih nyata bagi kemajuan kehidupan dan kemakmuran rakyat.

Tetapi kenyataannya, beberapa Indikator global menunjukkan peringkat Indonesia yang malah merosot di tahun 2012 seperti *Doing Business* Indonesia (World Bank, 2012) turun 3 peringkat dari 126 di tahun 2011 menjadi 129 di tahun 2012 yang salah satunya ditandai dengan menurunnya peringkat untuk mendapat sambungan listrik dari yang sebelumnya 158 pada tahun 2011 menjadi 161 pada tahun 2012. Peringkat global dalam mendapatkan aliran

listrik di Indonesia jauh lebih buruk dari Kamboja yang mendapat peringkat 138 di tingkat global, padahal Kamboja peringkat investasinya ada di bawah kita.