

Pertumbuhan Ekonomi di Tengah Mitos Siklus Krisis 10 Tahun-an

Kenaikan Pertumbuhan Ekonomi di tahun 2018

PEFINDO memperkirakan kenaikan pertumbuhan ekonomi untuk global dan Indonesia pada tahun 2018. Pada tataran global, sumber-sumber pertumbuhan tidak hanya berasal dari negara-negara berkembang, tampak pada 1 (satu) sampai 2 (dua) tahun terakhir, tetapi juga datang dari negara-negara maju. Pertumbuhan ekonomi China masih stabil pada akhir 2017 (6,8% *year on year*/YoY), di atas perkiraan analis. Pemulihan ekonomi Amerika Serikat terus berlanjut, ditunjukkan dengan tingkat pengangguran di bawah 4% pada Desember 2017, kembali seperti tingkat pengangguran pada tahun 2008. Perekonomian Eropa mengalami pertumbuhan ekonomi 2,5% (YoY) pada akhir 2017, tertinggi untuk 5 (lima) tahun terakhir. Pertumbuhan ekonomi Jepang masih tumbuh selama berturut-turut 7 (tujuh) kuartal terakhir. Kenaikan pertumbuhan ekonomi yang sedang berlangsung akan menaikkan volume perdagangan dunia, yang diharapkan tumbuh sekitar 3% pada tahun 2018. Pada saat yang bersamaan, kami berharap harga-harga komoditas dunia masih stabil dan berpeluang melebihi tingkatan yang telah tercatat pada tahun 2017.

Dari sisi Indonesia, sejak Indonesia memperoleh peringkat layak investasi dari lembaga pemeringkat internasional yang berbeda, ditambah dengan kenaikan *Global Competitiveness Index*, membuat kredibilitas investor terhadap Indonesia menjadi lebih tinggi dari hari ke hari. Aliran modal yang masuk masih terjadi dan cadangan devisa luar negeri mencapai 130,2 miliar dollar US pada Desember 2017. Hal ini juga membuat nilai tukar rupiah tetap stabil, ditunjukkan dengan tingkat volatilitas yang hanya 3,7% pada tahun 2017 dan diproyeksikan masih terjadi sampai dengan akhir 2018.

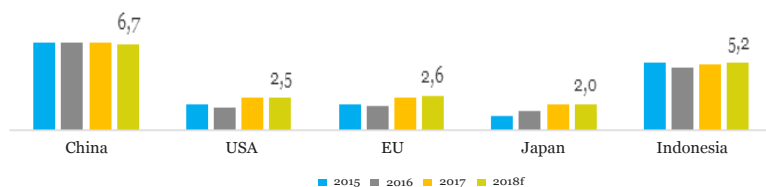
Selanjutnya, berdasarkan sisi belanja, walaupun pertumbuhan konsumsi rumah tangga masih melambat sampai dengan akhir tahun 2017, tetapi karena tingkat inflasi masih dijaga pada koridor target Bank Indonesia (3,5%, ±1%) kami memproyeksikan tingkat pertumbuhan konsumsi rumah tangga akan stabil pada tingkat 5% (YoY). Investasi diharapkan tumbuh di antara 7% sampai dengan 9% (YoY) and ekspor diharapkan tumbuh di atas 12% (YoY) pada tahun 2018, dan karena stimulus fiskal yang ditargetkan untuk mendorong pengembangan infrastruktur, ditambah dengan beberapa acara seperti PILKADA, Asian Games, dan pertemuan tahunan World Bank-IMF, diharapkan membuat belanja pemerintah memiliki efek multiplier yang besar kedepannya.

Namun adanya risiko potensial untuk pertumbuhan ekonomi global dan Indonesia, khususnya yang timbul dari kebijakan proteksionis dari Amerika Serikat yang dikenal sebagai Trump Tariff, kemungkinan kenaikan suku bunga *The Fed* yang lainnya (diperkirakan terjadi 2 (dua) sampai dengan 3 (tiga) kali selama tahun 2018) dan juga risiko geopolitik (khususnya yang datang dari semenanjung Korea dan kawasan timur tengah). Dari dalam negeri, tantangan khususnya datang dari defisit pemerintah yang akan lebih tinggi dari APBN (diperkirakan adalah sebesar 2,19% pada tahun 2018).

Siklus Krisis 10 tahun-an

Meskipun pertumbuhan ekonomi global dan Indonesia diperkirakan naik di tahun 2018, namun mitos akan adanya siklus krisis 10 tahun-an, seperti yang terjadi dalam 20 tahun terakhir cukup menghantui perekonomian di tahun ini. Berdasarkan pengalaman sejarah, krisis Asia Tenggara di tahun 1998 dan *Great Recession* di tahun 2008, seharusnya membuat kita semakin waspada akan setiap kemungkinan terjadinya risiko dalam perekonomian, disamping juga untuk semakin memperkuat ketahanan ekonomi dalam negeri. Selanjutnya, berdasar pada beberapa riset terdahulu, seperti Mishkin (1995), Warjiyo (2004), dan Mishra, et.al (2016), kami mencoba menganalisis kemungkinan terjadinya krisis menggunakan 6 (enam) mekanisme saluran transmisi kebijakan moneter.

Gambar.1 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dan Negara Utama



Keterangan : f : nilai perkiraan

Sumber : NBS-China, BEA, Eurostat, CO-Japan, BPS dan Perkiraan Pefindo (2018)

Daftar Isi

01 Analisis

- Pertumbuhan Ekonomi di Tengah Mitos Siklus Krisis 10 Tahun-an
- Outlook Stabil Untuk Industri Telekomunikasi

05 Jendela

- PEFINDO Kembali Meluncurkan Indeks Baru di Bursa
- Corporate Social Responsibility (CSR) Bidang Pendidikan

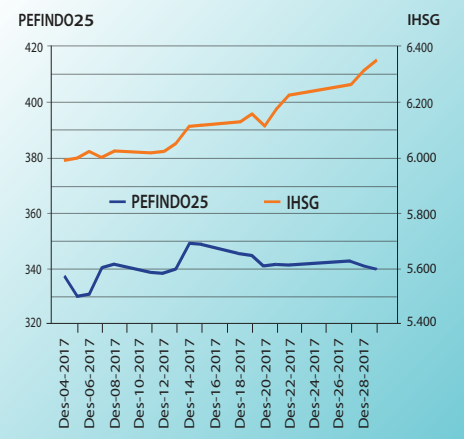
06 Pasar Obligasi

- Kenaikan Peringkat Negara Mendukung Daya Tarik Pasar Obligasi Domestik

07 Publikasi Peringkat

- Perusahaan & Surat Utang yang Diperingkat PEFINDO

indeks PEFINDO25 2017



Dapatkan Publikasi kami yang lainnya

PEFINDO Rating Highlights

Terbit setiap 6 bulan sekali. Berisi laporan pemeringkatan dari perusahaan yang peringkatnya masih aktif.



PEFINDO Sectoral Review

Terbit setiap 2 bulan. Berisi tentang tinjauan perekonomian dan moneter, pasar obligasi, sectoral review, dan company review.

Untuk berlangganan hubungi :
Tim Marketing : 62 21 72782380



Aulia Ikhsan
ANALIS RISET EKONOMI

Pertama, saluran uang (atau *money channel*). Pada tahun 1998, pertumbuhan M2 (uang beredar luas) dan M1 (uang beredar sempit) Indonesia mencapai tingkat pertumbuhan 62,4% dan 29,7% masing-masingnya. Dan di tahun 2008, kami melihat pertumbuhan M2 sebesar 14,9% dan pertumbuhan M1 sebesar 1,5%. Namun pada tahun 2017 (sampai dengan November) kami melihat pertumbuhan M1 dan M2 masing-masing hanya sebesar 6,3% dan 8,1%. Dan dengan berdasarkan pada indikator tersebut, kami memandang di tahun 2018 pertumbuhan uang beredar (baik M1 dan M2) diperkirakan akan tetap stabil layaknya di tahun 2017 lalu.

Kedua, saluran kredit (atau *credit channel*). Pada 2008, CAR (*credit adequacy ratio*) bank-bank umum konvensional berada dalam tingkat yang rendah (yakni pada 16,8%), mengindikasikan kecukupan modal yang masih rendah dari perbankan. Pada saat yang bersamaan, LDR (*loan to deposit ratio*) bank-bank umum konvensional tumbuh dan mencapai level 74,6%. Namun pada tahun 2017 (setidaknya hingga November) CAR dan LDR bank-bank umum konvensional menjadi lebih tinggi dan mencapai masing-masing 23,4% dan 88,9%. Pada 2018, kami perkirakan CAR akan tetap berada pada tingkat yang tinggi dan LDR masih mempunyai ruang yang cukup lebar. Hal ini kami asumsikan akan mendorong tingkat kecukupan modal sektor perbankan berada pada tingkat yang kuat (atau *resilience*), dan kita juga mengharapkan lingkungan makroprudensial selama 2018 juga cukup kuat.

Ketiga, saluran suku bunga. *BI Rate* berada di sekitar angka 8% dan 10% pada tahun 2007 dan 2008. Semenjak terjadinya krisis 2008, suku bunga acuan meningkat 125 basis points (bps) dibandingkan sebelumnya. Sebaliknya, pada tahun 2016-2017, *BI-7 Day Repo Rate* malah menurun dari 4,75% ke 4,25%. Lingkungan suku bunga yang rendah tersebut kami perkirakan masih akan bertahan setidaknya hingga 1 (satu) tahun ke depan.

Tingginya suku bunga acuan memacu tingkat suku bunga kredit dalam rupiah bertahan pada tingkat yang juga tinggi, yakni sebesar 32,3% pada tahun 1998 dan 14,6% pada tahun 2008. Namun dengan tingkat suku bunga acuan yang bergerak turun tiap tahunnya, setidaknya dalam 3 tahun terakhir dan kemungkinan hingga tahun depan, kami memperkirakan tingkat suku bunga kredit rupiah akan juga berada pada tingkat yang rendah, diproyeksikan antara 9% hingga 12%.

Keempat, saluran nilai tukar (*exchange rate channel*). Tingkat volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar pada tahun 1997 dan 1998 mencapai 150% serta 210%, sementara pada 2007 dan 2008 tingkat volatilitas Rupiah terhadap US-Dollar mencapai 9% hingga 40%. Tingginya

tingkat volatilitas Rupiah pada 2 (dua) periode tersebut menunjukkan kerentanan yang tinggi dari Rupiah. Namun pada tahun 2016-2017, volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar menurun dari 7,8% menuju 3,4%. Dan dengan dikeluarkannya SEBI No.18/23/DStA pada 26 Oktober 2016 tentang lalu lintas devisa, dimana pada saat yang sama, neraca perdagangan turut positif dan dibantu dengan membaiknya harga komoditas, mendorong cadangan devisa Indonesia meningkat (mencapai tingkat tertinggi sepanjang sejarah, yakni USD 130 miliar – ekuivalen dengan 8,4 bulan impor, pada bulan Desember 2017). Sesuatu yang kita harapkan akan mendorong stabilitas Rupiah dan menjaga volatilitas nilai tukar.

Kelima, saluran harga aset (*asset price channel*). Dengan menggunakan acuan aset seperti *yield obligasi* periode 10 tahun, kita temukan *yield obligasi* periode 10 tahun hanya sebesar 26,5% pada 2017. Nilai tersebut secara signifikan lebih rendah dibandingkan tingkat *yield* pada tahun 2008 (dimana tingkat volatilitas mencapai 113,5%).

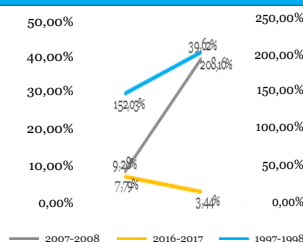
Volatilitas aset yang tinggi juga terjadi di bursa saham. Pada tahun 1997 dan 1998, volatilitas IHSG lebih tinggi dari 100%, yakni sebesar 118,2% dan 115,8%. Sementara itu, volatilitas yang tinggi juga terjadi pada 2007-2008, dengan volatilitas masing-masing sebesar 67,5% dan 154,7%. Namun pada tahun 2016-2017, dan diharapkan pada tahun 2018, kita memperkirakan volatilitas IHSG hanya akan berada di angka 20%-25%.

Keenam, saluran ekspektasi. Menggunakan inflasi sebagai indikator saluran ekspektasi, kita telah mengetahui Bank Indonesia memperkirakan inflasi yang rendah dan stabil di tahun 2018 (3,5% ±1%). Berbeda dengan tahun 1998 dan tahun 2008, yang mana inflasi pernah mencatatkan nilai tertingginya pada nilai 77% di tahun 2008 dan 11,1% di tahun 2008.

Kita menganggap implementasi dari *Inflation Targeting Framework* (ITF) telah memainkan peranan yang penting untuk menstabilkan perekonomian Indonesia. Semenjak kerangka kerja ini secara formal diadopsi pada bulan Juli 2005, untuk mengganti kebijakan moneter sebelumnya yang menggunakan *base money* sebagai target kebijakan moneter, kita melihat kredibilitas otoritas perekonomian yang lebih meningkat dari tahun ke tahun. Kita juga melihat tingkat inflasi Indonesia cenderung menurun dari 17,1% pada akhir tahun 2005 ke level di bawah 4% pada akhir 3 (tiga) tahun terakhir (sejak 2015). Pada saat yang sama, inflasi yang terkendali juga diikuti dengan kebijakan *macroprudensial* yang hati-hati diatur oleh OJK. Selain itu, kebijakan fiskal, dilihat dari neraca keuangan pemerintah dan banyaknya program yang progresif untuk meningkatkan level kemudahan berbisnis, diikuti dengan rendahnya risiko politik, telah menambah tingkat optimisme pelaku ekonomi kepada Indonesia.

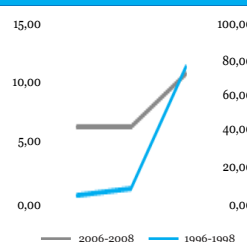
Sebagai kesimpulan walaupun mitos krisis 10 tahunan menghantui perekonomian pada 2018 ini, namun kita tidak melihat adanya indikasi akan hal tersebut. Namun krisis 1998 dan 2008 telah memberikan pelajaran kepada kita untuk tetap mewaspadai risiko dari *contagion effect* perekonomian global. Pelajaran tersebut juga mengingatkan kita untuk selalu meningkatkan ketahanan ekonomi domestik melalui peningkatan daya saing kita, mendorong pemanfaatan ekonomi dalam negeri, dan tetap waspada terhadap setiap kemungkinan adanya risiko dalam perekonomian. ●

Gambar 2. Volatilitas Nilai Tukar Rp-USD (% YoY)



Sumber: Bank Indonesia, diolah (2018)

Gambar 3. Inflasi Domestik (% YoY)



Sumber: BPS, diolah (2018)



Martin Pandiangan
ANALIS PEMERINGKATAN
KORPORASI

Outlook Stabil, Untuk Industri Telekomunikasi

PEFINDO berpandangan bahwa *outlook* industri telekomunikasi Indonesia adalah stabil. Setelah mencatatkan pertumbuhan sebesar dua digit selama lebih dari satu dekade dan hampir dua kali dari pertumbuhan PDB tahun 2016, kami memperkirakan industri akan bertumbuh sebesar hampir 10% atau *high single digit* dalam jangka pendek ke menengah. Kami memperkirakan pertumbuhan akan ditopang oleh pita lebar *Internet (broadband Internet)*. Saat ini, *broadband Internet* didominasi oleh penyedia jasa nirkabel karena kurangnya jaringan kabel/jaringan tetap *broadband (fixed broadband)* di daerah pinggiran kota dan pedesaan. Tiga operator telekomunikasi teratas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia – Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM, ^{id}AAA/Stabil), PT Indosat Tbk (ISAT, ^{id}AAA/Stabil), dan PT XL Axiata Tbk (EXCL, tidak diperingkat) – mendominasi *mobile broadband* di Indonesia. Dalam kurun waktu tiga tahun terakhir, *mobile broadband* telah menjadi sumber pertumbuhan bagi para operator tersebut, mengimbangi *basic services* yang sudah jenuh.

Pertumbuhan volume

Kami memperkirakan pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi akan didukung oleh permintaan volume yang lebih tinggi untuk konsumsi data, sedangkan pertumbuhan tarif data akan terbatas. Konsumsi data mencatat pertumbuhan eksponensial menjadi 1,9 juta *terabyte (TB)* pada tahun 2016 dari sebelumnya 180.400 TB pada tahun 2013. Hal ini didorong oleh evolusi teknologi dan jaringan yang memungkinkan akses internet menjadi semakin cepat. Peningkatan konsumsi data akan berlanjut seiring dengan tumbuhnya

kelas berpenghasilan menengah yang banyak menggunakan *Internet* untuk keperluan *browsing* dan *e-commerce*. Penggunaan sosial media di Indonesia juga termasuk yang tertinggi di dunia dengan rata-rata 2,9 jam/hari, sedangkan *e-commerce* diyakini akan bertumbuh pesat dalam jangka pendek ke menengah. Populasi segmen berpenghasilan menengah juga diperkirakan tumbuh dengan laju pertumbuhan tahunan majemuk (*compound annual growth rate/CAGR*) sebesar 6,5% pada tahun 2013-2020. Segmen ini sebagian besar mengakses informasi dari *smartphone*, yang mana *smartphone* diperkirakan bertumbuh menjadi 92 juta pada tahun 2019 dari 55,4 juta pada tahun 2015, hal ini didukung oleh meningkatnya ketersediaan *smartphone* yang semakin murah.

Persaingan ketat, *yield data* lebih rendah

Kami memperkirakan persaingan akan tetap ketat dalam hal akuisisi pelanggan, karena pelanggan prabayar Indonesia masih mendominasi pasar. Perang tarif seluler dan data akan berlanjut. Kami mengantisipasi *yield data* akan tetap rendah karena adanya persaingan yang ketat dalam hal tarif data. Tiga operator telekomunikasi teratas yang tercatat di bursa mengalami penurunan *yield data* dalam tiga tahun terakhir. Tarif *mobile broadband* di Indonesia lebih rendah dibandingkan negara-negara lain, yakni sekitar USD3,4/500 *megabyte (MB)* atau dua kali lebih rendah dibandingkan Thailand. Dalam jangka menengah, tekanan pada *yield data* akan membatasi para operator untuk menyalurkan belanja modal dan berpotensi melemahkan aliran arus kas. Rencana pemerintah untuk mengatur tarif data dalam jangka pendek akan melindungi industri agar lebih sehat. *Yield data* yang lebih rendah dan

turunnya *basic services* akan mendorong para operator telekomunikasi untuk meningkatkan pendapatan mereka dari layanan yang bernilai tambah tinggi untuk mempertahankan margin profitabilitas dalam jangka pendek ke menengah. Menjelajahi layanan bernilai tambah tinggi menjadi fokus para penyedia *backbone* (serat optik dan menara telekomunikasi). PT Mora Telematika Indonesia (Moratel, ^{id}A/Stabil) merupakan penyedia jasa dan infrastruktur telekomunikasi, yang saat ini juga menjual produk *fiber to the home (FTTH)* menggunakan merek sendiri. Sebelumnya, Moratel hanya menyediakan layanan serat optik secara massal kepada para penyedia layanan Internet (ISP). PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI, ^{id}BBB+/Stabil) yang merupakan perusahaan penyedia menara telekomunikasi, juga melakukan penetrasi ke segmen FTTH untuk memanfaatkan serat optiknya. Meski memiliki lebih banyak pemain, kami memandang prospek pasar FTTH adalah positif karena rendahnya penetrasi layanan *fixed broadband*.

Kesenjangan pasokan: isu kapasitas jaringan

Dari sisi pasokan, kami memandang bahwa infrastruktur telekomunikasi Indonesia jauh tertinggal dibandingkan negara-negara lain, baik *fixed broadband* maupun *mobile broadband*. Kami juga memandang bahwa *fixed broadband* memiliki tingkat urgensi yang lebih tinggi untuk dikembangkan, karena *fixed broadband* menawarkan jaringan yang lebih andal untuk melayani teknologi masa depan yang membutuhkan *traffic* yang sangat besar, seperti *Big Data* dan *Internet of Things*. Penetrasi *fixed broadband* di Indonesia, yang saat ini di bawah 10%, merupakan salah satu yang terendah di dunia. Bersambung ke halaman 4

Hambatan utama untuk penetrasi adalah keterbatasan infrastruktur *broadband* dan tantangan geografis, yang membuat layanan *Internet* di Indonesia menjadi tidak merata. Salah satu solusinya adalah proyek nasional Palapa Ring Indonesia, yang bertujuan untuk membangun konektivitas serat optik di seluruh nusantara, dari barat hingga timur Indonesia. Proyek Palapa Ring diharapkan dapat beroperasi penuh pada tahun 2019. Moratel, melalui entitas anaknya PT Palapa Ring Barat dan PT Palapa Timur Telematika, telah mendapat proyek dari pemerintah untuk membangun dan mengelola paket Palapa Ring Barat dan Palapa Ring Timur.

Pada segmen nirkabel, spektrum seluler juga terbatas, dan Indonesia menghadapi krisis spektrum sejak tahun 2013. TLKM, melalui entitas anaknya Telkomsel, memenangkan tender spektrum 2,3 GHz untuk 30 MHz, sedangkan ISAT dan PT Hutchison 3 Indonesia memenangkan tender 2,1 GHz untuk masing-masing 5 Mhz. Spektrum baru tersebut diharapkan dapat meningkatkan kualitas dan efisiensi jaringan. *Bandwidth Internet* di Indonesia dianggap salah satu yang terendah di Asia

Tenggara dan kecepatan koneksi *Internet* rata-rata 7,2 Mbps, 2,2x lebih lambat dari Thailand. Penetrasi *Internet* juga rendah sebesar 51%, meski sedikit lebih tinggi dari rata-rata global sebesar 50%. Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, penetrasi *broadband* dan penetrasi *Internet* yang rendah saat ini memberi peluang baru bagi pemain telekomunikasi, termasuk operator, ISP, dan penyedia *backbone* (serat optik dan menara) untuk meraih lebih banyak pendapatan dari pasar *Internet* yang potensial.

Belanja modal untuk investasi jaringan

Meskipun terjadi pertumbuhan yang signifikan dalam penggunaan data dan basis pelanggan, kami memproyeksikan kebijakan belanja modal para operator telekomunikasi akan cenderung moderat atau di bawah investasi yang seharusnya dengan besaran minimal 20% dan maksimal 35% dari total pendapatan, tidak berubah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yang sebagian besar akan didanai secara internal. Proyeksi belanja modal akan dialokasikan untuk cakupan dan kapasitas

data, termasuk penempatan *base transceiver station* (BTS) 3G/4G dan spektrum tambahan. Belanja modal para penyedia *backbone* independen (serat optik dan menara) akan sangat dipengaruhi para operator. Kami berpandangan bahwa penjualan dan penyewaan kembali menara milik operator ke penyedia menara telekomunikasi independen akan tetap terjadi dalam jangka menengah.

Outlook peringkat

Dalam 12 bulan ke depan, kami memperkirakan perusahaan telekomunikasi yang kami peringkat akan memiliki peringkat yang stabil. Kami telah melakukan pemeringkatan terhadap 10 perusahaan di sektor ini, termasuk para operator, penyedia menara telekomunikasi, penyedia serat optik, ISP, dan distributor produk telekomunikasi (pulsa telepon seluler, paket perdana, dan telepon seluler). Kami mengidentifikasi risiko yang lebih rendah pada para operator dibandingkan dengan pemain lain karena tingginya hambatan masuk dan profil pertumbuhan pendapatan yang stabil. Kami mengevaluasi profil risiko yang lebih tinggi pada penyedia *backbone*, ISP, dan distributor karena pemain yang relatif lebih banyak di setiap segmen dan meningkatnya *leverage* keuangan untuk belanja modal dan kebutuhan modal kerja, sebagaimana tercermin dalam peringkat mereka. Peringkat yang dipublikasikan dapat merujuk pada tabel 1. ●

Tabel 1. Publikasi Peringkat dari Beberapa Perusahaan Telekomunikasi yang Diperingkat PEFINDO

Perusahaan	Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	PT Indosat Tbk	PT Mora Telematika Indonesia	PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	PT Infrastruktur Bisnis Sejahtera
Nama Ticker	TLKM	ISAT	MORA	TELE	IBST	BALI	IFBS
<i>Periode laporan keuangan</i>	Sep 30, 2017	Sep 30, 2017	Sep 30, 2017	Sep 30, 2017	Sep 30, 2017	Sep 30, 2017	Mar 31, 2017
<i>Peringkat/Outlook korporasi</i>	AAA/Stabil	AAA/Stabil	A/Stabil	A/Stabil	A-/Stabil	BBB+/Stabil	BBB+/Stabil
[Rp miliar] Pendapatan	97.003,0	22.565,8	1.309,1	20.419,8	558,5	231,8	272,1
[Rp miliar] EBITDA	50.049,0	9.906,3	262,9	628,6	411,9	156,8	56,0
[Rp miliar] FFO	40.301,0	7.700,4	139,8	190,0	311,5	62,9	24,6
[Rp miliar] Utang yang disesuaikan	45.430,0	23.262,0	2.481,0	4.552,0	1.192,6	1.145,2	1.151,2
[Rp miliar] Ekuitas yang disesuaikan	107.112,0	13.184,1	1.543,9	2.849,0	3.608,7	862,1	637,9
[x] Utang terhadap EBITDA	*0,7	*1,8	*7,1	*5,4	*2,2	*5,5	*5,1
[x] Utang terhadap Ekuitas	0,4	1,8	1,6	1,6	0,3	1,3	1,8
[%] FFO terhadap Utang	*118,3	*44,1	*7,5	*5,6	*34,8	*7,3	*8,6
[x] EBITDA terhadap IFCCI	21,2	6,3	2,9	1,8	4,1	1,9	2,6

Sumber: Laporan keuangan perusahaan-perusahaan, diolah oleh PEFINDO

Catatan: *disediakan

FFO = Funds from Operation (dihitung dari EBITDA – IFCCI + Pendapatan Bunga – Beban Pajak Kini)

IFCCI = Beban Bunga + Beban Keuangan Lainnya + Bunga yang dikapitalisasi; (tidak termasuk rugi kurs)

PEFINDO Kembali Meluncurkan Indeks Baru di Bursa



PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) bekerja sama dengan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan Indeks PEFINDO *i-Grade* pada tanggal 21 Desember 2017. Indeks baru PEFINDO ini diluncurkan bersama dengan dua indeks terbaru Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks *IDX Small-Mid Cap (IDX SMC) Composite* dan Indeks *IDX SMC Liquid*. Dengan peluncuran indeks baru ini, PEFINDO telah resmi memiliki dua indeks di BEI, yaitu Indeks PEFINDO-25 dan Indeks PEFINDO *i-Grade*, sebagai alternatif acuan bagi para investor dalam berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Indeks PEFINDO *i-Grade* merupakan indeks saham yang terdiri atas saham-saham pilihan dari 30 perusahaan tercatat di BEI, yang memiliki peringkat *Investment Grade* dari PEFINDO. Selain peringkat *Investment Grade* dari PEFINDO, kriteria lain dalam pemilihan konstituen indeks adalah dengan menggunakan kriteria likuiditas dan ukuran kapitalisasi pasar, serta melihat aspek legal berupa jumlah

sanksi suspensi perdagangan dan indikator *Unusual Market Activity (UMA)* di BEI. Indeks PEFINDO *i-Grade* diperbarui setiap enam bulan sekali yaitu pada hari bursa pertama di bulan Januari dan Juli. Hari dasar perhitungan indeks adalah pada tanggal 28 Desember 2012 dengan nilai dasar 100. Sampai dengan tanggal 30 November 2017, kinerja Indeks PEFINDO *i-Grade* telah jauh melampaui kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditinjau dari tingkat imbal hasil masing-masing indeks relatif terhadap hari dasar Indeks PEFINDO *i-Grade*. Adapun tingkat imbal hasil Indeks PEFINDO *i-Grade* dan Indeks Harga Saham Gabungan sampai dengan tanggal 30 November 2017 secara berturut-turut adalah sebesar 58,23% dan 37,89%. ●



Corporate Social Responsibility (CSR) Bidang Pendidikan

PT PEFINDO kembali menunjukkan komitmen untuk membangun kecerdasan anak bangsa melalui kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR) Bidang Pendidikan* dalam bentuk bantuan buku-buku kepada tiga Taman Bacaan Masyarakat (TBM) di wilayah Depok, yaitu TBM Alphabet, TBM Saung Ilmu KASGI, dan TBM SMART. Acara ini dibuka dengan sambutan meriah dari anak-anak dengan bernyanyi bersama dilanjutkan dengan kata sambutan dari pimpinan Taman Bacaan SMART, Ibu Katrin, mewakili ketiga taman bacaan yang mengungkapkan rasa bersyukur dengan adanya bantuan pustaka dari PEFINDO. Divisi *Marketing and Business Development* yang mewakili PT PEFINDO menyerahkan bantuan buku-buku

yang berjumlah lebih dari seribu buku yang merupakan sumbangan dari PT PEFINDO dan juga karyawan-karyawan PEFINDO kepada para pendiri yang sekaligus merupakan pengurus ketiga TBM tersebut. Kejutan manis diberikan oleh anak-anak dengan memberikan kenang-kenangan berupa ucapan terima kasih yang dibuat oleh mereka sendiri yang telah dibingkai dengan indah. Kegiatan yang diselenggarakan pada tanggal 28 Desember 2017 ini, ditutup dengan acara Pembacaan cerita oleh relawan Gerakan Literasi Daerah Depok. ●

Newletter

Dewan Redaksi

Severino Budipratama, *Pejabat Pengontrol Kualitas*
severino.budipratama@pefindo.co.id

Hendro Utomo, *Analisis Pemeringkatan Lembaga Keuangan*
hendro.utomo@pefindo.co.id

Niken Indriarsih, *Analisis Pemeringkatan Korporasi*
niken.indriarsih@pefindo.co.id

Andini Puspita Sari, *Pejabat Hukum & Kepatuhan*
andini.sari@pefindo.co.id

Penanggung Jawab

Divisi Riset Ekonomi

Penerbit

PT Pemeringkat Efek Indonesia

Penasehat
Direksi

Alamat: Panin Tower Senayan City Lt. 17, Jl. Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270, INDONESIA

Tel : (021) 72782380 | Fax : (021) 72782370 | Homepage : www.pefindo.com



Kenaikan Peringkat Negara Mendukung Daya Tarik Pasar Obligasi Domestik

Ahmad Nasrudin
ANALIS RISET EKONOMI

”

Di pasar obligasi korporasi, kenaikan tersebut juga diharapkan dapat mendukung penerbitan dan biaya dana.

Fitch menaikkan peringkat *sovereign* Indonesia satu tingkat ke BBB dengan *outlook* stabil. Kenaikan tersebut menempatkan Indonesia setara dengan Filipina dan Portugal - yang mendapat kenaikan peringkat di bulan Desember 2017 - dan memberikan sentimen positif bagi pasar obligasi domestik.

Imbal hasil obligasi turun setelah kenaikan peringkat dan diperkirakan tetap rendah pada akhir tahun 2017. Selama periode 22 - 28 Desember 2017, tenor *benchmark* 10 tahun turun sebesar 16 basis poin (bps) menjadi 6,342%, terendah sejak medio 2013. Untuk tenor lebih pendek tiga tahun dan lima tahun, imbal hasil ditutup pada level 5,755% dan 5,942% atau turun masing-masing 19 bps dan 9 bps. Kami melihat imbal hasil *benchmark* berpeluang di bawah 6,0% pada 2018 sebagaimana dibukukan pada tahun 2012 jika fundamental domestik tetap menguntungkan.

Dalam hal *capital gain*, kami melihat pasar obligasi domestik tahun 2017 akan berakhir dengan kinerja yang lebih kuat dari tahun sebelumnya. *Indonesia Bond Composite Index* membukukan kenaikan 16,4% *year to date* (YTD) pada 28 Desember 2017, lebih tinggi dibandingkan 13,7% YTD di tahun sebelumnya. Pengembalian (*return*) tersebut terutama dipicu oleh kinerja imbal hasil obligasi pemerintah

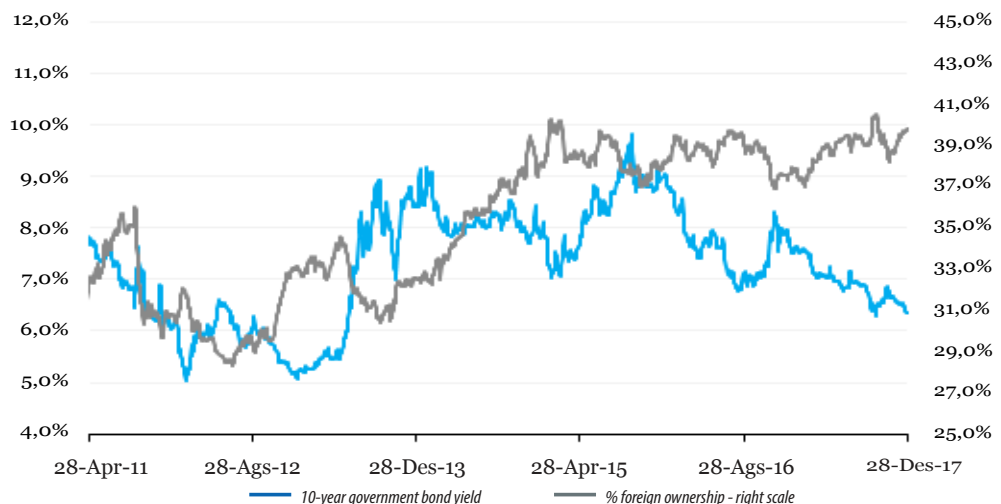
dengan *capital gain* 16,7% YTD, sedangkan obligasi korporasi membukukan 14,3% YTD.

Kami berharap Indonesia juga berada dalam posisi yang lebih kuat untuk menghadapi gelombang kedua pengetatan moneter yang berasal dari kebijakan Amerika Serikat. Dengan *yield treasury* AS yang cenderung meningkat akhir-akhir ini, kenaikan peringkat ini akan membantu membatasi kenaikan premi risiko di Indonesia dan mempertahankan imbal hasil yang rendah. Saat ini, Indonesia menawarkan 389 poin persentase premi di atas US Treasury tenor 10 tahun. Dengan demikian, kami lihat ini relatif menarik bagi investor pemburu imbal hasil.

Selain itu, dengan kinerja yang menarik, kami berharap investor asing tetap menyukai Indonesia sebagai tujuan investasi portofolio. Investor luar negeri melaporkan catatan arus masuk bersih sebesar Rp169,8 triliun selama periode 1 Januari sampai 28 Desember 2017 (yang terbesar dalam dekade terakhir) dan memegang sekitar 39,8% obligasi pemerintah.

Di pasar obligasi korporasi, kenaikan tersebut juga diharapkan dapat mendukung penerbitan dan biaya dana. Total penerbitan obligasi mencapai Rp154,9 triliun (tidak termasuk Medium Term Notes) pada 21 Desember 2017. Untuk semua kategori peringkat, sebagian besar emiten membayar kupon 7,887% - 11.000% untuk tenor tiga tahun dan 8,417% - 11,083% selama tujuh tahun. ●

Tren Historis Imbal Hasil dan Kepemilikan Asing atas Obligasi Pemerintah



Sumber: Bloomberg



perusahaan & surat utang yang diperingkat PEFINDO

PEFINDO
CREDIT RATING AGENCY

Per 29 Desember 2017

No Perusahaan	Peringkat Prospek
1 Adhi Karya (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2017 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2013	idA- idA- idA-(sy) idAAA idAAA
2 Adhi Persada Properti MTN Tahun 2017	idAAA idAAA
3 Adira Dinamika Multi Finance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA idAAA(sy)
4 Agung Podomoro Land Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015	idA- idA- idA-
5 AKR Corporindo Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA- idAA- idAA-
6 Aneka Tambang (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011	idBBB+ idBBB+
7 Angkasa Pura I (Persero) Obligasi Tahun 2016 Sukuk Ijarah Tahun 2016	idAAA idAAA idAAA(sy)
8 Angkasa Pura II (Persero) Obligasi Tahun 2016	idAAA idAAA
9 Astra Sedaya Finance MTN Tahun 2015	idAAA idAAA
10 Asuransi Bangun Askrida	idA+
11 Asuransi Binagriya Upakara	idBBB+
12 Asuransi Bringin Sejahtera Artamakmur	idA-
13 Asuransi Central Asia	idA+
14 Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	idAA
15 Asuransi Jiwa Syariah Al Amin	idBBB
16 Asuransi Staco Mandiri	idBBB
17 Asuransi Umum BCA	idAA-
18 Asuransi Tri Pakarta	idA-
19 Bali Towerindo Sentra Tbk. MTN Tahun 2017	idBBB+ idBBB+
20 Bank BNI Syariah Sukuk Mudharabah Tahun 2015	idAA+ idAA+(sy)
21 Bank BNP Paribas Indonesia	idAAA
22 Bank BRI Syariah	idAA+
23 Bank Bukopin Tbk. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2017	idAA+ idAA idA-
24 Bank Capital Indonesia Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2014, 2015, dan 2017	idBBB+ idBBB-
25 Bank CIMB Niaga Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2016, dan 2017	idAAA idAAA
26 Bank Danamon Indonesia Tbk.	idAAA
27 Bank DKI Obligasi Subordinasi Tahun 2011	idA+
28 Bank Ganesha Tbk.	idBBB+
29 Bank Kesejahteraan Ekonomi Obligasi Subordinasi Tahun 2016	idBBB+ idBBB-
30 Bank Lampung	idA-
31 Bank Mandiri (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idAAA idAAA
32 Bank Mandiri Taspen Pos	idAA
33 Bank Mayapada Internasional Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Tahun 2014 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2017	idA- idBBB+ idBBB+
34 Bank Maybank Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2017 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2011 dan 2012 Obligasi Subordinasi Tahun 2011 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idAAA idAAA idAA+ idAA+ idAA+ idAAA(sy)
35 Bank Muamalat Indonesia Tbk. Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2013 MTN Syariah Tahun 2017 MTN Syariah Subordinasi Tahun 2017	idA idA-(sy) idA(sy) idBBB+(sy)
36 Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAAA idAAA
37 Bank OCBC NISP Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA
38 Bank Pan Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idAA idAA idAA- idA+
39 Bank Panin Dubai Syariah Tbk.	idAA-
40 Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Obligasi Tahun 2011 MTN Tahun 2016 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA- idAA- idAA- idA
41 Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah Obligasi Subordinasi Tahun 2015 MTN Tahun 2017 MTN Syariah Mudharabah Tahun 2017	idAA- idA idAA- idAA-(sy)
42 Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara Timur Obligasi Tahun 2011	idA idA

No Perusahaan	Peringkat Prospek
43 Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 Sukuk Mudharabah Tahun 2016	idA+ idA+ idA+(sy)
44 Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (Bank Nagari) Obligasi Subordinasi Tahun 2010 dan 2012 Obligasi Tahun 2015 Sukuk Mudharabah Tahun 2015	idA- idA- idA- idA(sy)
45 Bank Permata Tbk. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2014 Obligasi Subordinasi Tahun 2011 dan 2012	idAAA idAA+ idAA- idAA+
46 Bank QNB Indonesia Tbk.	idAA
47 Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA
48 Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. Obligasi Tahun 2017	idAA idAA
49 Bank Resona Perdanania MTN Tahun 2016	idAA- idAA-
50 Bank Sumitomo Mitsui Indonesia MTN	idAAA idAAA
51 Bank Sumut Obligasi Subordinasi Tahun 2011	idA idA-
52 Bank Syariah Mandiri Sukuk Subordinasi Mudharabah Tahun 2016	idAA+ idAA-(sy)
53 Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Obligasi Tahun 2010 dan 2011 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2015, 2016, dan 2017	idAA+ idAA+ idAA+
54 Bank Victoria International Tbk. Obligasi Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Tahun 2012 dan 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2017	idA- idA- idBBB+ idA- idBBB
55 Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2012	idAA idAA-
56 Bank Yudha Bhakti Tbk.	idBBB+
57 Barata Indonesia (Persero) MTN Tahun 2017	idBBB idBBB
58 Batavia Prosperindo Finance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idBBB idBBB
59 BCA Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idAAA idAAA
60 Brantas Abipraya (Persero) Obligasi Tahun 2015	idBBB+ idBBB+
61 Buana Finance Tbk.	idBBB+
62 Bumi Serpong Damai Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2016	idAA- idAA-
63 Bussan Auto Finance Obligasi Tahun 2017	idAA idAA
64 Century Tokyo Leasing Indonesia MTN Tahun 2016	idAA- idAAA(cg)
65 Chandra Asri Petrochemical Tbk. Obligasi Tahun 2016	idAA- idAA-
66 Chandra Sakti Utama Leasing Obligasi Tahun 2017	idA idA
67 CIMB-Principal Asset Management	idA-
68 Clipan Finance Indonesia Tbk. MTN Tahun 2015	idA+ idA+
69 Danareksa (Persero) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2014	idA idA
70 DIRE Bowsprit Commercial and Infrastructure	idA
71 Duta Anggada Realty Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+
72 Elnusa Tbk.	idA+
73 Express Transindo Utama Tbk. Obligasi Tahun 2014	idBB+ idBB+
74 Fast Food Indonesia Tbk. Obligasi Tahun 2016	idAA idAA
75 Federal International Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA
76 Finansia Multi Finance MTN Tahun 2017	idBBB+ idBBB+
77 Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+
78 Gresik Jasatama	idBBB
79 Global Mediacom Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2017	idA+ idA+ idA+(sy)
80 Graha Informatika Nusantara MTN Tahun 2016	idBBB idBBB
81 Graha Wahana Nusantara	idBB+
82 Heksa Solution Insurance	idBBB+
83 Hutama Karya (Persero) Obligasi Tahun 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idA- idA- idAAA(gg)
84 Impact Pratama Industri Tbk. Obligasi Tahun 2016	idA- idA-

No	Perusahaan	Peringkat	Prospek
85	Indofood Sukses Makmur Tbk. Obligasi Tahun 2014 dan 2017	idAA+	Stabil
86	Indomobil Finance Indonesia Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idA	Stabil
87	Indomobil Wahana Trade	idBB	Stabil
88	Indonesia Infrastructure Finance Obligasi Tahun 2016	idAAA	Stabil
89	Indonesia Power	idAAA	Stabil
90	Indosat Tbk. Obligasi Tahun 2012 Sukuk Ijarah Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA idAAA(sy) idAAA	Stabil - - -
91	Indosurya Inti Finance	idBBB+	Stabil
92	Industri Kereta Api (Persero) MTN Tahun 2017	idA	Stabil
93	Infrastruktur Bisnis Sejahtera	idBBB+	Stabil
94	INKA Multi Solusi	idBBB+	Stabil
95	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	idA-	Stabil
96	Intiland Development Tbk. Obligasi Tahun 2013 dan 2016	idA-	Negatif
97	J Resources Nusantara MTN Tahun 2017	idA	Stabil
98	Jamkrida Banten	idBBB-	Stabil
99	Jamkrida Jabar	idBBB	Stabil
100	Jasa Marga (Persero) Tbk. Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2014	idAA idAA	Stabil -
101	Jasa Raharja (Persero)	idAAA	Stabil
102	Kereta Api Indonesia (Persero) Obligasi Tahun 2017	idAAA	Stabil
103	KIK EBA (Asset Backed Securities) KIK EBA Danareksa BTN - KPR BTN Kelas A KIK EBA Danareksa Indonesia Power PLN 1-EBA Kelas A KIK EBA Mandiri JSMR01 Kelas A EBA-SP SMF-BTN01 Kelas A EBA-SP SMF-BTN02 Kelas A EBA-SP SMF-BTN03 Kelas A EBA SP SMF-BMRI01 Kelas A	idAAA idAAA(sf) idAAA(sf) idAAA idAAA idAAA idAAA	- - - - - - -
104	Kimia Farma (Persero) Tbk. MTN Tahun 2016 dan 2017	idAA- idAA-	Stabil -
105	Komatsu Astra Finance	idAA+	Stabil
106	Lautan Luas Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2017	idA-	Stabil
107	Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2014, 2015, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idAAA idAAA	Stabil -
108	Lembaga Penjamin Simpanan	idAAA	Stabil
109	Len Industri (Persero) MTN Tahun 2017	idBBB- idBBB-	Stabil -
110	Mandala Multifinance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idA	Negatif
111	Mandiri Tunas Finance (d/h Tunas Financindo Sarana) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idAA+ idAA+	Stabil -
112	Marga Lingkar Jakarta Obligasi Tahun 2017	idAAA(sf)	-
113	Mayora Indah Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA idAA	Stabil -
114	Medco Energi Internasional Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idA+ idA+ idA+	Stabil - -
115	Mega Auto Finance	idA-	Stabil
116	Mega Central Finance	idA-	Stabil
117	Mitra Adiperkasa Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014	idAA- idAA-	Stabil -
118	Mitra Bisnis Keluarga Ventura	idBBB+	Stabil
119	Mitsubishi UFJ Lease & Finance Finance MTN Tahun 2015 dan 2016	idAAA(cg)	-
120	MNC Guna Usaha Indonesia MTN Tahun 2017	idBBB(cg)	-
121	MNC Kapital Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB idBBB	Stabil -
122	MNC Securities (d/h Bhakti Securities) MTN Tahun 2016	idBBB+ idBBB+	Stabil -
123	Modernland Realty Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idA	Negatif
124	Mora Telematika Indonesia Obligasi Tahun 2017	idA	Stabil
125	Nindya Karya (Persero) MTN Tahun 2017	idBBB+ idBBB+	Stabil -
126	Nippon Indosari Corpindo Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idAA- idAA-	Stabil -
127	Nusa Surya Ciptadana	idA-	Stabil
128	Oto Multiartha Obligasi Tahun 2017	idAA+ idAA+	Stabil -
129	Panorama Sentrawisata Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idA- idA-	Stabil -

No	Perusahaan	Peringkat	Prospek
130	Pegadaian (Persero) Obligasi Tahun 2003 dan 2009 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2017	idAAA idAAA	Stabil -
131	Pelabuhan Indonesia I (Persero) Obligasi Tahun 2016	idAA	Stabil
132	Pelabuhan Indonesia III (Persero)	idAA+	Stabil
133	Pelabuhan Indonesia IV (Persero)	idAA	Stabil
134	Pembangunan Jaya Ancol Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAA- idAA-	Stabil -
135	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idA+ idA+	Stabil -
136	Periklanan Nusantara (Persero) MTN Year 2017	idBBB- idBBB-	Stabil -
137	Perkebunan Nusantara III (Persero) MTN Tahun 2015	idA	Stabil
138	Perkebunan Nusantara X Obligasi Tahun 2013	idBBB idBBB	Stabil -
139	Permodalan Nasional Madani (Persero) Obligasi Tahun 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2016, dan 2017	idA idA idA	Stabil - -
140	Perum Jaminan Kredit Indonesia (Jamkrindo)	idAA+	Stabil
141	Perum Lembaga Penyelenggara Pelayanan Navigasi Penerbangan Indonesia	idAAA	Stabil
142	Perum Perikanan Indonesia MTN Tahun 2017	idBBB+ idBBB+	Stabil -
143	Perum Perumnas MTN Tahun 2015, 2016, dan 2017	idBBB+ idBBB+	Stabil -
144	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	idAAA	Stabil
145	Perusahaan Listrik Negara (Persero) Obligasi Tahun 2006, 2007, dan 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2017 Sukuk Berkelanjutan Tahun 2013 Sukuk Ijarah Tahun 2010 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2017	idAAA idAAA idAAA(sy) idAAA(sy) idAAA(sy)	- - - - -
146	Perusahaan Perseoran (Persero) Telekomunikasi Indonesia Tbk. Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idAAA idAAA	Stabil -
147	Pindad (Persero) MTN Tahun 2017	idA- idA-	Stabil -
148	PP Properti Tbk. MTN Tahun 2016 Obligasi Tahun 2016	idBBB idBBB idBBB	Stabil - -
149	Pupuk Kalimantan Timur	idAA+	Stabil
150	Pupuk Sriwidjaja Palembang	idAA-	Stabil
151	Rajawali Nusantara Indonesia (Persero) MTN Tahun 2017 Sukuk Ijarah Tahun 2017	idA- idA-(sy)	- -
152	Reasuransi Indonesia Utama (Persero) Obligasi Wajib Konversi I Tahun 2014	idAA	Stabil
153	Rekayasa Industri	idBBB+	Stabil
154	Ricobana Abadi	idBBB-	Stabil
155	Sarana Multi Infrastruktur (Persero) Obligasi Tahun 2014 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 dan 2017	idAAA idAAA	Stabil -
156	Sarana Multigriya Finansial (Persero) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2015, 2016, dan 2017 Sukuk Mudharabah Tahun 2017	idAAA idAAA(sy)	Stabil -
157	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	idA	Stabil
158	Semen Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA+ idAA+	Stabil -
159	Siantar Top Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA	Stabil
160	Sumberdaya Sewatama Obligasi Tahun 2012 Sukuk Ijarah Tahun 2012	idBB+ idBB+ idBB+(sy)	Stabil - -
161	Summarecon Agung Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, dan 2017 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015	idA+ idA+(sy)	Negatif -
162	Sunprima Nusantara Pembiayaan MTN Tahun 2017	idA- idA-	Stabil -
163	Surya Artha Nusantara Finance MTN Tahun 2015 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAA- idAA- idAA-	Stabil - -
164	Surya Semesta Internusa Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA	Negatif
165	Suzuki Finance Indonesia	idA	Stabil
166	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Obligasi Tahun 2013 Sukuk Ijarah Tahun 2013 dan 2016	idBBB idBBB(sy)	Credit Watch dengan Implikasi Negatif -
167	Timah (Persero) Tbk	idA+	Stabil
168	Tiphone Mobile Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idA	Stabil
169	Verena Multi Finance Tbk. MTN Tahun 2017	idA- idA-	Stabil -
170	Waskita Karya (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idA- idA-	Positif -
171	Wika Realty MTN Tahun 2015, 2016, dan 2017	idBBB+ idBBB+	Stabil -