

Daftar Isi

Prediksi Indikator Makroekonomi di Semester Pertama 2017

Kami memprediksi bahwa laju pertumbuhan ekonomi di triwulan pertama tahun 2017 akan sedikit lebih baik jika dibandingkan dengan triwulan yang sama tahun lalu dengan pertumbuhan sekitar 5,0-5,1 persen. Terdapat beberapa hal yang membuat kami yakin bahwa laju pertumbuhan ekonomi akan lebih baik di triwulan pertama tahun 2017 dibandingkan triwulan yang sama tahun lalu yang hanya tumbuh 4,9 persen.

Pertama, terjaganya tingkat konsumsi domestik masyarakat yang kami perkirakan akan stabil di angka 4,9 persen relatif stabil dibandingkan triwulan keempat tahun 2016. Terjaganya inflasi di bulan Januari hingga Maret yang kami prediksi tetap berada dalam koridor target inflasi Bank Indonesia (BI) sebesar 4+/- 1 persen, membuat kami percaya daya beli masyarakat dapat terjaga sehingga pertumbuhan konsumsi domestik dapat stabil di angka 4,9 persen.

Kedua, kami memprediksi bahwa pertumbuhan kredit perbankan di triwulan pertama 2017 akan sedikit lebih baik dibandingkan triwulan pertama tahun lalu, yaitu sebesar 9,0 persen dibandingkan 8,7 persen di tahun lalu. Sedikit membaiknya pertumbuhan kredit perbankan di triwulan pertama tahun 2017 ini, kami perkirakan sebagai akibat naiknya permintaan kredit untuk investasi yang didorong oleh proyek-proyek pemerintah yang kecenderungannya sudah terlihat di triwulan keempat 2016. Kenaikan kredit investasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan belanja investasi lebih tinggi dari triwulan pertama tahun lalu.



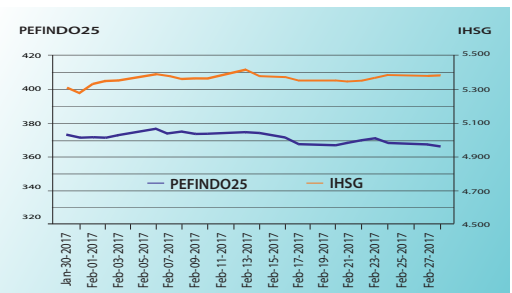
diikuti juga dengan laju impor yang membaik yang kami perkirakan tumbuh sebesar 1-2 persen.

Ketiga, kami memperkirakan laju ekspor dan impor akan tumbuh positif jika dibandingkan dengan triwulan yang sama tahun lalu yang mengalami kontraksi. Kami memprediksi laju ekspor akan tumbuh positif sebesar 2-3 persen di triwulan pertama tahun ini

Bersambung ke halaman 2

- 01 Analisis**
Prediksi Indikator Makroekonomi di Semester Pertama 2017
- 03 Analisis**
Industri Manajer Investasi Dalam Perspektif Pemeringkatan
- 04 Pemerintah Daerah**
Dampak Kebijakan Konversi Dana Transfer Pemda ke dalam Surat Berharga Negara (SBN) terhadap Fleksibilitas Anggaran Pemda
- 05 Jendela**
 - RAM-PEFINDO Fixed Income Conference 2017
 - Sosialisasi Analisis PEFINDO ke Sekuritas
- 06 Pasar Obligasi**
Transmisi Kebijakan Moneter Bank Indonesia: Perubahan Mekanisme Lelang dalam Operasi Pasar Terbuka
- 07 Publikasi Peringkat**
Perusahaan & Surat Utang yang Diperingkat PEFINDO

Indeks PEFINDO25 2017



Dapatkan Publikasi kami yang lainnya

PEFINDO Rating Highlights

Terbit setiap 6 bulan. 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



Ahmad Mikail
PENELITI EKONOMI

Selain itu, kami memperkirakan bahwa tingkat inflasi di bulan Maret akan tetap berada pada target inflasi Bank Indonesia sebesar 4 persen. Walaupun ada kenaikan inflasi di bulan Januari dan Februari 2017 sebesar 3,4 persen *year on year* (YoY) dan 3,8 persen (YoY), kami yakin tingkat inflasi masih akan di koridor target inflasi Bank Indonesia di bulan Maret. Kenaikan inflasi tersebut memang membuat ruang bagi BI sangat terbatas untuk dapat menurunkan tingkat suku bunga lagi di triwulan pertama tahun 2017 apalagi dengan ditambah kemungkinan besar naiknya tingkat suku bunga acuan Amerika Serikat (AS) *Fed Fund Rate* (FFR) di bulan Maret 2017, maka ada kemungkinan tingkat suku bunga BI *7 day reserve repo* akan naik sebesar 25 basis points (bps) di bulan Maret atau April tahun ini.

Kami juga memperkirakan bahwa nilai tukar akan stabil di kisaran Rp13.300/USD sampai Rp 13.500/USD. Peningkatan terhadap surplus neraca perdagangan akibat membaiknya permintaan dari negara-negara tujuan utama ekspor Indonesia akan membantu stabilitas nilai tukar rupiah. Di bulan Januari, neraca perdagangan Indonesia tercatat mengalami surplus USD1,40 miliar dengan nilai ekspor sebesar USD13,38 miliar dan impor sebesar USD11,99 miliar.

Surplus neraca perdagangan Indonesia di Januari 2017 tersebut merupakan surplus terbesar sejak Januari 2014. Nilai ekspor Indonesia pada Januari 2017 mencapai USD13,38 miliar atau menurun 3,2 persen jika dibandingkan dengan ekspor Desember 2016. Akan tetapi, jika dibandingkan dengan Januari 2016 mengalami peningkatan sebesar 27,7 persen. Selain meningkatnya surplus neraca perdagangan, cadangan devisa Indonesia juga meningkat menjadi USD119 miliar pada bulan Februari 2017 atau naik USD3 miliar

dibandingkan posisi Januari 2017. Dengan cadangan devisa sebesar itu, kami yakin BI mampu untuk menjaga rupiah tetap stabil di kisaran Rp13.300-Rp13.500/USD.

Kami sendiri melihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Pefindo25 juga akan bergerak stabil di kisaran 5.300 sampai 5.500 untuk IHSG dan 369 sampai 380 untuk Indeks

Pefindo25 pada periode Maret hingga akhir Mei 2017. Ada beberapa katalis positif dan negatif yang membuat pergerakan IHSG sulit untuk menembus angka di atas 5.500 hingga bulan

Maret 2017. Untuk katalis positif, ketidakpastian akan kebijakan konkrit apa yang akan diambil Presiden Trump untuk menutup tingginya defisit anggaran AS jika kebijakan pemotongan pajak dan peningkatan belanja infrastruktur resmi diterapkan masih membuat investor *wait and see* dalam mengambil keputusan untuk masuk ke pasar. Kedua, seberapa banyak FFR akan dinaikkan juga menjadi bahan pertimbangan bagi para investor untuk masuk ke pasar surat utang maupun saham domestik mengingat kenaikan FFR yang cukup tinggi dapat membuat *yield* obligasi AS lebih menarik dan mendorong *capital outflow*. Untuk katalis positif, kami masih melihat ada peluang bagi Standard & Poors (S&P) untuk bisa menaikkan peringkat surat

utang pemerintah menjadi layak investasi (*investment grade*). Katalis positif tersebut, kemungkinan dapat mendorong investor asing untuk masuk ke pasar surat utang negara Indonesia dan pasar saham Indonesia.

Secara keseluruhan, kami menilai bahwa perekonomian Indonesia akan lebih baik di triwulan pertama tahun 2017 dengan tingkat pertumbuhan ekonomi kami perkirakan akan berada pada rentang antara 5,0-5,1 persen, inflasi tetap terjaga di koridor target inflasi BI sebesar 4+/-1 persen, nilai tukar stabil di kisaran Rp13.300/USD hingga Rp13.500/USD dan IHSG dan Indeks Pefindo25 di kisaran 5.300-5.500 dan 369-380. ●

Kami menilai bahwa perekonomian Indonesia akan lebih baik di triwulan pertama tahun 2017 dengan tingkat pertumbuhan ekonomi kami perkirakan akan berada pada rentang antara 5,0-5,1 persen, inflasi tetap terjaga di koridor target inflasi BI sebesar 4+/-1 persen, nilai tukar stabil di kisaran Rp13.300/USD hingga Rp13.500/USD dan IHSG dan Indeks Pefindo25 di kisaran 5.300-5.500 dan 369-380.

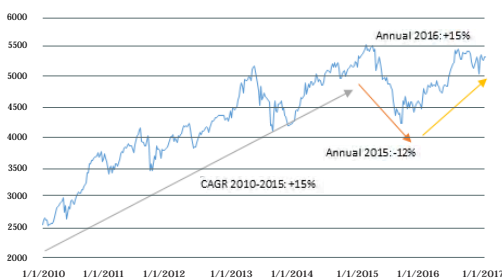


Kreshna Dwinanta Armand
ANALIS PEMERINGKATAN
LEMBAGA KEUANGAN

Industri Manajer Investasi Dalam Perspektif Pemeringkatan

Kinerja industri pengelolaan investasi atau manajer investasi (MI) sangat bergantung pada kinerja aset-aset investasi yang dikelolanya. Secara besaran nominal, mayoritas dari aset-aset yang dikelola tersebut berasal dari pasar modal, mengingat likuidnya instrumen-instrumen pasar modal. Oleh karena itu, wajar apabila kinerja industri MI ini sangat berkorelasi dengan metrik-metrik kinerja pasar modal, khususnya dengan *proxy* seperti indeks harga saham gabungan (IHSG) dan indeks obligasi pemerintah.

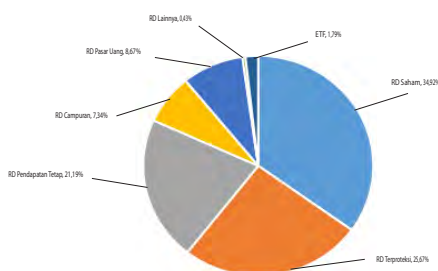
Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia



Sumber: Bloomberg

Didukung oleh penguatan pada pasar modal di tahun 2016, dana kelolaan industri MI juga tumbuh 27% menjadi sekitar Rp330 triliun. Secara spesifik, komposisi dana kelolaan terbesar masih dipegang oleh industri reksadana saham, di mana pada tahun 2016 tercatat Rp118 triliun (termasuk syariah) atau sama dengan 36% dari total dana kelolaan industri. Maka wajar apabila volatilitas pasar saham selalu berdampak pada kinerja industri MI. Reksadana terproteksi berada di nomor dua pada penyumbang dana kelolaan terbesar dengan Rp88 triliun atau sama dengan 27% dari total dana kelolaan. Sedangkan, posisi ketiga dana kelolaan ditempati oleh reksadana pendapatan tetap dengan jumlah dana kelolaan sebesar Rp63 triliun atau 19% total dana kelolaan.

Grafik Pangsa Pasar Reksadana Berdasarkan Jenis Tahun 2016



Sumber: <http://www.bapepam.go.id>

PEFINDO melihat ada sedikit anomali pada kinerja reksadana saham. Dengan pertumbuhan IHSG tahun 2016 sekitar 15%, reksadana saham hanya membukukan kinerja 7-8%, sehingga terjadi gap lebar antara reksadana saham yang berkinerja paling baik di mana nilai aset bersih (NAB) tumbuh 50% dengan reksadana saham dengan kinerja terburuk di mana NAB-nya susut 50%. Menurut PEFINDO, hal ini cukup wajar karena ada beberapa reksadana saham dengan fokus investasi pada saham-saham di sektor yang sedang meredup performanya di tahun 2016 atau saham-saham berkapitalisasi kecil yang memiliki karakteristik beta yang cukup besar. Reksadana-reksadana saham seperti inilah yang kinerjanya berada dalam tekanan pada saat ekonomi belum stabil seperti di tahun 2016. Pertumbuhan yang cukup selaras terlihat pada reksadana pendapatan tetap. Jika melihat kinerja indeks obligasi pemerintah sekitar 10%, kenaikan nilai aset bersih reksadana pendapatan tetap berada pada kisaran 8%, dengan reksadana pendapatan tetap paling baik membukukan kenaikan nilai aset bersih 20% dan yang paling buruk hanya -9%. NAB reksadana campuran naik sekitar 9% dengan reksadana campuran terbaik naik 30% dan yang terburuk 50%. Jika kami ambil garis besarnya, reksadana campuran memiliki *upside potential* yang lebih terbatas dibanding reksadana saham dengan *downside potential* yang hampir sama. Reksadana pasar uang memiliki rata-rata kenaikan NAB paling kecil yaitu hanya 5%. Jika dilihat dari karakteristiknya, reksadana pasar uang ini merupakan produk substitusi tabungan/deposito sehingga lebih menyerupai alat likuiditas dibanding investasi.

Industri MI ini memiliki tipikal karakteristik industri keuangan, di mana terdapat banyak pemain tapi dikuasai oleh hanya beberapa pemain besar. Ke depannya kecenderungan ini tetap ada, karena dukungan modal yang tentunya lebih kuat dan juga tersedianya *business network* yang lebih luas bagi perusahaan-perusahaan ini yang umumnya disertai dengan adanya *captive market*.

PEFINDO melihat prospek industri MI di tahun 2017 stabil, di mana pertumbuhan masih terlihat terbatas. Sebagai *counter* dari pengaruh ketidakpastian makroekonomi yang membayangi, ada beberapa faktor pendukung seperti produk domestik *bruto* yang diperkirakan dapat tumbuh tipis di atas 5%, level suku bunga maupun inflasi yang masih terkendali,

harga komoditi yang terlihat *bottoming out* di tahun lalu dan mulai sedikit naik, peningkatan proyek infrastruktur, peraturan minimum penempatan 20% pada SBN, dan juga *tax amnesty*.

Aspek-aspek risiko dalam industri yang PEFINDO amati adalah, pertama, dengan melihat ke struktur pendapatan utamanya yaitu *fee*. Dari sisi stabilitas pendapatan, *management fee* merupakan *fee* yang paling utama karena bersifat *recurring* dan lebih stabil karena dihitung dari dana kelolaan yang volatilitasnya lebih rendah dibanding transaksi perdagangan. PEFINDO juga melihat faktor diversifikasi dan permodalan sebagai salah satu faktor mitigasi risiko yang penting.

Dalam melakukan pemeringkatan, PEFINDO berpedoman pada metodologi pemeringkatan khusus untuk sektor ini. Dari aspek bisnis, PEFINDO menelaah posisi bisnis, diversifikasi, struktur biaya, manajemen beserta infrastruktur dan strategi. Dari aspek finansial, ada empat hal pokok yaitu manajemen risiko, struktur permodalan, profitabilitas, serta likuiditas dan fleksibilitas finansial. Berdasarkan metodologi dukungan induk, PEFINDO mempertimbangkan *notching* peringkat jika ada bukti dan potensi dukungan dari perusahaan induk. Unsur-unsur kualitatif juga dipertimbangkan dalam memberikan peringkat pada perusahaan-perusahaan dalam industri ini.

Meskipun bukan merupakan kewajiban, pemeringkatan reksadana tetap merupakan suatu *tool* yang bermanfaat untuk menjadi acuan dalam berinvestasi karena investor perlu memahami profil risiko instrumen investasinya secara keseluruhan untuk melengkapi pertimbangan faktor imbal hasil yang selama ini dianggap sebagai penentu utama bagi keputusan investasi. Bagi perusahaan MI sendiri, hasil peringkat PEFINDO dapat digunakan untuk bekerja sama dengan nasabah institusional seperti perbankan. ●

Top 10 Perusahaan Manajer Investasi

No	NAB - Rp Triliun	FT2016	%Pangsa	9M2016	%Pangsa	2015	%Pangsa	2014	%Pangsa
1	Schroeder	46,0	13,9%	45,1	14,2%	48,3	17,7%	41,2	17,1%
2	Mandiri MI	31,2	9,4%	28,7	9,1%	22,0	8,1%	20,4	8,5%
3	Bahana ICW	29,2	8,8%	27,6	8,7%	21,4	7,9%	16,9	7,0%
4	Batavia Prosperindo	27,9	8,4%	27,6	8,8%	19,7	7,2%	12,5	5,2%
5	BNP Paribas	17,6	5,3%	19,2	6,1%	21,7	8,0%	28,8	11,9%
6	Manulife	13,5	4,1%	13,4	4,2%	10,7	4,0%	12,9	5,3%
7	BNI Asset Management	15,5	4,7%	13,6	4,3%	10,6	3,9%	6,1	2,5%
8	Danareka	14,3	4,3%	12,2	3,8%	8,9	3,3%	8,3	3,4%
9	Panin Asset Management	9,2	2,8%	10,0	3,2%	10,9	4,0%	11,6	4,8%
10	Sinarmas	12,0	3,6%	10,7	3,4%	7,1	2,6%	6,5	2,7%
TDP 10% terhadap Industri			65,4%		65,7%		66,7%		68,4%

Sumber: www.bapepam.go.id

Dampak Kebijakan Konversi Dana Transfer Pemda ke Dalam Surat Berharga Negara (SBN) Terhadap Fleksibilitas Anggaran Pemda



Septian Wildan Mujaddid
ANALIS PEMERINGKATAN PEMDA

Fleksibilitas anggaran adalah salah satu indikator yang digunakan PEFINDO dalam penilaian profil kredit pemerintah daerah (pemda). Indikator tersebut juga dapat digunakan untuk membandingkan secara relatif kemampuan tiap pemda dalam mengelola APBD. Fleksibilitas anggaran dapat dipandang dari dua perspektif, yaitu sisi pendapatan maupun belanja pemerintah. Fleksibilitas pendapatan ditunjukkan dengan kemampuan pemda untuk meningkatkan pendapatan daerah secara konsisten, sementara fleksibilitas belanja ditunjukkan dengan kemampuan pemda merealisasikan belanja yang lebih efektif untuk menggerakkan perekonomian daerah. Selain dari sisi penyerapan anggaran, efektivitas belanja pemerintah juga mencakup aspek kesesuaian kualitas hasil belanja pemerintah, penciptaan lapangan kerja (*job creation*) serta *outcome* pembangunan yang dirasakan masyarakat daerah. Pemda dengan fleksibilitas pendapatan yang lebih tinggi akan memiliki kemampuan yang relatif lebih tinggi dalam menghasilkan penerimaan daerah, terutama Pendapatan Asli Daerah (PAD).

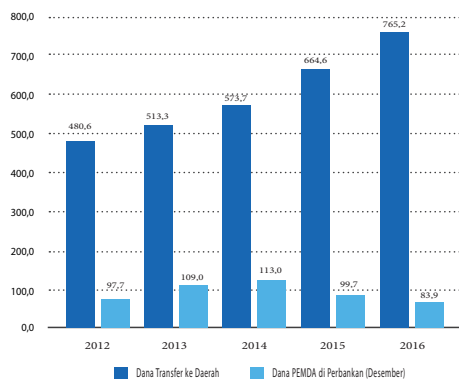
Meskipun mesin utama pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) di Indonesia adalah konsumsi rumah tangga dan investasi -- masing-masing dengan kontribusi sekitar 50% dan 30% terhadap PDB -- kontribusi belanja pemerintah daerah tidak dapat diabaikan karena merupakan *trigger* investasi sektor swasta. Sebagai instrumen pendukung pertumbuhan dan pembangunan daerah, belanja daerah yang efektif diharapkan mampu menggerakkan perekonomian dan menyerap tenaga kerja di suatu daerah. Dilihat dari aspek fleksibilitas belanja, pemda yang lebih fleksibel akan memiliki ruang yang lebih luas untuk melakukan efisiensi atas belanja operasional dan meningkatkan belanja modal untuk pembangunan daerah.

Desain desentralisasi fiskal di Indonesia cenderung membatasi pemda untuk memungut jenis pajak selain yang telah diatur dalam UU 28 Tahun 2009 tentang Pajak Daerah dan Retribusi Daerah. Meskipun demikian, fleksibilitas pemda masih dapat dilakukan melalui intensifikasi PAD baik dengan cara meningkatkan kepatuhan subjek pajak daerah, memperluas basis dan optimalisasi sumber pendapatan dari retribusi layanan. Selain PAD, komponen utama pendapatan pemda juga berasal dari transfer pemerintah pusat. Sepanjang tiga tahun terakhir, nilai dana transfer ke daerah dan dana desa (TKDD) meningkat

signifikan. Bahkan sejak tahun 2016, alokasi anggaran TKDD lebih besar daripada anggaran Belanja Kementerian/Lembaga (K/L). Fleksibilitas penerimaan dan pengeluaran pemda tersebut mencerminkan kemampuan manajemen keuangan pemda. Termasuk di dalam lingkup manajemen keuangan daerah adalah pengelolaan kas dan perencanaan belanja daerah yang

pelunasan dilakukan secara tunai untuk ditransfer ke kas daerah atau lewat penerbitan SBN seri baru jika kas dan/atau simpanan daerah masih tidak wajar. Kebijakan tersebut pada dasarnya ditujukan untuk mendorong pengelolaan APBD yang sehat, efisien dan efektif. Perubahan kebijakan tersebut juga diharapkan mampu mendorong penyerapan APBD yang optimal dan tepat waktu, serta mengurangi simpanan uang kas pemda di bank dalam jumlah yang tidak wajar.

Dana Transfer dan Simpanan Pemda di Perbankan (Rp Triliun)



Sumber : website Ditjen Perimbangan Keuangan Kemenkeu, Data Diolah



Kebijakan Konversi cukup efektif menekan Idle Cash Pemda

memadai. Meskipun nilai belanja transfer daerah selama tiga tahun terakhir terus meningkat secara signifikan, hal tersebut justru kontraproduktif jika tidak diimbangi dengan kemampuan perencanaan dan pelaksanaan anggaran yang efektif di daerah. Indikasinya adalah Sisa Lebih Pembiayaan Anggaran (SILPA) dan simpanan pemda di perbankan yang cenderung meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Tingginya jumlah dana simpanan pemda dan SILPA tersebut kemudian disalahpahami sebagai *idle cash*. Dana tersebut sebenarnya bukan dana menganggur karena sudah ada pos dalam pos pengeluaran, namun belum dibelanjakan karena kelemahan pemda dalam perencanaan dan realisasi belanja.

Pemerintah telah menerapkan kebijakan konversi penyaluran Dana Transfer dalam bentuk Surat Berharga Negara (SBN) sejak awal tahun 2016 lalu. Teknisnya, dana transfer bagi pemda yang dinilai memiliki simpanan dalam jumlah tidak wajar di perbankan akan dikonversi menjadi SBN. Kemudian pada saat jatuh tempo SBN,

Sebagai bentuk kontrol pemerintah pusat untuk mendorong efektivitas manajemen kas dan belanja pemda yang baik, Ditjen Perimbangan Keuangan Kementerian Keuangan telah mewajibkan pemda menyampaikan estimasi kebutuhan belanja operasi dan belanja modal untuk tiga bulan ke depan, laporan posisi kas, ringkasan realisasi APBD melalui Sistem Informasi Keuangan Daerah (SIKD) setiap bulan. Jika melebihi perkiraan belanja operasional dan belanja modal selama tiga bulan dan besarnya di atas rata-rata nasional, langsung dikonversi menjadi SBN. Sepanjang tahun 2016 lalu, setiap kuartal dana transfer puluhan pemda sempat dikonversi menjadi perbendaharaan negara (SPN) atau surat perbendaharaan negara syariah (SPN-S) yang *nontradeable*. Kebijakan tersebut merupakan bentuk *punishment* bagi pemda dengan manajemen keuangan yang kurang baik.

Hasil implementasi kebijakan yang sudah diterapkan sejak bergulirnya PMK Nomor 93 Tahun 2016 tersebut cukup efektif. Mengutip rilis dari Ditjen Perimbangan Keuangan, simpanan pemda yang mengendap di perbankan pada akhir Desember 2016 mencapai Rp 83,90 triliun atau berkurang Rp15,80 triliun jika pada akhir periode yang sama tahun 2015 yang mencapai Rp99,68 triliun. Namun demikian kecenderungan pemda untuk melakukan realisasi belanja yang tinggi di akhir tahun anggaran masih belum berubah. Ditunjukkan dengan penurunan simpanan pemda sebesar 57,80 persen dibandingkan posisi akhir November 2016 sebesar Rp198,80 triliun.

Meskipun dalam jangka pendek fleksibilitas pemda dalam menyediakan dana tunai akan terhambat, kebijakan konversi dana transfer menjadi SBN tersebut akan memacu pemda untuk memperbaiki manajemen kas dan belanja daerah. Setidaknya, pemda akan memiliki rencana pengeluaran (*disbursement plan*) untuk belanja operasional dan melakukan proses lelang pengadaan barang/jasa sebelum tahun anggaran dimulai untuk mempercepat realisasi anggaran di tahun berjalan. Logika sederhananya, jika anggaran pemerintah cepat cair maka akan semakin banyak uang yang beredar di masyarakat yang akan menggerakkan perekonomian. ●

RAM-PEFINDO FIXED INCOME CONFERENCE 2017



RAM-PEFINDO FIXED INCOME CONFERENCE 2017 yang diadakan pada tanggal 14 Februari 2017 lalu di Hotel Mandarin Oriental Kuala Lumpur telah berjalan dengan sukses, dihadiri lebih dari 200 peserta, dengan tema yang menggebrak, pembelajaran dan aktivitas *networking* di antara delegasi yang berasal dari negara-negara ASEAN. Sebagai kolaborasi yang pertama antara dua lembaga pemeringkat terkemuka di wilayah ASEAN, acara tahunan **RAM-PEFINDO ASEAN FIXED INCOME CONFERENCE** mengeksplorasi kemajuan yang dicapai dalam upaya untuk mempromosikan pasar modal ASEAN yang terintegrasi dan tantangan yang harus diatasi. Konferensi mengundang para ahli dan praktisi bersama-sama membahas ekspektasi ekonomi dan *outlook* sektoral, dan tentu saja menitikberatkan pada peluang yang terbentang di depan. Selain menjadi sebuah *platform* di mana pemain di pasar obligasi

dari berbagai spektrum dapat berbagi wawasan, konferensi ini juga menjadi sarana bagi peserta untuk mendapatkan kesempatan menjalin *networking*. Sambutan yang baik terhadap acara konferensi ini ditandai dengan peserta dari Indonesia yang antusias mengikuti jalannya konferensi ini dan *feedback* yang disampaikan peserta agar PEFINDO dapat mengadakan kembali konferensi seperti ini dengan tema yang berbeda. Hadir dalam konferensi ini, Securities Commission Malaysia chairman, Mr. Tan Sri Ranjit Ajit Singh, dan Ibu Nurhaida, Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal Indonesia, Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ●

Sosialisasi Analisis PEFINDO ke Sekuritas

PEFINDO mengadakan *analyst meeting* bagi *Fixed Income Analyst* perusahaan sekuritas pada tanggal 16 Februari 2017 bertempat di kantor PEFINDO. Adapun agenda yang dibahas pada sosialisasi ini di antaranya *update* pemeringkatan PEFINDO, perkembangan makroekonomi, ulasan industri, dan metodologi pemeringkatan. Sosialisasi ini diikuti oleh beberapa perusahaan sekuritas di antaranya: PT BNI Securities, PT Mandiri Sekuritas, PT Evergreen Capital, PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia, PT RHB Securities Indonesia, PT Sucorinvest Central Gani, PT Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk, PT UOB Kay Hian Securities, PT MNC Securities, PT Indo Premier Securities, dan PT Bahana Securities. ●



Newsletter

Dewan Redaksi

Ahmad Mikail, *Ekonom*
ahmad.mikail@pefindo.co.id

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, *Hukum & Kepatuhan*
andini.sari@pefindo.co.id

Penanggung Jawab

Ahmad Mikail, *Ekonom*
ahmad.mikail@pefindo.co.id

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



**Transmisi Kebijakan Moneter Bank Indonesia:
Perubahan Mekanisme Lelang Dalam Operasi Pasar Terbuka**

Ahmad Nasrudin
ANALIS RISET EKONOMI

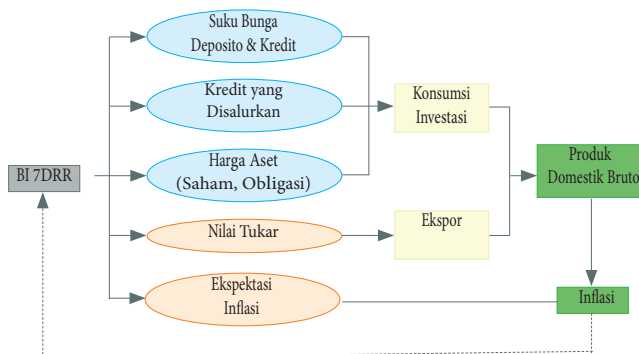


Menurut kami, dalam mengajukan penawaran pada lelang FRT, peserta lelang hanya mengumumkan nilai nominal. Sedangkan, tingkat diskonto ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Di pasar obligasi, lingkungan suku bunga yang murah memberikan kesempatan kepada perusahaan-perusahaan untuk memperoleh dana dengan biaya yang lebih murah. Selain itu, di pasar keuangan, pergerakan suku bunga juga berpengaruh terhadap harga dan *capital gain* dari obligasi. Dalam teori, perubahan harga obligasi berbanding terbalik dengan perubahan tingkat suku bunga. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pergerakan suku bunga menjadi salah satu faktor kunci dalam kaitannya dengan biaya dana dan perkembangan pasar obligasi. Di sisi lain, perkembangan suku bunga juga berkaitan erat dengan *stance* kebijakan moneter yang diambil oleh Bank Sentral.

Sebagaimana diketahui, Bank Indonesia (BI) menetapkan target inflasi sebagai jangkar utama kebijakan (*inflation targeting framework*). Dalam pelaksanaannya, BI menetapkan sejumlah sasaran moneter (seperti uang beredar dan suku bunga) untuk menjaga sasaran laju inflasi yang ditetapkan oleh Pemerintah, BI dapat menggunakan sejumlah instrumen, antara lain dengan operasi pasar terbuka, penetapan tingkat diskonto, penetapan cadangan wajib minimum, dan pengaturan kredit atau pembiayaan.

Transmisi kebijakan moneter Bank Indonesia



Sumber: Bank Indonesia

Pada jalur suku bunga, BI menetapkan suku bunga kebijakan *BI 7-days reverse repo* (7DRR) sebagai *stance* kebijakan moneter dalam mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Perubahan suku bunga dalam mempengaruhi kegiatan ekonomi diharapkan juga mempengaruhi ekspektasi publik akan inflasi. Dalam operasionalnya, 7DDR tersebut akan tercermin pada perkembangan suku bunga antar bank jangka pendek. Dalam hal ini, Bank Indonesia menggunakan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *overnight* (PUAB o/n) sebagai sasaran operasional kebijakan moneter yang berlaku sejak 9 Juni 2008.

Dalam kondisi yang normal, pergerakan PUAB o/n seharusnya mendekati *anchor*-nya (7DRR). Namun demikian, pada praktiknya, pergerakan PUAB o/n sangat tergantung pada likuiditas perbankan. Oleh karena itu, untuk menjaga PUAB o/n agar tidak terlalu melebar dari 7DRR, BI akan berusaha untuk menjaga dan memenuhi kebutuhan likuiditas perbankan melalui pelaksanaan operasi moneter.

Operasi moneter dilakukan melalui operasi pasar terbuka dan *standing facilities*. Bank Indonesia melakukan operasi pasar memanfaatkan instrumen-instrumen seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Deposito Bank Indonesia (SDBI), Surat Berharga Negara (SBN), dst. Tujuannya, untuk mengurangi volatilitas suku bunga PUAB o/n. Sementara *standing facilities* dilakukan melalui penyediaan dana rupiah (*lending facility*) dan penempatan dana rupiah (*deposit facility*) serta dalam rangka membentuk koridor suku bunga di PUAB o/n.

Terkait dengan operasi pasar terbuka, beberapa waktu lalu Bank Indonesia telah menerapkan mekanisme transaksi *variable rate tender* (VRT) dari sebelumnya *fixed rate tender* (FRT). Penting untuk dicatat bahwa pergantian ini bukan merupakan perubahan kebijakan, tetapi hanya sebatas perubahan mekanisme transaksi, yang diatur dalam Surat Edaran Bank Indonesia No. 18/24/DPM. Dalam surat edaran tersebut, untuk penerbitan SBI, SDBI, *repo*, *reverse repo* SBN, dan *term deposit* rupiah, BI memiliki dua pilihan dalam mekanisme lelang, yakni VRT dan/atau FRT.

Untuk perbedaan kedua mekanisme lelang tersebut, kami mengambil contoh lelang penerbitan SBI untuk menyerap likuiditas. Pada saat lelang dengan mekanisme VRT, BI hanya mengumumkan target indikatif. Kemudian para peserta mengajukan penawaran dengan mengumumkan nominal dan tingkat diskonto. Pengajuan setiap penawaran tingkat diskonto dilakukan dengan kelipatan sebesar 0,01%. Dalam pemilihan pemenang, BI menetapkan tingkat diskonto tertinggi yang dapat diterima (*stop out rate* atau SOR); 1) jika menawarkan tingkat diskonto lebih rendah dari SOR, maka peserta tersebut memenangkan seluruh penawaran SBI yang diajukan; 2) jika sama dengan SOR, maka peserta tersebut memenangkan seluruh atau sebagian (secara proporsional) penawaran SBI yang diajukan.

Dalam mengajukan penawaran pada lelang FRT, peserta lelang hanya mengumumkan nilai nominal. Sedangkan, tingkat diskonto ditetapkan oleh Bank Indonesia. Dalam hal ini, penetapan pemenang dihitung dari nilai nominal penawaran atau dibagi secara proporsional antar peserta.

Dengan demikian, perbedaan antara kedua mekanisme tersebut terlihat terutama dari penentuan tingkat diskonto. Penerapan VRT ini diharapkan akan lebih mencerminkan kondisi pasar. Hal ini karena tingkat diskonto langsung ditawarkan oleh peserta (pelaku pasar). Namun, Bank Indonesia juga menetapkan *stop out rate* sehingga pelaksanaan operasional kebijakan moneter melalui mekanisme VRT tidak melebar dari sarannya. ●



perusahaan & surat utang yang diperingkat PEFINDO

No	Perusahaan	Peringkat	Prospek
1	Adhi Karya (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2013 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2013	idA- idA- idA-(sy)	Stabil - -
2	Adira Dinamika Multi Finance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2014, 2015, dan 2016 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, dan 2016	idAAA idAAA idAAA(sy)	Stabil - -
3	Agung Podomoro Land Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015	idA- idA- idA-	Negatif - -
4	AKR Corporindo Tbk. Obligasi Tahun 2012	idAA- idAA-	Positif -
5	Aneka Tambang (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011	idBBB+ idBBB+	Stabil -
6	Angkasa Pura I (Persero) Obligasi Tahun 2016 Sukuk Ijarah Tahun 2016	idAAA idAAA idAAA(sy)	Stabil - -
7	Angkasa Pura II (Persero) Obligasi Tahun 2016	idAAA idAAA	Stabil -
8	Astra Sedaya Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 MTN Tahun 2015	idAAA idAAA idAAA	Stabil - -
9	Asuransi Bangun Askrida	idA+	Stabil
10	Asuransi Bringin Sejahtera Artamakmur	idA-	Stabil
11	Asuransi Central Asia	idA+	Stabil
12	Asuransi Kredit Indonesia (Persero)	idAA+	Stabil
13	Asuransi Umum Videi	idBBB	Stabil
14	Bank BNI Syariah Sukuk Mudharabah Tahun 2015	idAA+ idAA+(sy)	Stabil -
15	Bank Bukopin Tbk. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2017	idA+ idA idA-	Stabil - -
16	Bank Capital Indonesia Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2014 dan 2015	idBBB+ idBBB-	Stabil -
17	Bank CIMB Niaga Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2016	idAAA idAAA	Stabil -
18	Bank Danamon Indonesia Tbk.	idAAA	Stabil
19	Bank DKI Obligasi Subordinasi Tahun 2011	idA+ idA	Stabil -
20	Bank Kesejahteraan Ekonomi Obligasi Subordinasi Tahun 2016	idBBB+ idBBB-	Stabil -
21	Bank Lampung Obligasi Tahun 2012	idA- idA-	Stabil -
22	Bank Mandiri (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAAA idAAA	Stabil -
23	Bank Mandiri Taspen Pos MTN Tahun 2016	idA+ idA+	Stabil -
24	Bank Mayapada Internasional Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Tahun 2014	idA- idBBB+ idBBB	Stabil - -
25	Bank Maybank Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2011 dan 2012 Obligasi Subordinasi Tahun 2011 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016 Sukuk Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016	idAAA idAAA idAA+ idAA+ idAA idAAA(sy)	Stabil - - - - -
26	Bank Mega Tbk.	idA+	Stabil
27	Bank Muamalat Indonesia Tbk. Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2013	idA idA-(sy)	Stabil -
28	Bank OCBC NISP Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idAAA idAAA	Stabil -
29	Bank Pan Indonesia Tbk. Obligasi Subordinasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2016 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAA idAA- idAA idAA- idA+	Stabil - - - -
30	Bank Panin Syariah Tbk.	idA+	Stabil
31	Bank Pembangunan Daerah Bengkulu	idBBB+	Stabil
32	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Obligasi Tahun 2011 MTN Tahun 2016	idAA- idAA- idAA-	Stabil - -
33	Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah Obligasi Subordinasi Tahun 2015	idA+ idA-	Stabil -
34	Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara Timur Obligasi Tahun 2011	idA idA	Stabil -

No	Perusahaan	Peringkat	Prospek
35	Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 Sukuk Mudharabah Tahun 2016	idA+ idA+ idA+(sy)	Stabil - -
36	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)	Stabil - - -
37	Bank Permata Tbk. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2014 Obligasi Subordinasi Tahun 2011 dan 2012	idAAA idAA+ idAA idAA+	Stabil - - -
38	Bank QNB Indonesia Tbk.	idAA	Stabil
39	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016 MTN Tahun 2016	idAAA idAAA idAAA	Stabil - -
40	Bank Resona Perdania MTN Tahun 2016	idAA- idAA-	Stabil -
41	Bank Sumitomo Mitsui Indonesia MTN	idAAA idAAA	Stabil -
42	Bank Sumut Obligasi Subordinasi Tahun 2011	idA idA-	Stabil -
43	Bank Syariah Mandiri Sukuk Subordinasi Mudharabah Tahun 2016	idAA+ idAA-(sy)	Stabil -
44	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Obligasi Tahun 2010 dan 2011 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2015, dan 2016	idAA+ idAA+ idAA+	Stabil - -
45	Bank Victoria International Tbk. Obligasi Tahun 2012 dan 2013 Obligasi Subordinasi Tahun 2012 dan 2013	idA- idA- idBBB+	Negatif - -
46	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Tahun 2012	idA+ idA+ idA	Stabil - -
47	Bank Yudha Bhakti Tbk.	idBBB+	Stabil
48	Batavia Prosperindo Finance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idBBB idBBB	Stabil -
49	BCA Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016	idAAA idAAA	Stabil -
50	Bima Multi Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idBBB idBBB	Stabil -
51	Brantas Abipraya (Persero) Obligasi Tahun 2015	idBBB+ idBBB+	Stabil -
52	Buana Finance Tbk. MTN Tahun 2015	idBBB+ idBBB+	Stabil -
53	Bumi Serpong Damai Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2016	idAA- idAA-	Stabil -
54	Century Tokyo Leasing Indonesia MTN Tahun 2016	idAA- idAAA(sy)	Stabil -
55	Chandra Asri Petrochemical Tbk. Obligasi Tahun 2016	idA+ idA+	Stabil -
56	CIMB-Principal Asset Management	idA-	Stabil
57	Clipan Finance Indonesia Tbk. MTN Tahun 2015	idA+ idA+	Stabil -
58	Danareksa (Persero) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2014	idA idA	Positif -
59	DIRE Bowsprit Commercial and Infrastructure	idA	Stabil
60	Duta Anggada Realty Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+	Stabil -
61	Equity Finance Indonesia MTN Tahun 2014, 2015, dan 2016	idBBB idBBB	Negatif -
62	Express Transindo Utama Tbk. Obligasi Tahun 2014	idBBB+ idBBB+	Negatif -
63	Fast Food Indonesia Tbk. Obligasi Tahun 2016	idAA idAA	Stabil -
64	Federal International Finance Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idAAA idAAA	Stabil -
65	Finansia Multi Finance MTN Tahun 2014 dan 2015	idBBB+ idBBB+	Stabil -
66	Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+	Stabil -
67	Global Mediacom Tbk. Obligasi Tahun 2012	idA+ idA+	Negatif -
68	Graha Informatika Nusantara MTN Tahun 2016	idBBB idBBB	Stabil -
69	Hasnur Jaya International	idBBB	Stabil

No Perusahaan	Peringkat Prospek
70 Utama Karya (Persero) Obligasi Tahun 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA- Stabil idA- - idAAA(gg) -
71 Impack Pratama Industri Tbk. Obligasi Tahun 2016	idA- Stabil idA- -
72 Indofood Sukses Makmur Tbk. Obligasi Tahun 2012 dan 2014	idAA+ Stabil idAA+ -
73 Indomobil Finance Indonesia Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016	idA Stabil idA -
74 Indomobil Wahana Trada Obligasi Tahun 2012	idBB Stabil idBB -
75 Indonesia Infrastructure Finance Obligasi Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA -
76 Indosat Tbk. Obligasi Tahun 2007 dan 2012 Sukuk Ijarah Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, dan 2016 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, dan 2016	idAAA Stabil idAAA - idAAA(sy) - idAAA - idAAA(sy) -
77 Indosurya Inti Finance	idBBB+ Stabil
78 Intiland Development Tbk. Obligasi Tahun 2013 dan 2016	idA- Negatif idA- -
79 J Resources Asia Pasifik Tbk.	idA Stabil
80 Jamkrida Jabar	idBBB Stabil
81 Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	idA Positif
82 Jasa Marga (Persero) Tbk. Obligasi Tahun 2007 dan 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2014	idAA Negatif idAA - idAA -
83 Jasa Raharja (Persero)	idAAA Stabil
84 Kereta Api Indonesia (Persero)	idAAA Stabil
85 KIK EBA (Asset Backed Securities) KIK EBA Danareksa BTN - KPR BTN Kelas A EBA-SP SMF-BTN01 Kelas A EBA-SP SMF-BTN02 Kelas A EBA SP SMF-BMRI01 Kelas A	idAAA - idAAA - idAAA - idAAA - idAAA -
86 Kimia Farma (Persero) Tbk. MTN Tahun 2016	idAA- Stabil idAA- -
87 Lautan Luas Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idA- Stabil idA- -
88 Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2014, 2015, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA - idAAA - idAAA -
89 Len Industri (Persero) MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB Negatif idBBB -
90 Mandala Multifinance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2015	idA Negatif idA -
91 Mandiri Tunas Finance (d/h Tunas Financindo Sarana) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016	idAA+ Stabil idAA+ -
92 Marga Mandalasakti	idA+ Stabil
93 Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	idA+ Stabil
94 Mayora Indah Tbk. Obligasi Tahun 2012 Sukuk Mudharabah Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA- Stabil idAA- - idAA-(sy) - idAA- -
95 Medco Energi Internasional Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2016 MTN Tahun 2016	idA+ Negatif idA+ - idA+ - idA+ -
96 Mega Auto Finance	idA- Stabil
97 Mega Central Finance	idA- Stabil
98 Mitra Adiperkasa Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2014	idAA- Stabil idAA- -
99 Mitra Bisnis Keluarga Ventura	idBBB+ Stabil
100 Mitsubishi UFJ Lease & Finance Finance MTN Tahun 2015 dan 2016	idAAA(ccg) -
101 MNC Kapital Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB Stabil idBBB -
102 MNC Securities (d/h Bhakti Securities) MTN Tahun 2016	idBBB Stabil idBBB -
103 Modernland Realty Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idA Negatif idA - idA -
104 Nippon Indosari Corpindo Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idAA- Stabil idAA- -
105 Panorama Sentrawisata Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idA- Stabil idA- -
106 Pegadaian (Persero) Obligasi Tahun 2003, 2007, dan 2009 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2012, 2013, 2014, dan 2015	idAA+ Stabil idAA+ - idAA+ -
107 Pelabuhan Indonesia I (Persero) Obligasi Tahun 2016	idAA Stabil idAA -

No Perusahaan	Peringkat Prospek
108 Pembangunan Jaya Ancol Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAA- Stabil idAA- - idAA- -
109 Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015 MTN Tahun 2014	idA+ Stabil idA+ - idA+ -
110 Perkebunan Nusantara II MTN Tahun 2015	idA(ccg) -
111 Perkebunan Nusantara III (Persero)	idA Negatif
112 Perkebunan Nusantara X	idBBB Stabil idBBB -
113 Permodalan Nasional Madani (Persero) Obligasi Tahun 2012 dan 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016	idA Stabil idA - idA -
114 Perum Jamkrindo	idAA Stabil
115 Perum Perumnas MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB+ Stabil idBBB+ -
116 Perusahaan Listrik Negara (Persero) Obligasi Tahun 2006, 2007, dan 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 Sukuk Berkelanjutan Tahun 2013 Sukuk Ijarah Tahun 2007 dan 2010	idAAA Stabil idAAA - idAAA - idAAA(sy) - idAAA(sy) -
117 Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia Tbk. Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idAAA Stabil idAAA - idAAA -
118 PG Rajawali I	idA Stabil
119 PP Properti Tbk. MTN Tahun 2015 dan 2016 Obligasi Tahun 2016	idA- Negatif idA- - idA- -
120 Pupuk Sriwidjaja Palembang	idAA- Stabil
121 Radian Utama Interinsco Tbk.	idBBB+ Stabil
122 Reasuransi Indonesia Utama (Persero) Obligasi Wajib Konversi I Tahun 2014	idAA Stabil idAA -
123 Sarana Multi Infrastruktur (Persero) Obligasi Tahun 2014 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA - idAAA -
124 Sarana Multigriya Finansial (Persero) Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017	idAAA Stabil idAAA -
125 Serasi Autoraya	idA+ Stabil
126 Siantar Top Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016	idA Stabil idA -
127 Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012	idA+ Stabil idA+ -
128 Sumberdaya Sewatama Obligasi Tahun 2012 Sukuk Ijarah Tahun 2012	idBBB- <i>Credit Watch</i> idBBB- <i>Dengan Implikasi</i> idBBB-(sy) <i>Negatif</i> idBBB- -
129 Summarecon Agung Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015	idA+ Negatif idA+ - idA+(sy) -
130 Sunprima Nusantara Pembiayaan MTN Tahun 2017	idA- Stabil idA- -
131 Surya Artha Nusantara Finance MTN Tahun 2015 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, dan 2016	idAA- Stabil idAA- - idAA- -
132 Surya Semesta Internusa Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA Stabil idA - idA -
133 Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Obligasi Tahun 2013 Sukuk Ijarah Tahun 2013 dan 2016	idA Stabil idA - idA(sy) -
134 Tiphone Mobile Indonesia Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idA Stabil idA -
135 Tunas Baru Lampung Tbk. Obligasi Tahun 2012 MTN Tahun 2014	idA- Stabil idA- - idA- -
136 Varia Usaha	idA- Stabil
137 Verena Multi Finance Tbk. Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2014	idA- Stabil idA- -
138 Waskita Karya (Persero) Tbk. Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idA- Stabil idA- - idA- -
139 Wijaya Karya (Persero) Tbk. MTN Tahun 2014	idA+ Stabil idA+ -
140 Wijaya Karya Beton Tbk.	idA+ Stabil
141 Wika Realty MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB+ Positif idBBB+ -