

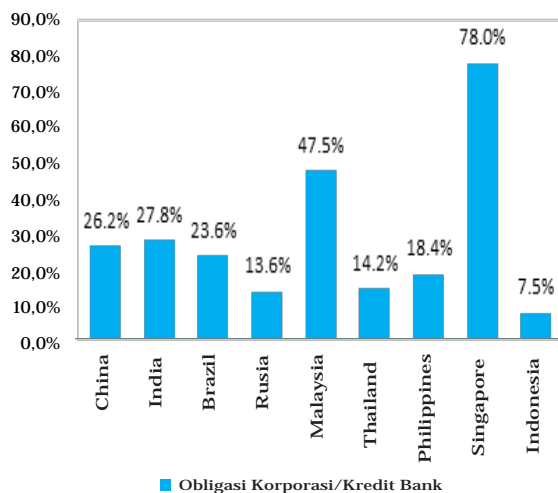
## Daftar Isi

### Peran Penting Surat Utang di Pasar Modal Sebagai Alternatif Pendanaan Korporasi Indonesia

Sumber pendanaan merupakan aspek yang sangat penting bagi sektor korporasi untuk mengembangkan bisnis mereka di Indonesia. Terdapat dua model utama sistem keuangan di dunia bagi sektor korporasi untuk mendapatkan sumber pendanaan: *Bank based system dan Market based system*. Di negara-negara maju seperti Amerika Serikat (AS) dan Inggris, peran pasar modal sangatlah besar dalam menunjang kebutuhan pendanaan sektor korporasi. Hal tersebut salah satunya dapat diukur dari rasio nilai obligasi korporasi yang beredar dibandingkan dengan kredit perbankan yang mencapai 55 persen di AS. Di sisi lain, beberapa negara maju tetap menggunakan perbankan sebagai sumber utama pendanaan sektor korporasi seperti Jerman dan Jepang yang tetap bertumpu pada pembiayaan dari kredit perbankan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan masyarakatnya.

Jika melihat data terakhir Indonesia, kita dapat mengetahui bahwa Indonesia masih bertumpu pada sektor perbankan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan masyarakat dengan surat utang korporasi yang beredar di Indonesia hanya mencapai 7,5% dari kredit perbankan per 2016, jika dibandingkan dengan Malaysia atau Singapura yang masing-masing mencapai 47,5% dan 78,0%.

Rasio Obligasi Korporasi Terhadap Kredit Bank (%)



Sumber: Bloomberg

Terdapat beberapa keuntungan yang akan didapat oleh sektor korporasi untuk menerbitkan surat utang di Indonesia jika dibandingkan dengan pendanaan melalui perbankan. Dengan menerbitkan surat utang seperti obligasi, sukuk, dan MTN, sektor korporasi dapat menekan biaya bunga karena tidak ada selisih margin bunga sebagai konsekuensi biaya perantara yang biasanya dikenakan oleh Bank. Kedua, tenor surat utang bisa lebih panjang jika dibandingkan dengan pendanaan dari perbankan karena beberapa investor institusi memiliki kemampuan untuk berinvestasi dalam jangka waktu yang lebih lama jika dibandingkan dengan karakteristik pendanaan perbankan yang bersifat jangka pendek. Ketiga, obligasi tidak ada amortisasi pokok sehingga beban terhadap *cash flow* perusahaan menjadi lebih ringan.

Bersambung ke halaman 2

#### 01 Analisis

- Peran Penting Surat Utang di Pasar Modal Sebagai Alternatif Pendanaan Korporasi Indonesia
- Menantang Industri Karet Nasional

#### 04 Pemerintah Daerah

- Mengantisipasi Dampak Reformulasi Dana Alokasi Umum (DAU)

#### 05 Jendela

- Fixed Income Analyst

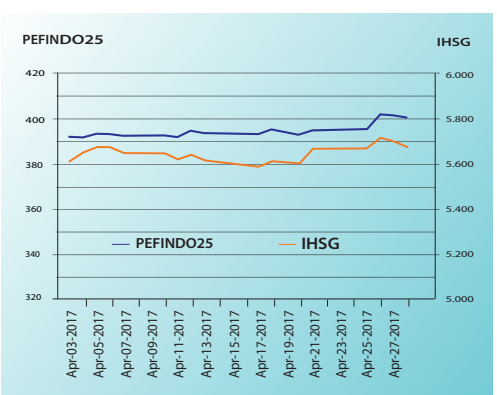
#### 06 Pasar Obligasi

- Update Pasar Obligasi: Memasuki Musim Puncak Jatuh Tempo

#### 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 tinjauan perekonomian dan moneter, pasar obligasi, sectoral review, dan company review.

Untuk berlangganan hubungi :  
Tim Marketing : 62 21 72782380



**Ahmad Mikail**  
PENELITI EKONOMI



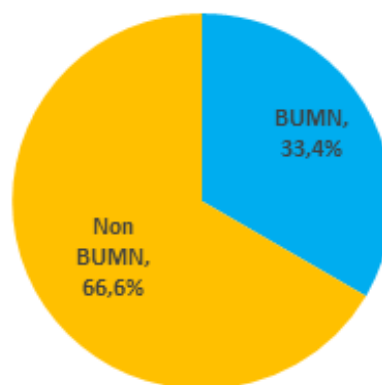
Berdasarkan data hingga Desember tahun 2016, peran BUMN baru mencapai 33,4% dari penerbitan surat utang baru di tahun 2016. Jika diperinci lebih dalam, peranan BUMN yang bergerak di sektor infrastruktur mencapai 14,0%. ●

Jika melihat sektor apa yang paling banyak menerbitkan surat utang di pasar modal, kita dapat mengetahui bahwa perbankan dan perusahaan pembiayaan mendominasi dengan 78% dari total nilai penerbitan surat utang di tahun 2016. Hal ini cukup disayangkan mengingat terjadi dua kali proses *intermediary* dari pasar modal ke perbankan dan dari perbankan ke sektor riil. Yang ideal adalah korporasi yang bergerak di sektor riil dapat langsung menerbitkan surat utangnya ke pasar modal sehingga sektor riil dapat menekan *cost of fund* melalui penerbitan surat utang di pasar modal serta mendapatkan pendanaan dengan tenor yang lebih panjang seperti yang dijelaskan di atas.

Dengan masih terbatasnya peran sektor riil di dalam penerbitan surat utang, BUMN yang

berhubungan langsung dengan infrastruktur dapat memaksimalkan pendanaan dari pasar modal melalui penerbitan berbagai instrumen utang seperti yang dijelaskan di atas untuk

**Porsi penerbitan obligasi korporasi**



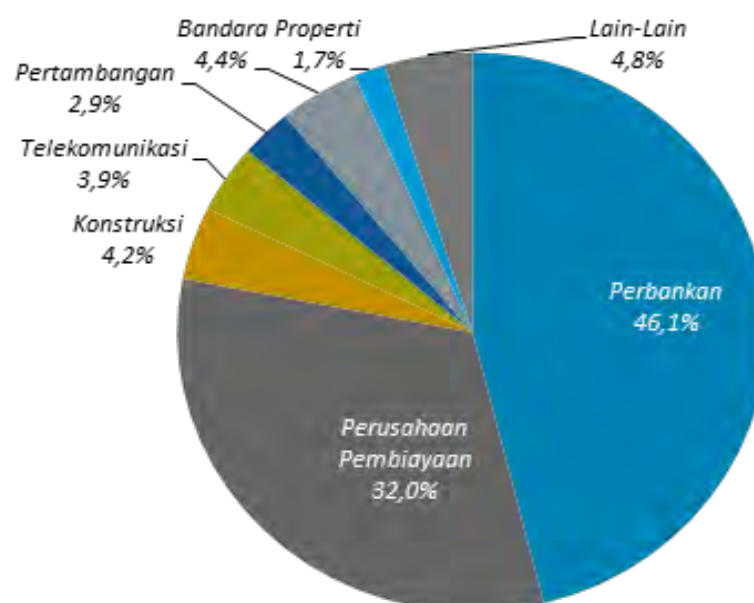
Sumber :KSEI

memaksimalkan manfaat yang bisa diberikan pasar modal kepada sektor riil. Jika melihat data hingga Desember tahun 2016, peran BUMN baru mencapai 33,4% dari penerbitan surat utang baru di tahun 2016. Jika diperinci lebih dalam, peranan BUMN yang bergerak di sektor infrastruktur mencapai 14,0%.

Dengan membesarnya peran BUMN terutama yang bergerak di sektor riil dan infrastruktur untuk melakukan penerbitan surat utang di pasar modal, diharapkan tujuan

pemerintah untuk membantu meningkatkan daya saing ekonomi Indonesia dapat tercapai dan ekonomi Indonesia secara keseluruhan dapat tumbuh lebih baik di masa yang akan datang. ●

**Penerbitan Obligasi Korporasi Berdasarkan Sektor Tahun 2016**



Sumber :KSEI



**Gifar Indra Sakti**  
ANALIS PEMERINGKATAN  
KORPORASI

## Menantangya Industri Karet Nasional

### **F** lukuatifnya kondisi industri dan harga karet global

PEFINDO melihat kondisi industri karet nasional masih cukup menantang di tengah fluktuasinya situasi industri karet global. Saat ini, permintaan karet global masih berfluktuasi mengikuti pemulihan kondisi ekonomi global yang masih berlangsung, termasuk China yang menjadi konsumen karet alam terbesar di dunia. Permintaan karet di negara-negara Eropa juga masih belum menunjukkan pemulihan yang signifikan, terutama pasar otomotif, yang merupakan sektor yang mengkonsumsi karet alam paling besar.

Namun demikian, harga karet global menunjukkan penguatan sepanjang tahun 2016 setelah mengalami penurunan sejak tahun 2011. PEFINDO melihat harga karet masih akan berpotensi melanjutkan penguatan setelah ditutup menguat ke level JPY261/kg pada akhir tahun 2016 dibandingkan JPY154/kg pada Desember 2015. Hal tersebut dipicu oleh kenaikan harga minyak yang mendorong kenaikan harga karet sintesis yang berbahan baku minyak mentah (*crude oil*). Penguatan harga karet tertahan saat harganya mengalami koreksi ke level JPY239/kg pada akhir April 2017. Menipisnya stok bahan baku karet di China juga menjadi katalis positif kenaikan harga karet meskipun ada potensi koreksi harga jika AS, pasar ekspor terbesar China, merealisasikan kebijakan proteksi ekonominya yang berimbas kepada pembatasan impor dari negara lain, terutama China. Selain itu, penguatan harga minyak juga memberikan katalis positif kepada kenaikan harga karet mengingat kenaikan harga minyak mendorong kenaikan harga karet sintetis yang menjadi substitusi karet alam.

### **Tantangan yang dihadapi industri karet nasional**

PEFINDO melihat kondisi industri karet nasional masih berjuang menghadapi tantangan untuk terus berkembang. Perkebunan karet yang ada di Indonesia didominasi oleh tanaman berusia tua dengan profil perkebunan yang sebagian besar dikelola oleh petani rakyat. Hal

ini membuat peningkatan produktivitas menjadi terkendala usia tanaman yang sudah tua dan terbatasnya kemampuan petani untuk melakukan tanam ulang (*replanting*) disamping ketatnya perbankan dalam memberikan permodalan untuk sektor perkebunan. Dibutuhkan sekitar enam tahun sebelum pohon karet menghasilkan getah sehingga dibutuhkan perawatan tanaman sepanjang periode tersebut. Jumlah investasi yang tidak sedikit terlebih harga yang masih berfluktuasi cenderung menurun selama beberapa tahun terakhir membuat petani karet khawatir investasi yang dilakukan tidak membuahkan keuntungan melainkan kerugian akibat pendapatan yang lebih rendah dibandingkan biaya yang dikeluarkan. Alhasil, petani cenderung untuk tetap mempertahankan tanaman karetnya meskipun usia tanaman tersebut sudah tua.

Selain itu, masih minimnya pengembangan industri hilir karet membuat serapan produk karet di dalam negeri relatif kecil. Konsumsi karet domestik hanya tercatat sebesar 20% dari total produksi nasional. Dengan demikian, ketergantungan kepada pasar luar negeri masih sangat tinggi.

### **Peran Pemerintah dalam pengembangan industri karet**

PEFINDO melihat peran Pemerintah dalam pengembangan industri karet nasional. Pemerintah berusaha melindungi kepentingan nasional dengan membentuk badan yang bernama *International Tripartite Rubber Council* (ITRC) yang beranggotakan Thailand dan Malaysia ditambah dengan Vietnam. Badan tersebut bekerja sama untuk menjaga pertumbuhan industri dengan mengontrol pasokan karet ke pasar global dalam rangka meredam fluktuasi harga karet global. Selain itu, Pemerintah telah mengeluarkan Permentan no.38 tahun 2008 tentang Pedoman Pengolahan dan Pemasaran Bahan Olah Karet, dan Permendag no.53 tahun 2009 tentang Pengawasan Bahan Olah Karet yang Diperdagangkan. Namun, dampak yang timbul setelah penerbitan peraturan tersebut belum maksimal karena penerapannya yang tidak efektif di lapangan. Hal ini terlihat dari masih rendahnya pengawasan mutu dari

karet yang dihasilkan, terutama pada kebun rakyat akibat pengelolaan kebun yang belum optimal. Alhasil, produktivitas perkebunan karet di Indonesia relatif masih di bawah negara-negara produsen karet lainnya.

### **Prospek industri karet dalam jangka pendek dan menengah**

PEFINDO melihat prospek industri karet nasional ke depannya masih negatif. Komentar kami didasarkan oleh fluktuasi harga yang masih tinggi yang membuat profitabilitas perusahaan menjadi tidak stabil, produktivitas yang masih relatif rendah dalam jangka pendek mengingat kebutuhan dana yang cukup besar untuk melakukan *replanting* atau tanam ulang dan sebagian besar pemilik lahan karet adalah petani rakyat. Sementara itu, belum ada solusi yang signifikan dari Pemerintah untuk membantu pembiayaan dalam rangka tanam ulang perkebunan karet, yang menurut kami sudah mendesak untuk dilakukan dalam rangka meningkatkan produktivitas.

### **Sudut pandang PEFINDO dalam melihat perkebunan karet**

Dalam melakukan pemerinkatan terhadap perusahaan yang memproduksi karet, kami menilai beberapa hal yang menjadi perhatian kami, baik dari aspek bisnis maupun finansial. Untuk aspek bisnis, kami melihat profil dari perkebunan yang dimiliki termasuk produktivitas kebun seperti produksi ton per hektar, komposisi umur tanaman, tingkat utilisasi pabrik, infrastruktur dan fasilitas yang terdapat dalam perkebunan tersebut juga kami pertimbangkan. Kami juga melihat manajemen operasi perusahaan dalam hal optimalisasi biaya-biaya yang bisa memaksimalkan keuntungan (profitabilitas). Integrasi vertikal dalam bisnis usaha yang digeluti (*hulu/upstream, mid, dan hilir/downstream*) serta diversifikasi usaha yang dilakukan juga kami pertimbangkan dalam melakukan penilaian.

Faktor-faktor tersebut dikombinasikan dengan aspek keuangan yang mencakup kebijakan keuangan perusahaan, struktur permodalan, proteksi arus kas dan likuiditas, dan fleksibilitas dalam mendapatkan sumber pembiayaan. ●



**Septian Wildan Mujaddid**  
ANALIS PEMERIKATAN PEMDA

## Mengantisipasi Dampak Reformulasi Dana Alokasi Umum (DAU)

**S**alah satu aspek yang dianalisis PEFINDO dalam penilaian manajemen keuangan daerah adalah kualitas pengelolaan risiko pemerintah daerah (pemda). Kualitas pengelolaan risiko mencakup kemampuan pemda untuk mengetahui, mengidentifikasi, mengukur dan melakukan mitigasi atas risiko eksternal yang mungkin dihadapi dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Pengelolaan risiko penting untuk mengantisipasi dampak yang berpotensi mempengaruhi kemampuan pemda untuk menghasilkan pendapatan. Beberapa risiko eksternal yang dihadapi pemda antara lain perubahan kondisi perekonomian nasional, perubahan kebijakan transfer dari pemerintah pusat serta *force majeure* seperti bencana alam.

Kualitas pengelolaan risiko pemda yang baik akan mendukung penilaian atas profil kredit pemda, terutama penilaian aspek fleksibilitas anggaran yang mengukur seberapa fleksibel Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) mampu memenuhi kewajiban finansial pemda. Selain sumber pendapatan yang diperoleh dari wilayahnya, sumber pendapatan lain yang sangat mempengaruhi tingkat fleksibilitas keuangan daerah adalah jumlah dana transfer dari pemerintah pusat. APBN 2017 mengalokasikan 37% atau sekitar Rp765 triliun dari total anggaran belanja negara untuk transfer ke daerah dan dana desa (TKDD). Dari jumlah tersebut, sekitar Rp705 triliun adalah dana transfer yang akan mengalir ke kas pemda baik dalam bentuk Dana Perimbangan, Dana Insentif Daerah, Dana Otonomi Khusus atau Dana Keistimewaan Daerah.

Dana Alokasi Umum (DAU) menjadi komponen utama dana perimbangan sejak implementasi otonomi daerah pada tahun 2001. Sesuai karakteristiknya sebagai *equalization grant*, DAU dirancang untuk mengurangi ketimpangan fiskal sekaligus pemeratakan kemampuan antar daerah. Namun sayangnya, sebagian besar realisasi DAU terbatas untuk membiayai belanja rutin pemda seperti belanja operasional dan gaji PNS pemda tanpa memberikan efek riil pembangunan di daerah. Selain itu, beberapa variabel yang digunakan dalam formulasi DAU saat ini juga kontraproduktif dengan upaya mendorong kemandirian keuangan daerah karena tidak memaksa pemda untuk lebih berupaya meningkatkan Pendapatan Asli Daerah (PAD) untuk

mencukupi belanja operasionalnya.

Formula perhitungan DAU untuk tiap daerah dihitung berdasarkan rumus dasar berupa Alokasi Dasar (AD) ditambah dengan Celah Fiskal (CF/*fiscal gap*). AD dihitung berdasarkan jumlah belanja gaji Pegawai Negeri Sipil Daerah (PNSD), sementara CF diperoleh dari perhitungan hasil selisih kebutuhan fiskal (*fiscal need*) yang terdiri dari beberapa faktor seperti jumlah penduduk, luas wilayah, Indeks Pembangunan Manusia (IPM), Produk Domestik Regional Bruto (PDRB), Indeks Kemahalan Konsumen (IKK) dengan kapasitas fiskal (*fiscal capacity*) pemerintah daerah. Perhitungan DAU ini kemudian ditetapkan dalam peraturan presiden tentang rincian APBN sebagai dasar distribusi dana transfer.

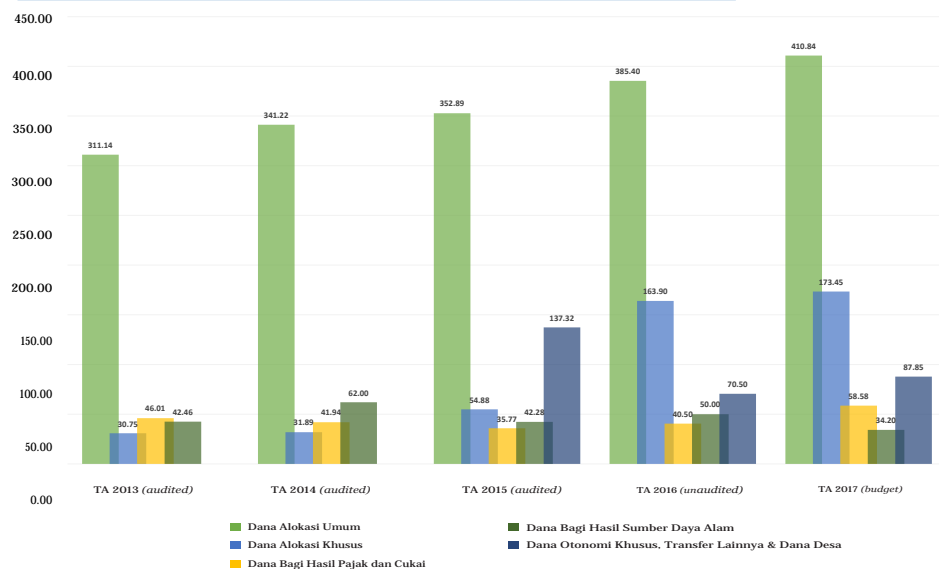
Setelah otonomi daerah berjalan lebih dari lima belas tahun, pemerintah berencana mengubah formulasi Dana Alokasi Umum (DAU). Salah satu pertimbangannya adalah *mismatch* antara kinerja penerimaan negara yang sifatnya variabel dengan nilai transfer DAU yang bersifat *fixed* berdasarkan anggaran yang ditetapkan sejak tahun sebelumnya. Selama ini pemda akan menerima jumlah DAU sesuai alokasi yang ditetapkan dalam peraturan presiden, meskipun Penerimaan Dalam Negeri (PDN) Neto tidak mencapai target. Sebagai contoh, pemda masih memperoleh kekurangan jumlah dana transferrnya di tahun 2017 saat

terjadi pemotongan dana transfer akibat target PDN Neto tidak tercapai di tahun lalu. PDN Neto diperoleh dari penjumlahan antara penerimaan perpajakan dan Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) dikurangi penerimaan negara yang dibagihasilkan ke daerah.

Perubahan yang telah disebutkan dalam UU APBN 2017, antara lain plafon DAU nasional tergantung realisasi asumsi dan penerimaan perpajakan sebagai komponen utama PDN Neto. Artinya, nilai dana transfer yang akan diterima daerah tidak bersifat final atau dapat diubah sesuai perubahan PDN neto dalam APBN Perubahan. Kementerian Keuangan juga akan menyusun aturan teknis untuk menerapkan perubahan kebijakan alokasi DAU beserta perbaikan formula perhitungannya.

Selain perubahan alokasi plafon DAU yang bersifat dinamis, mulai tahun ini pemerintah mewajibkan pemda untuk membelanjakan minimal 25% dari Dana Transfer Umum (DTU) yang terdiri dari Dana Bagi Hasil (DBH) dan DAU untuk belanja infrastruktur. Pemda perlu mengantisipasi perubahan kebijakan dana perimbangan baik berupa reformulasi DAU maupun perubahan alokasi plafon yang akan diterapkan pemerintah. Pemda harus mengelola anggaran yang tepat serta menentukan program kerja prioritas di luar belanja pegawai. Di sisi lain, perlu ada mekanisme *reward and punishment* untuk memastikan pemda memenuhi kewajiban belanja minimal 25% dari DTU untuk belanja infrastruktur. Hal tersebut untuk menjamin dana transfer memiliki dampak nyata terhadap pembangunan dan pertumbuhan ekonomi daerah. ●

**Komposisi Dana Transfer ke Daerah dan Dana Desa (TKDD) Tahun 2013 - 2017 (dalam triliun rupiah)**



## Fixed Income Analyst



**PEFINDO** mengadakan *Analyst Meeting* yang dihadiri oleh *Fixed Income Analyst* dari perusahaan Manajemen Investasi pada tanggal 18 April 2017 bertempat di kantor PEFINDO. *Analyst Meeting* ini dihadiri oleh 10 perusahaan Manajemen Investasi di antaranya : PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen, PT BNI Asset Management, PT CIMB-Principal Asset Management, PT Henan Putihrai Asset Management, PT Indo Premier Investment Management, PT Insight Investments Management, PT Mandiri Manajemen Investasi, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, PT Panin Asset Management, dan PT RHB Asset Management Indonesia. Adapun agenda yang dibahas pada *analyst meeting* ini yaitu *update* pemeringkatan PEFINDO, perkembangan makroekonomi, ulasan industri, dan metodologi pemeringkatan. ●

## Newsletter

### Dewan Redaksi

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

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

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

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

**Andini Puspita Sari, Pejabat 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

## Update pasar obligasi: Memasuki Musim Puncak Jatuh Tempo

**Ahmad Nasrudin**  
ANALIS RISET EKONOMI



*Kami mempertimbangkan nilai penerbitan obligasi yang telah terealisasi dan nilai obligasi yang jatuh tempo, realisasi penerbitan untuk periode Januari - Juni tahun ini diperkirakan dapat mencapai level Rp66,7 triliun, 30,0% lebih tinggi dibandingkan dengan Rp51,3 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya.*

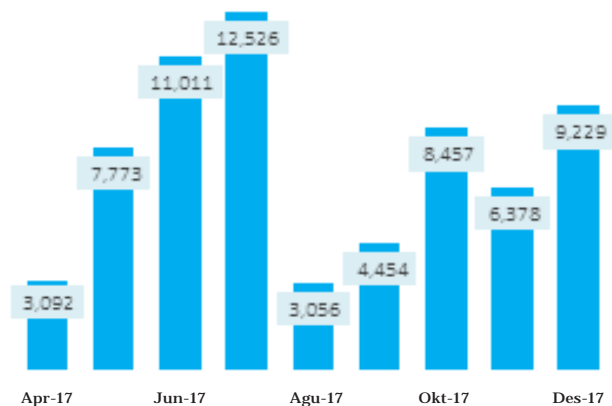
**P**asar telah mencetak rekor penerbitan obligasi sepanjang Januari hingga April 2017. Berdasarkan catatan kami, nilai penerbitan obligasi korporasi mencapai Rp35,7 triliun atau meningkat 59,0% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya. Penerbitan terbesar terjadi di bulan Februari dan Maret, masing-masing dengan Rp13,8 triliun dan Rp14,7 triliun.

Aktivitas perekonomian relatif terjaga dengan tingkat pertumbuhan sekitar 5,01% pada kuartal pertama 2017, masih dalam jangkauan rentang prediksi kami. Suku bunga acuan tetap bertahan di level 4,75% dan pergerakan nilai tukar juga terjaga di kisaran Rp13.300 per USD. Sementara itu, dari sisi biaya penerbitan, *yield* obligasi korporasi telah menurun dan di bulan April 2017 *yield* berperingkat AAA dan bertenor 3 dan 5 tahun (seri yang paling banyak diterbitkan) telah turun sekitar 13-17 bps dibandingkan dengan bulan sebelumnya dan 73-77 bps dibandingkan dengan akhir tahun lalu. Kondisi ini kemudian banyak dimanfaatkan para emiten untuk menerbitkan obligasi.

Selanjutnya, untuk satu hingga dua bulan ke depan, kami memperkirakan penerbitan obligasi korporasi masih akan tetap tinggi. Stabilitas makro diharapkan dapat terjaga meski ada potensi kenaikan tekanan inflasi karena memasuki salah satu periode puncak musiman, yakni Ramadhan dan Hari Raya Idul Fitri. Kami memperkirakan *yield* masih akan cukup stabil dengan volatilitas di kisaran 10-20 bps untuk tenor *benchmark* dan peringkat AAA, dari levelnya saat ini yang sekitar 8,875 %. Hal ini diperkirakan akan menjadi katalis bagi penerbitan obligasi korporasi seiring dengan kebutuhan dana yang lebih besar, mengantisipasi pertumbuhan yang lebih baik di sejumlah sektor ekonomi.

Pada saat yang sama, aktivitas penerbitan juga dipengaruhi tingginya nilai obligasi yang jatuh tempo. Jadi, selain untuk kebutuhan pendanaan ekspansi, para emiten membutuhkan dana dari penerbitan obligasi baru untuk membiayai kembali utang yang jatuh tempo. Berdasarkan catatan kami, nilai obligasi korporasi yang jatuh tempo selama periode Mei-Juli 2017 mencapai Rp31,3 triliun atau sekitar 40,0% dari total obligasi jatuh tempo sepanjang 2017 dan dengan puncak berada di bulan Juli 2017 yang sebesar Rp12,5 triliun (lihat grafik). Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia tercatat sebagai emiten dengan nilai obligasi jatuh tempo terbesar selama periode tersebut, yakni sebesar Rp3,9 triliun; diikuti oleh PT Indofood

Nilai obligasi jatuh tempo selama 2017 (dalam miliar rupiah)



Termasuk: obligasi korporasi, MTN dan sukuk  
Sumber: KSEI

Sukses Makmur Tbk dan PT Perusahaan Listrik Negara (Persero), masing-masing dengan nilai Rp2,0 triliun dan Rp1,8 triliun. Dengan demikian, mempertimbangkan nilai penerbitan obligasi yang telah terealisasi dan nilai obligasi yang jatuh tempo, realisasi penerbitan untuk periode Januari - Juni tahun ini diperkirakan dapat mencapai level Rp66,7 triliun, 30,0% lebih tinggi dibandingkan dengan Rp51,3 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. ●



## perusahaan & surat utang yang diperingkat PEFINDO

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

No	Perusahaan	Peringkat	Prospek
35	<b>Bank Pembangunan Daerah Nusa Tenggara Timur</b> Obligasi Tahun 2011	idA idA	Stabil -
36	<b>Bank Pembangunan Daerah Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016 Sukuk Mudharabah Tahun 2016	idA+ idA+(sy)	Stabil - -
37	<b>Bank Pembangunan Daerah Sumatera Barat (Bank Nagari)</b> Obligasi Subordinasi Tahun 2010 dan 2012 Obligasi Tahun 2015 Sukuk Mudharabah Tahun 2015	idA idA idA idA(sy)	Stabil - - -
38	<b>Bank Permata Tbk.</b> Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2013 Obligasi Subordinasi Berkelanjutan Tahun 2014 Obligasi Subordinasi Tahun 2011 dan 2012	idAAA idAA+ idAA idAA+	Stabil - - -
39	<b>Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idAAA idAAA idAAA	Stabil - -
40	<b>Bank Resona Perdania</b> MTN Tahun 2016	idAA- idAA-	Stabil -
41	<b>Bank Sumitomo Mitsui Indonesia</b> MTN	idAAA idAAA	Stabil -
42	<b>Bank Sumut</b> Obligasi Subordinasi Tahun 2011	idA idA-	Stabil -
43	<b>Bank Syariah Mandiri</b> Sukuk Subordinasi Mudharabah Tahun 2016	idAA+ idAA-(sy)	Stabil -
44	<b>Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.</b> Obligasi Tahun 2010 dan 2011 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2015, dan 2016	idAA+ idAA+ idAA+	Stabil - -
45	<b>Bank Victoria International Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 dan 2013 Obligasi Subordinasi Tahun 2012 dan 2013	idA- idA- idBBB+	Negatif - -
46	<b>Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Subordinasi Tahun 2012	idAA idAA idAA-	Stabil - -
47	<b>Bank Yudha Bhakti Tbk.</b>	idBBB+	Stabil
48	<b>Batavia Prosperindo Finance Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idBBB idBBB	Stabil -
49	<b>BCA Finance</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2015, dan 2016	idAAA idAAA	Stabil -
50	<b>Bima Multi Finance</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idBBB idBBB	Stabil -
51	<b>Brantas Abipraya (Persero)</b> Obligasi Tahun 2015	idBBB+ idBBB+	Stabil -
52	<b>Buana Finance Tbk.</b>	idBBB+	Stabil
53	<b>Bumi Serpong Damai Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, dan 2016	idAA- idAA-	Stabil -
54	<b>Century Tokyo Leasing Indonesia</b> MTN Tahun 2016	idAA- idAAA(sy)	Stabil -
55	<b>Chandra Asri Petrochemical Tbk.</b> Obligasi Tahun 2016	idA+ idA+	Stabil -
56	<b>Chandra Sakti Utama Leasing</b>	idA	Stabil
58	<b>CIMB-Principal Asset Management</b>	idA-	Stabil
59	<b>Clipan Finance Indonesia Tbk.</b> MTN Tahun 2015	idA+ idA+	Stabil -
60	<b>Danareksa (Persero)</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2014	idA idA	Positif -
61	<b>DIRE Bowsprit Commercial and Infrastructure</b>	idA	Stabil
62	<b>Duta Anggada Realty Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+	Stabil -
63	<b>Elnusa Tbk.</b>	idA+	Stabil
64	<b>Equity Finance Indonesia</b> MTN Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idBBB idBBB	Negatif -
65	<b>Express Transindo Utama Tbk.</b> Obligasi Tahun 2014	idBBB idBBB	Negatif -
66	<b>Fast Food Indonesia Tbk.</b> Obligasi Tahun 2016	idAA idAA	Stabil -
67	<b>Federal International Finance</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015, 2016, dan 2017	idAAA idAAA	Stabil -
68	<b>Finansia Multi Finance</b> MTN Tahun 2014 dan 2015	idBBB+ idBBB+	Stabil -
69	<b>Garuda Indonesia (Persero) Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB+ idBBB+	Stabil -
70	<b>Global Mediacom Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012	idA+ idA+	Stabil -
71	<b>Graha Informatika Nusantara</b> MTN Tahun 2016	idBBB idBBB	Stabil -
72	<b>Hasnur Jaya International</b>	idBBB	Stabil

No Perusahaan	Peringkat Prospek
<b>73 Utama Karya (Persero)</b> Obligasi Tahun 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA- Stabil idA- - idAAA(gg) -
<b>74 Impack Pratama Industri Tbk.</b> Obligasi Tahun 2016	idA- Stabil idA- -
<b>75 Indofood Sukses Makmur Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 dan 2014	idAA+ Stabil idAA+ -
<b>76 Indomobil Finance Indonesia</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017	idA Stabil idA -
<b>77 Indomobil Wahana Trada</b> Obligasi Tahun 2012	idBB Stabil idBB -
<b>78 Indonesia Infrastructure Finance</b> Obligasi Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA -
<b>79 Indosat Tbk.</b> 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) -
<b>80 Intiland Development Tbk.</b> Obligasi Tahun 2013 dan 2016	idA- Negatif idA- -
<b>81 J Resources Asia Pasifik Tbk.</b>	idA Stabil
<b>82 Jamkrida Jabar</b>	idBBB Stabil
<b>83 Japfa Comfeed Indonesia Tbk.</b>	idA Positif
<b>84 Jasa Marga (Persero) Tbk.</b> Obligasi Tahun 2007 dan 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2014	idAA Negatif idAA - idAA -
<b>85 Jasa Raharja (Persero)</b>	idAAA Stabil
<b>86 Kereta Api Indonesia (Persero)</b>	idAAA Stabil
<b>87 KIK EBA (Asset Backed Securities)</b> 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 -
<b>88 Kimia Farma (Persero) Tbk.</b> MTN Tahun 2016	idAA- Stabil idAA- -
<b>89 Komatsu Astra Finance</b>	idAA+ Stabil
<b>90 Lautan Luas Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idA- Stabil idA- -
<b>91 Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia</b> Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2014, 2015, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA - idAAA - idAAA -
<b>92 Len Industri (Persero)</b> MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB Negatif idBBB -
<b>93 Mandala Multifinance Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2015	idA Negatif idA -
<b>94 Mandiri Tunas Finance (d/h Tunas Financindo Sarana)</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016	idAA+ Stabil idAA+ -
<b>95 Marga Mandalasakti</b>	idA+ Stabil
<b>96 Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.</b>	idA+ Stabil
<b>97 Mayora Indah Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Sukuk Mudharabah Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2017	idAA- Stabil idAA- - idAA-(sy) - idAA- -
<b>98 Medco Energi Internasional Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2016, dan 2017 MTN Tahun 2016	idA+ Negatif idA+ - idA+ - idA+ -
<b>99 Mega Auto Finance</b>	idA- Stabil
<b>100 Mega Central Finance</b>	idA- Stabil
<b>101 Mitra Adiperkasa Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012 dan 2014	idAA- Stabil idAA- -
<b>102 Mitra Bisnis Keluarga Ventura</b>	idBBB+ Stabil
<b>103 Mitsubishi UFJ Lease &amp; Finance Finance</b> MTN Tahun 2015 dan 2016	idAAA(cg) -
<b>104 MNC Kapital Indonesia Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idBBB Stabil idBBB -
<b>105 MNC Securities (d/h Bhakti Securities)</b> MTN Tahun 2016	idBBB+ Stabil idBBB+ -
<b>106 Modernland Realty Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idA Negatif idA - idA -
<b>107 Nippon Indosari Corpindo Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idAA- Stabil idAA- -
<b>108 Oto Multiartha</b>	idAA+ Stabil
<b>109 Panorama Sentrawisata Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015	idA- Stabil idA- -
<b>110 Pegadaian (Persero)</b> Obligasi Tahun 2003, 2007, dan 2009 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2011, 2012, 2013, 2014, dan 2015	idAAA Stabil idAAA - idAAA -

No Perusahaan	Peringkat Prospek
<b>111 Pelabuhan Indonesia I (Persero)</b> Obligasi Tahun 2016	idAA Stabil idAA -
<b>112 Pelabuhan Indonesia III (Persero)</b>	idAA+ Stabil
<b>113 Pembangunan Jaya Ancol Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAA- Stabil idAA- - idAA- -
<b>114 Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013 dan 2015 MTN Tahun 2014	idA+ Stabil idA+ - idA+ -
<b>115 Perkebunan Nusantara II</b> MTN Tahun 2015	idA(cg) -
<b>116 Perkebunan Nusantara III (Persero)</b> MTN Tahun 2015	idA Stabil idA -
<b>117 Perkebunan Nusantara X</b> Obligasi Tahun 2013	idBBB Stabil idBBB -
<b>118 Permodalan Nasional Madani (Persero)</b> Obligasi Tahun 2012 dan 2013 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014 dan 2016	idA Stabil idA - idA - idA -
<b>119 Perum Perumnas</b> MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB+ Stabil idBBB+ -
<b>120 Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.</b>	idAAA Stabil
<b>121 Perusahaan Listrik Negara (Persero)</b> 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) -
<b>122 Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia Tbk.</b> Obligasi Tahun 2010 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015	idAAA Stabil idAAA - idAAA -
<b>123 PP Properti Tbk.</b> MTN Tahun 2015 dan 2016 Obligasi Tahun 2016	idBBB+ Stabil idBBB+ - idBBB+ -
<b>124 Pupuk Kalimantan Timur</b>	idAA+ Stabil
<b>125 Radiant Utama Interinsco Tbk.</b>	idBBB+ Stabil
<b>126 Rajawali Nusantara Indonesia (Persero)</b>	idA- Stabil
<b>127 Reasuransi Indonesia Utama (Persero)</b> Obligasi Wajib Konversi I Tahun 2014	idAA Stabil idAA- -
<b>128 Sarana Multi Infrastruktur (Persero)</b> Obligasi Tahun 2014 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idAAA Stabil idAAA - idAAA -
<b>129 Sarana Multigriya Finansial (Persero)</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017	idAAA Stabil idAAA -
<b>130 Siantar Top Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA Stabil idA -
<b>131 Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2012	idA+ Stabil idA+ -
<b>132 Sumberdaya Sewatama</b>  Obligasi Tahun 2012 Sukuk Ijarah Tahun 2012	idBB+ <i>Credit Watch</i> <i>Dengan Implikasi</i> Negatif idBB+ - idBB+(sy) -
<b>133 Summarecon Agung Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015 Sukuk Ijarah Berkelanjutan Tahun 2013, 2014, dan 2015	idA+ Negatif idA+ - idA+(sy) -
<b>134 Sunprima Nusantara Pembiayaan</b> MTN Tahun 2017	idA- Stabil idA- -
<b>135 Surya Artha Nusantara Finance</b> MTN Tahun 2015 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idAA- Stabil idAA- - idAA- -
<b>136 Surya Semesta Internusa Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2016	idA Negatif idA - idA -
<b>137 Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.</b> Obligasi Tahun 2013 Sukuk Ijarah Tahun 2013 dan 2016	idA Stabil idA - idA(sy) -
<b>138 Tiphone Mobile Indonesia Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2015 dan 2016	idA Stabil idA -
<b>139 Tunas Baru Lampung Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 MTN Tahun 2014	idA- Stabil idA- - idA- -
<b>140 Verena Multi Finance Tbk.</b> Obligasi Berkelanjutan Tahun 2013	idA- Stabil idA- -
<b>141 Waskita Karya (Persero) Tbk.</b> Obligasi Tahun 2012 Obligasi Berkelanjutan Tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017	idA- Positif idA- - idA- -
<b>142 Wijaya Karya (Persero) Tbk.</b> MTN Tahun 2014	idA+ Stabil idA+ -
<b>143 Wijaya Karya Beton Tbk.</b>	idA+ Stabil
<b>144 Wika Realty</b> MTN Tahun 2015 dan 2016	idBBB+ Positif idBBB+ -