

## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 30 April 2019 kembali ditutup mengalami kenaikan di tengah pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika serta jelang dirilisnya beberapa data ekonomi domestik dan eksternal pada akhir pekan ini.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 13 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor diatas 7 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (diatas 7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 12 bps didorong oleh adanya rata-rata koreksi harga sebesar 23 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 8 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga berkisar antara 10 - 48 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1 - 4 tahun) juga ditutup dengan kenaikan berkisar antara 3 - 10 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 30 bps.

Koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh pelemahan nilai tukar rupiah yang cukup besar serta hasil lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang tidak cukup baik dengan penawaran yang masuk hanya sebesar Rp13,26 triliun. Dari target indikatif pada lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 30 April 2019 sebesar Rp6,00 triliun, pemerintah hanya berhasil meraup dana sebesar Rp5,07 triliun. Adapun pelaku pasar tidak begitu konfiden dalam melakukan pembelian pada perdagangan kemarin dikarenakan pelaku pasar masih cenderung menunggu rilis data perekonomian domestik dan beberapa data eksternal pada akhir pekan ini. Sementara itu, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika yang terjadi pada perdagangan kemarin menembus level psikologis di level 14259 yang terkoreksi beruntun sejak 7 hari terakhir. Disamping itu, Foreign Direct Investment (FDI) pada 1Q19 juga turun sebesar Rp107,9 triliun.

Sehingga secara keseluruhan, kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup mengalami kenaikan dengan rata-rata perubahan imbal hasil sebesar 4 bps masing - masing di level 7,269% untuk tenor 5 tahun, di level 7,801% untuk tenor 10 tahun, di level 8,243% untuk tenor 15 tahun, serta untuk tenor 20 tahun di level 8,344%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan mengalami pergerakan yang bervariasi pada keseluruhan seri yang terjadi ditengah penurunan tingkat imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO24 dan INDO29 mengalami penurunan sebesar 1-2 bps masing - masing di level 3,362% dan 3,850% setelah mengalami kenaikan harga yang berkisar antara 0,5 - 1,5 bps. Sedangkan INDO44 dan INDO49 mengalami kenaikan imbal hasil sekitar 1 bps dimana masing-masing berada di level 4,699% dan 4,614% setelah berdampak terhadap koreksi harga sebesar 12 bps dan 17 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin meningkat dibandingkan dengan perdagangan sebelumnya, senilai Rp15,45 triliun dari 45 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp7,44 triliun. Obligasi Negara seri FR0077 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,83 triliun dari 60 kali transaksi di harga rata - rata 103,69% dan diikuti oleh Obligasi Negara seri FR0078 senilai Rp2,03 triliun dari 79 kali transaksi di harga rata - rata 103,35%. Adapun untuk Surat Berharga Syariah Negara dengan volume tertinggi didapati pada Project Based Sukuk seri PBS014 sebesar Rp800,30 miliar untuk 17 kali transaksi dan diikuti oleh seri PBS013 sebesar Rp606,00 dari 7 kali perdagangan.

## Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

## Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0077	104,62	102,75	103,15	3836,34	60
FR0078	104,50	102,20	103,00	2035,92	79
FR0053	103,25	102,64	102,70	810,44	10
FR0068	103,45	100,73	101,50	790,76	45
FR0079	103,50	100,00	101,51	781,19	118
FR0056	103,61	103,15	103,20	756,66	21
FR0061	101,25	99,60	101,25	648,87	23
FR0063	94,50	94,35	94,49	640,00	17
FR0072	103,00	99,00	99,48	551,51	54
FR0075	97,00	10,00	92,00	325,28	74

Sumber : IDX

## Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS014	98,85	98,65	98,66	800,30	17
PBS013	99,99	99,99	99,99	606,00	7
PBS022	101,00	100,51	101,00	239,04	4
PBS019	103,20	102,85	102,97	208,18	11
PBS015	98,93	90,68	91,27	201,41	23
SR009	100,19	99,00	99,85	75,50	14
PBS021	104,88	104,88	104,88	40,00	2
PBS012	102,50	102,20	102,50	31,20	5
SR010	97,90	96,90	97,30	8,17	9
PBS002	95,52	95,50	95,52	8,00	2

Sumber : IDX

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,29 triliun dari 63 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Federal International Finance Tahap V Tahun 2019 Seri B (FIFA03BCN5) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp335,00 miliar dari 19 kali transaksi di harga rata - rata 100,38% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap II Tahun 2018 Seri A (WSKT03ACN2) senilai Rp120,20 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 97,17%. Adapun untuk perdagangan Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank IV Tahap III Tahun 2018 Seri D (BEXI04DCN3) tercatat volume perdagangan sebesar Rp101,80 dari 2 kali transaksi di harga 104,50% dan untuk volume perdagangan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Bukopin Tahap II Tahun 2017 (BBKP02SBCN2) sebesar Rp74,00 miliar dari 13 kali transaksi di harga 97,99%.

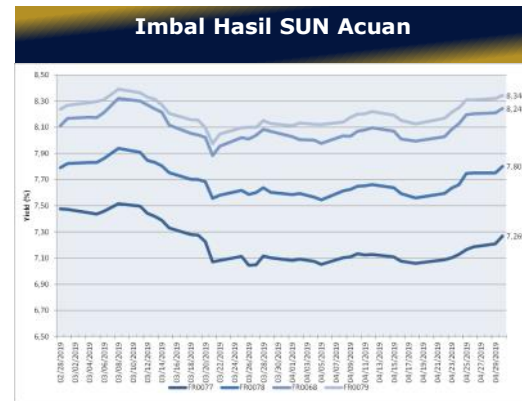
Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup melemah sebesar 50,00 pts (0,35%) pada level 14259,00 per dollar Amerika. Bergerak pada kisaran 14193,00 hingga 14265,00 per dollar Amerika dengan kecenderungan mengalami penguatan pada awal sesi perdagangan dan kemudian mengalami pelemahan hingga akhir sesi perdagangan. Pelemahan mata uang Rupiah tersebut terjadi di tengah beragamnya arah pergerakan mata uang regional. Adapun yang memimpin penguatan mata uang regional yaitu mata uang Rupee India (INR) sebesar 0,54% dan diikuti oleh mata uang Peso Filipina (PHP) sebesar 0,38% dan mata uang Yen Jepang (JPY) sebesar 0,29%. Sedangkan untuk mata uang yang mengalami pelemahan tertinggi didapati pada mata uang Won Korea Selatan (KRW) sebesar 0,82% yang diiringi dengan mata uang Rupiah Indonesia (IDR) sebesar 0,35% dan mata uang Ringgit Malaysia (MYR) sebesar 0,03% terhadap mata uang Dollar Amerika.

Perubahan harga surat utang global pada perdagangan hari Selasa, mendorong terjadinya penurunan imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun di level 2,502% dan untuk tenor 30 tahun di level 2,908%. Sementara itu, imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) keduanya juga mengalami penurunan masing - masing di level 0,013% dan 1,149% untuk tenor 10 tahun. Adapun untuk tenor 30 tahun untuk surat utang Jerman (Bund) mengalami kenaikan di level 0,658% sedangkan untuk surat utang Inggris (Gilt) mengalami penurunan di level 1,663%.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan masih berpeluang untuk mengalami penurunan yang didorong oleh perubahan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika akibat para pelaku pasar yang cenderung *wait and see* terhadap beberapa sentimen domestik dan global.

**Rekomendasi**

Dengan kondisi tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Kami merekomendasikan kepada investor untuk melakukan strategi trading di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung bergerak berfluktuasi dengan fokus kepada pergerakan nilai tukar Rupiah. Adapun seri - seri yang menarik pada kondisi tersebut diantaranya adalah sebagai berikut: FR0031, FR0053, FR0061, FR0063, FR0056, FR0059, dan FR0074.



Sumber : Bloomberg



Sumber : IBPA, Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

- **Pemerintah meraup dana senilai Rp5,07 triliun melaksanakan lelang Surat Berharga Syariah Negara pada tanggal 30 April 2019 untuk seri SPNS01112019 (new issuance), PBS014 (reopening), PBS019 (reopening), PBS021 (reopening), PBS022 (reopening), PBS015 (reopening).**

Total penawaran yang masuk sebesar Rp13,26 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS01112019 senilai Rp5,786 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,28% hingga 6,94%. Adapun jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS022, senilai Rp0,474 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 8,41% hingga 8,75%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS01112019	PBS014	PBS019	PBS021	PBS022	PBS015
Jumlah penawaran	Rp5,786 triliun	Rp4,689 triliun	Rp0,839 triliun	Rp0,572 triliun	Rp0,474 triliun	Rp0,904 triliun
Yield tertinggi	6,94%	7,41%	7,47%	7,81%	8,75%	9,03%
Yield terendah	6,28%	7,13%	7,34%	7,63%	8,41%	8,78%

Berdasarkan penawaran yang masuk, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp5,07 triliun dari keseluruhan seri yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS01112019 senilai Rp1,55 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,39%. Sementara itu, jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS022, senilai Rp430,00 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 8,51%. Setelmen dari pelaksanaan lelang tersebut akan dilaksanakan pada hari Jumat, tanggal 3 Mei 2019 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS01112019	PBS014	PBS019	PBS021	PBS022	PBS015
Yield rata-rata tertimbang	6,39%	7,17%	7,40%	7,64%	8,51%	8,84%
Tingkat imbalan	Diskonto	6,50%	8,25%	8,50%	8,63%	8,00%
Tanggal jatuh tempo	1 Nopember 2019	15 Mei 2021	15 September 2023	15 Nopember 2026	15 April 2034	15 Juli 2047
Jumlah nominal dimenangkan	Rp1,550 triliun	Rp1,500 triliun	Rp0,450 triliun	Rp0,520 triliun	Rp0,430 triliun	Rp0,620 triliun
Bid-to-cover-ratio	3,73	3,13	1,86	1,1	1,1	1,46
Tanggal setelmen	3 Mei 2019					

## Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs



Sumber : Bloomberg

## Imbal Hasil Surat Utang Global

Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,528	2,527	↑ 0,001	0,03%
UK	1,187	1,156	↑ 0,031	2,71%
Germany	0,032	0,002	↑ 0,030	1346,36%
Japan	-0,048	-0,037	↓ -0,011	-29,75%
Philippines	5,915	5,964	↓ -0,049	-0,83%
Singapore	2,161	2,170	↓ -0,009	-0,40%
Thailand	2,443	2,446	↓ -0,003	-0,11%
Indonesia (USD)	3,861	3,861	↑ 0,000	0,00%
Indonesia	7,801	7,751	↑ 0,050	0,64%
Malaysia	3,790	3,786	↑ 0,005	0,12%
China	3,392	3,426	↓ -0,033	-0,97%

Sumber : Bloomberg

## Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,96	152,71	278,65	459,61
2	118,97	159,89	270,91	498,18
3	121,91	163,70	264,10	520,08
4	124,88	165,53	267,12	540,67
5	127,53	166,55	278,36	561,85
6	129,54	167,69	294,12	581,94
7	130,68	169,61	311,25	599,21
8	130,93	172,71	327,67	612,77
9	130,32	177,19	342,25	622,50
10	129,01	183,12	354,51	628,80

Sumber : IBPA, Bloomberg

## Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
FIFA03BCN5	idAAA	100,70	100,05	100,68	335,00	19
WSKT03ACN2	A-(idn)	97,65	96,68	97,65	120,20	3
BEXI04DCN3	idAAA	104,50	104,50	104,50	101,80	2
BBKP02SBCN2	idA-	100,55	95,43	100,55	74,00	13
MLJK01C	idAAA(sf)	96,80	96,78	96,80	60,00	2
ADMFO4ACN3	idAAA	100,90	100,25	100,90	51,00	3
BEXI03BCN5	idAAA	99,05	99,05	99,05	40,00	2
SMFP04ACN5	idAAA	100,24	100,24	100,24	39,00	1
PPLN03BCN3	idAAA	102,07	102,07	102,07	28,80	2
SIEXCL02ACN1	AAA(idn)	101,42	101,40	101,42	27,20	2

Sumber : IDX

Harga Surat Utang Negara												
Data per 30-Apr-19												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR36	11,500	15-Sep-19	0,38	101,90	101,95	↓ (5,00)	6,226%	6,094%	↑	13,20	0,375	0,364
FR31	11,000	15-Nov-20	1,55	106,15	106,31	↓ (16,30)	6,730%	6,621%	↑	10,84	1,397	1,351
FR34	12,800	15-Jun-21	2,13	111,46	111,55	↓ (9,20)	6,903%	6,859%	↑	4,39	1,862	1,800
FR53	8,250	15-Jul-21	2,21	102,77	102,84	↓ (6,60)	6,869%	6,837%	↑	3,21	2,023	1,956
FR61	7,000	15-May-22	3,04	99,80	99,94	↓ (13,70)	7,071%	7,020%	↑	5,09	2,705	2,613
FR35	12,900	15-Jun-22	3,13	115,85	115,87	↓ (2,90)	7,147%	7,138%	↑	0,96	2,601	2,511
FR43	10,250	15-Jul-22	3,21	109,12	109,12	↓ (0,10)	7,019%	7,018%	↑	0,03	2,763	2,669
FR63	5,625	15-May-23	4,04	94,62	94,92	↓ (29,60)	7,180%	7,092%	↑	8,84	3,562	3,439
FR46	9,500	15-Jul-23	4,21	108,08	108,14	↓ (5,60)	7,233%	7,218%	↑	1,49	3,509	3,386
FR39	11,750	15-Aug-23	4,29	116,53	116,53	↑ 0,00	7,200%	7,200%	↑	-	3,492	3,371
FR70	8,375	15-Mar-24	4,88	104,38	104,59	↓ (21,20)	7,288%	7,237%	↑	5,10	4,082	3,938
FR77	8,125	15-May-24	5,04	103,55	103,81	↓ (25,70)	7,270%	7,210%	↑	6,04	4,105	3,961
FR44	10,000	15-Sep-24	5,38	110,68	110,96	↓ (27,70)	7,542%	7,482%	↑	5,96	4,301	4,145
FR40	11,000	15-Sep-25	6,38	116,59	116,69	↓ (10,50)	7,659%	7,640%	↑	1,91	4,826	4,648
FR56	8,375	15-Sep-26	7,38	103,58	104,02	↓ (43,70)	7,726%	7,649%	↑	7,69	5,628	5,419
FR37	12,000	15-Sep-26	7,38	123,64	123,65	↓ (1,20)	7,731%	7,729%	↑	0,19	5,282	5,086
FR59	7,000	15-May-27	8,04	95,78	96,03	↓ (25,30)	7,713%	7,669%	↑	4,39	6,037	5,813
FR42	10,250	15-Jul-27	8,21	114,15	114,42	↓ (26,70)	7,873%	7,832%	↑	4,10	5,770	5,551
FR47	10,000	15-Feb-28	8,80	113,59	113,72	↓ (13,20)	7,829%	7,810%	↑	1,93	6,129	5,898
FR64	6,125	15-May-28	9,04	89,51	89,63	↓ (12,10)	7,760%	7,740%	↑	2,02	6,732	6,481
FR71	9,000	15-Mar-29	9,87	107,64	107,77	↓ (13,10)	7,870%	7,852%	↑	1,84	6,800	6,542
FR78	8,250	15-May-29	10,04	103,08	103,43	↓ (34,90)	7,801%	7,751%	↑	4,97	6,818	6,562
FR52	10,500	15-Aug-30	11,29	117,00	118,13	↓ (112,50)	8,164%	8,026%	↑	13,77	7,092	6,814
FR73	8,750	15-May-31	12,04	104,70	104,95	↓ (25,00)	8,130%	8,098%	↑	3,19	7,496	7,203
FR54	9,500	15-Jul-31	12,21	110,42	110,93	↓ (50,60)	8,135%	8,073%	↑	6,16	7,533	7,239
FR58	8,250	15-Jun-32	13,13	100,85	100,85	↑ 0,00	8,142%	8,142%	↑	-	8,034	7,719
FR74	7,500	15-Aug-32	13,29	94,08	94,36	↓ (27,70)	8,238%	8,202%	↑	3,61	8,348	8,018
FR65	6,625	15-May-33	14,04	86,55	86,65	↓ (10,20)	8,261%	8,247%	↑	1,37	8,660	8,316
FR68	8,375	15-Mar-34	14,87	101,10	101,38	↓ (27,90)	8,243%	8,210%	↑	3,26	8,717	8,372
FR72	8,250	15-May-36	17,04	99,50	99,85	↓ (35,50)	8,305%	8,266%	↑	3,93	9,076	8,714
FR45	9,750	15-May-37	18,04	113,46	113,46	↓ (0,30)	8,298%	8,297%	↑	0,03	9,005	8,646
FR75	7,500	15-May-38	19,04	92,30	92,51	↓ (21,30)	8,312%	8,288%	↑	2,38	9,718	9,331
FR50	10,500	15-Jul-38	19,21	119,35	118,75	↓ 60,00	8,444%	8,500%	↓	(5,57)	9,202	8,829
FR79	8,375	15-Apr-39	19,96	100,29	100,52	↓ (23,50)	8,344%	8,320%	↑	2,43	10,002	9,602
FR57	9,500	15-May-41	22,04	109,93	110,16	↓ (22,90)	8,495%	8,474%	↑	2,14	9,725	9,329
FR62	6,375	15-Apr-42	22,96	79,06	79,06	↑ 0,00	8,456%	8,456%	↑	-	11,030	10,583
FR67	8,750	15-Feb-44	24,80	102,00	102,00	↑ 0,00	8,552%	8,552%	↑	-	10,446	10,017
FR76	7,375	15-May-48	29,04	87,79	87,81	↓ (2,50)	8,516%	8,513%	↑	0,26	10,977	10,529

Sumber : Bloomberg, MNCS  
Seri Acuan 2019

Kepemilikan Surat Berharga Negara																				
Investor	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Jan'18	Feb'18	Mar'18	Apr'18	May'18	Jun'18	Jul'18	Aug'18	Sep'18	Oct'18	Nov'18	Dec'18	Jan'19	Feb'19	Mar'19	26-Apr-19	29-Apr-19
BANK	350,07	399,46	491,61	544,59	581,52	564,86	544,49	456,47	461,15	577,20	596,71	621,35	643,31	653,12	481,33	652,81	631,89	649,10	593,76	598,26
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	132,03	164,49	162,15
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	132,03	164,49	162,15
NON-BANK	962,86	1.239,57	1.466,33	1.503,99	1.498,18	1.525,78	1.517,92	1.522,09	1.525,73	1.546,47	1.568,37	1.573,90	1.602,99	1.641,71	1.633,65	1.661,75	1.707,60	1.746,86	1.745,77	1.743,61
Reksadana	61,60	85,66	104,00	104,31	103,60	103,62	105,65	111,43	111,38	112,91	115,26	117,78	116,26	115,94	118,63	120,38	119,64	113,05	110,00	109,57
Asuransi	171,62	238,24	150,80	154,89	161,81	166,71	168,90	171,30	172,81	189,73	190,47	191,42	200,64	201,61	201,59	203,52	205,39	208,35	210,39	210,55
Asing	558,52	665,81	836,15	869,77	848,22	858,79	845,34	833,81	830,17	839,26	855,79	850,85	864,32	900,59	893,25	909,93	942,73	967,12	964,74	962,57
Bank Sentral	110,32	120,84	146,88	145,74	143,38	143,77	144,83	148,23	149,14	155,17	162,46	161,01	159,20	164,17	163,76	166,74	173,26	181,99	162,86	162,85
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	202,81	205,76	208,73	211,63	216,61	219,41	209,07	210,16	215,71	211,98	212,42	212,88	217,56	221,81	226,13	229,81	229,84
Individual	42,53	57,75	59,84	56,42	56,84	63,15	60,88	61,65	61,94	63,28	63,81	64,32	77,17	76,69	73,07	73,06	72,39	82,57	82,81	82,84
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	115,79	121,94	124,78	125,52	127,28	130,02	132,22	132,88	133,81	132,61	134,46	134,22	137,31	145,65	149,64	148,01	148,23
TOTAL	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.106,74	2.129,82	2.184,59	2.199,08	2.185,65	2.196,92	2.226,06	2.273,71	2.306,64	2.340,66	2.379,50	2.368,45	2.437,86	2.486,95	2.527,99	2.504,01	2.504,01
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	33,623	(21,547)	10,564	(13,449)	(11,530)	(3,644)	9,095	16,526	(4,935)	13,465	36,270	(7,337)	16,677	32,800	0,296	(2,381)	(2,172)

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



Sumber : Bloomberg



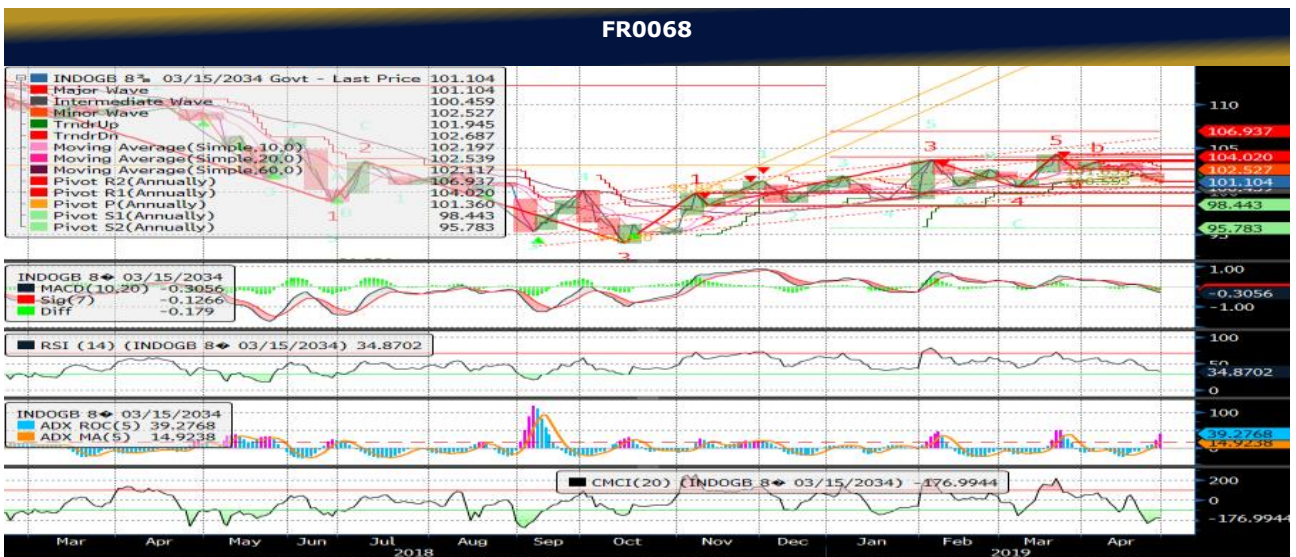
Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

Head of Institutional Research, Strategy  
thendra.crisnanda@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52162

### Victoria Venny

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry  
victoria.nawang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita Harwaningrum

Banking, Auto, Plantation  
roro.harwaningrum@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52237

### M. Rudy Setiawan

Research Associate, Construction  
muhamad.setiawan@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52317

### Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining  
edwin.sebayang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52233

### Tomy Zulfikar

Research Analyst  
tomy.zulfikar@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52316

### Khazar Srikandi

Research Associate  
khazar.srikandi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52313

### Ikhsan Hadi Santoso

Research Associate  
ikhsan.santoso@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52235

### Krestanti Nugrahane Widhi

Research Associate, Plantation, Consumer  
krestanti.widhi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52166

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

Head of Capital Market  
andri.irvandi@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales  
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3266

### I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Annie Djatmiko

Fixed Income Sales  
prabawani.anjayani@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3294

### Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales  
yoni.oetoro@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3230

### Prama Ditya Noor Izmi Irianto

Fixed Income Sales  
prama.irianto@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3226

### MNC Research Investment Ratings Guidance

**BUY** : Share price may exceed 10% over the next 12 months  
**HOLD** : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months  
**SELL** : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months  
**Not Rated** : Stock is not within regular research coverage

### PT MNC SEKURITAS

MNC Financial Center Lt. 14 – 16  
Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340  
Telp : (021) 2980 3111  
Fax : (021) 3983 6899  
Call Center : 1500 899

### Disclaimer

This research report has been issued by PT MNC Sekuritas, It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, director and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discussed herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.