

Macroeconomic Review.

Perekonomian Indonesia tahun 2018 diiringi oleh 9 peristiwa penting, diantaranya : *Trade War* antara Amerika dan Tiongkok, Kenaikan suku bunga *The Fed*, Pilkada Serentak 2018, Pemilu 2019, Aksi Terorisme, Lebaran, *Asean Games*, *World Bank Meeting Forum* dan Kenaikan suku bunga Bank Indonesia. Tentunya peristiwa penting tersebut diperkirakan akan berdampak pada kinerja ekonomi Indonesia dan selanjutnya akan berdampak pada pertumbuhan hasil investasi di Indonesia, tetapi sebelum membahas 9 peristiwa diatas dan bagaimana dampaknya terhadap perekonomian serta investasi di Indonesia, terlebih dahulu investor perlu mengetahui kinerja ekonomi Indonesia sejak awal tahun 2018.

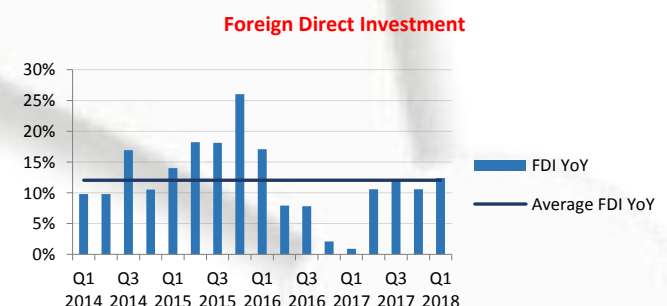
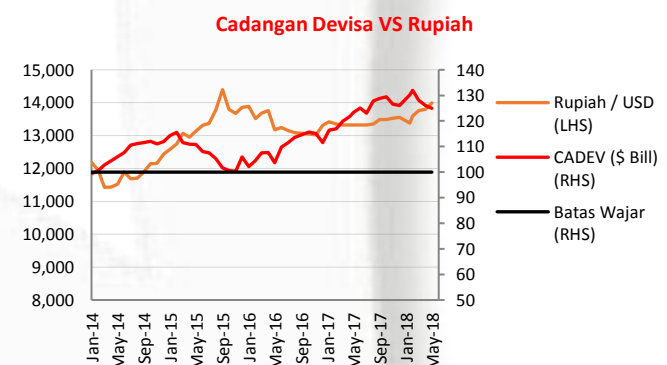
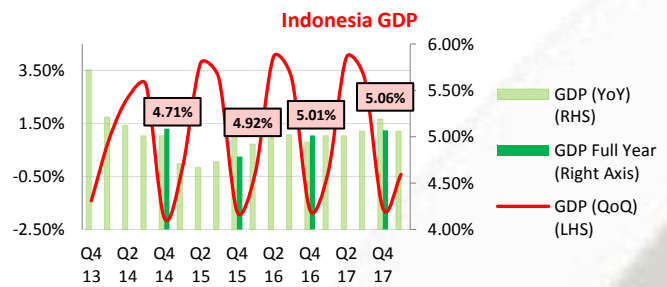
✦ Pertumbuhan GDP tercatat sebesar 5.06% YoY pada Q1 2018, lebih tinggi dibandingkan Q1 2017 yang tercatat sebesar 5.01% YoY. Pertumbuhan GDP Q1 2018 merupakan pertumbuhan Q1 terbaik sejak tahun 2015, dimana pada Q1 2015 hanya tumbuh sebesar 4.71% YoY, sementara Q1 2016 hanya tumbuh sebesar 4.92% YoY.

✦ Pertumbuhan Ekspor pada bulan April 2018 tercatat sebesar 9.01% YoY, lebih tinggi daripada bulan sebelumnya yang tercatat sebesar 6.14% YoY, tetapi pertumbuhan Impor jauh lebih tinggi sebesar 34.68% YoY, sehingga terjadi defisit Neraca Perdagangan sebesar USD -1.62 milyar. Tingginya pertumbuhan Impor didukung oleh impor barang konsumsi, bahan baku dan barang modal yang secara YTD mengalami peningkatan masing – masing 26.09% YoY, 21.86% YoY dan 31.04% YoY.

✦ Inflasi masih tercatat stabil pada level 3.41% YoY dan 1.09% YTD, masih dibawah target Bank Indonesia yang sebesar $3.5\% \pm 1\%$. Pemerintah terbilang cukup baik dalam mengelola inflasi sehingga sejak tahun 2014, inflasi berhasil ditekan pada level rendah.

✦ Cadangan Devisa pada bulan April 2018 tercatat mengalami penurunan sebesar USD 1.1 miliar menjadi USD 124.9 miliar dibandingkan dengan bulan sebelumnya yang tercatat sebesar USD 126.0 miliar. Penurunan tersebut masih terbilang kecil mengingat Rupiah yang telah mengalami pelemahan sebesar -1.39% berdasarkan rata – rata kurs tengah Bank Indonesia selama bulan April dan Mei. Tergerusnya cadangan devisa disebabkan oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan intervensi pelemahan Rupiah.

✦ *Foreign Direct Investment* pada Q1 2018 tercatat tumbuh sebesar 12.40% YoY, lebih tinggi dibandingkan Q1 2017 yang tercatat sebesar 10.60% YoY dan masih berada diatas rata – rata pertumbuhan sejak Q1 2014 yang tercatat sebesar 12.04% YoY. Stabilitasnya pertumbuhan *Foreign Direct Investment* tidak lepas dari kebijakan pemerintah yang mempermudah pengurusan izin investasi di Indonesia, memangkas birokrasi perizinan sehingga waktu yang diperlukan menjadi lebih singkat. Indonesia juga telah mendapatkan peringkat Investment Grade dari Moody's, S&P dan Fitch. Selain itu *World Bank* menaikkan peringkat *Ease of Doing Business* Indonesia sebesar 15 peringkat menjadi peringkat 91.



Peristiwa Penting Sebagai Pengaruh Kinerja Ekonomi Indonesia 2018.

Kami melihat untuk tahun 2018, Perekonomian Indonesia mengalami beberapa peristiwa dan tantangan, seperti *Trade War* antara Amerika dan Tiongkok, Kenaikan suku bunga *The Fed*, Pilkada Serentak 2018, Pemilu 2019, Aksi Terorisme, Lebaran, *Asean Games*, *World Bank Meeting Forum* dan Kenaikan suku bunga Bank Indonesia, namun dengan kondisi fundamental ekonomi Indonesia yang positif dan stabil akan menjadikan tantangan tersebut sebagai *opportunity* untuk berinvestasi di Indonesia. Sebagian dari peristiwa diatas yang telah terjadi seperti *Trade War*, Kenaikan Suku Bunga *The Fed* dan Aksi Terorisme telah menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami koreksi, yang mana sejak posisi tertingginya pada level 6,693 telah melemah sebesar -12.77% dan per tanggal 15 Mei 2018 tercatat pada level 5,838. Sejak awal tahun IHSG telah mengalami pelemahan sebesar -8.14%. Sedangkan untuk Yield Obligasi Pemerintah dengan tenor 10 tahun telah berada pada level 7.08% dibandingkan akhir tahun 2017 yang berada pada level 6.31%.

Pertanyaan yang muncul adalah, apakah *Trade War*, Kenaikan Suku Bunga *The Fed* dan Aksi Terorisme benar-benar mempengaruhi kinerja ekonomi Indonesia secara makro? Pertanyaan tersebut akan kami bahas pada pembahasan berikut ini :

Trade War antara Amerika dan Tiongkok.

Secara statistik *Trade War* yang terjadi antara Amerika dan Tiongkok cenderung memberikan angin segar terhadap kinerja ekspor Indonesia. Pada Bulan April Ekspor tujuan Amerika tercatat tumbuh sebesar 5.15% YoY senilai USD 1.43 Milyar dan Ekspor tujuan Tiongkok tumbuh sebesar 15.92% YoY senilai USD 1.82 Milyar. Tiongkok, Amerika dan Jepang masih menjadi tujuan Ekspor terbesar bagi Indonesia.

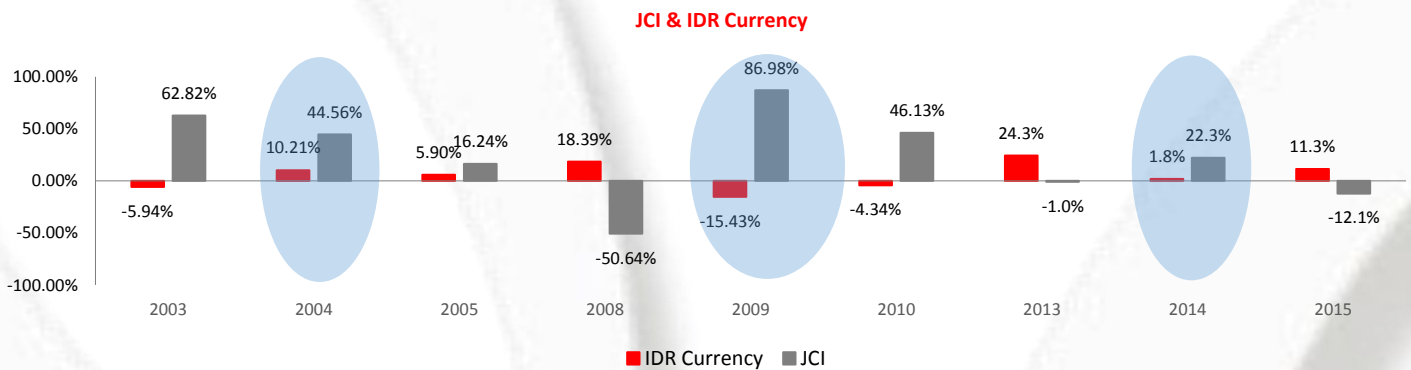
Kenaikan Suku Bunga The Fed.



Dari grafik diatas terlihat bahwa kenaikan suku bunga *The Fed* secara historical tidak berdampak signifikan terhadap pergerakan IHSG, Yield Obligasi Pemerintah dan Rupiah. Sebenarnya, bukan hal yang baru bagi *The Fed* dalam menaikkan suku bunga acuan karena dulu pada saat *The Fed* menaikkan suku bunga acuan pada tahun 2004 – 2006 dari 1% hingga 5.25%, IHSG justru mengalami kenaikan sebesar 145.42%, yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan dari 11.58% menjadi 10.175% dan Rupiah mengalami pelemahan sebesar -5.03%.

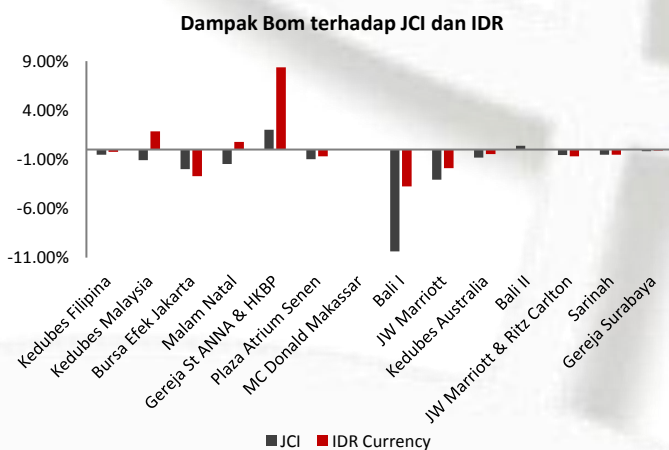
Pada kenaikan suku bunga *The Fed* sejak tahun 2015 hingga saat ini, dari 0.25% hingga 1.75%, IHSG justru mengalami kenaikan sebesar 38.22%, yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan dari 9.69% menjadi 7.09% dan rupiah stagnan pada level 14,037 – 14,653.

Pilkada Serentak 2018, Pemilu 2019.



Secara historis pada tahun Pemilu, IHSG selalu mencatatkan kinerja yang positif, dimana pada tahun 2004, 2009 dan 2014, IHSG mencatatkan pertumbuhan masing – masing sebesar 44.56%, 86.98% dan 22.30%. Rupiah mengalami kinerja yang variatif dimana pada tahun 2014 melemah sebesar -10.21%, tahun 2009 menguat sebesar +15.43% dan tahun 2014 hanya melemah sebesar -1.8%.

Aksi Terorisme.

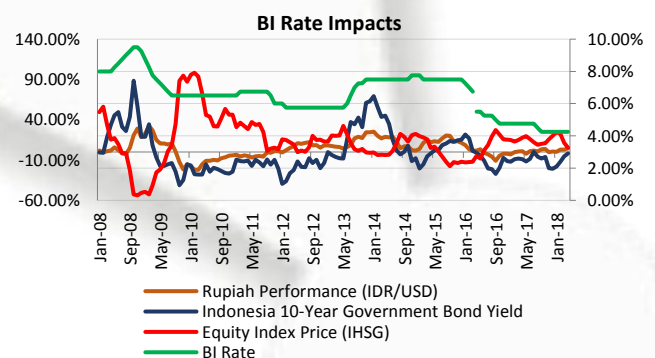


Tanggal	Lokasi	JCI (1 Day)	IDR Currency (1 Day)
01-Aug-00	Kedubes Filipina	-0.51%	-0.22%
27-Aug-00	Kedubes Malaysia	-1.08%	1.85%
13-Sep-00	Bursa Efek Jakarta	-1.99%	-2.72%
24-Dec-00	Malam Natal	-1.47%	0.78%
22-Jul-01	Gereja St ANNA & HKBP	2.02%	8.38%
23-Sep-01	Plaza Atrium Senen	-0.97%	-0.69%
05-Dec-02	MC Donald Makassar	0.00%	-0.02%
12-Oct-02	Bali I	-10.36%	-3.75%
05-Aug-03	JW Marriott	-3.06%	-1.88%
09-Sep-04	Kedubes Australia	-0.82%	-0.46%
01-Oct-05	Bali II	0.38%	-0.05%
17-Jul-09	JW Marriott & Ritz Carlton	-0.55%	-0.67%
14-Jan-16	Sarinah	-0.53%	-0.52%
12-May-18	Gereja Surabaya	-0.16%	-0.09%

Berdasarkan peristiwa terorisme yang pernah terjadi di Indonesia sejak tahun 2000, dari 14 kejadian hanya peristiwa Bom Bali I yang berdampak negatif signifikan terhadap IHSG maupun Rupiah, dimana IHSG mengalami pelemahan sebesar -10.36% dan Rupiah melemah sebesar -3.75%. Secara rata – rata, dampak pelemahan harian dari IHSG apabila aksi terorisme terjadi hanya sebesar -1.36% dan dampak pelemahan Rupiah hanya sebesar -0.01%.

Kenaikan Suku Bunga Bank Indonesia.

Secara statistik, Kenaikan suku bunga Bank Indonesia selalu bertolak belakang dengan kinerja IHSG, Yield Obligasi Pemerintah dan Rupiah. Saat suku bunga Bank Indonesia dinaikkan, maka IHSG cenderung melemah, Yield Obligasi Pemerintah cenderung meningkat dan Rupiah mengalami pelemahan. Maka dengan adanya sentimen kedepan terkait rencana Bank Indonesia untuk menaikkan suku bunga maksimum sebesar 50 bps menjadi 4.75% sebagai respon pelemahan Rupiah yang terjadi, kami melihat itu akan menjadi sentimen negatif bagi kinerja IHSG dan Obligasi Pemerintah.



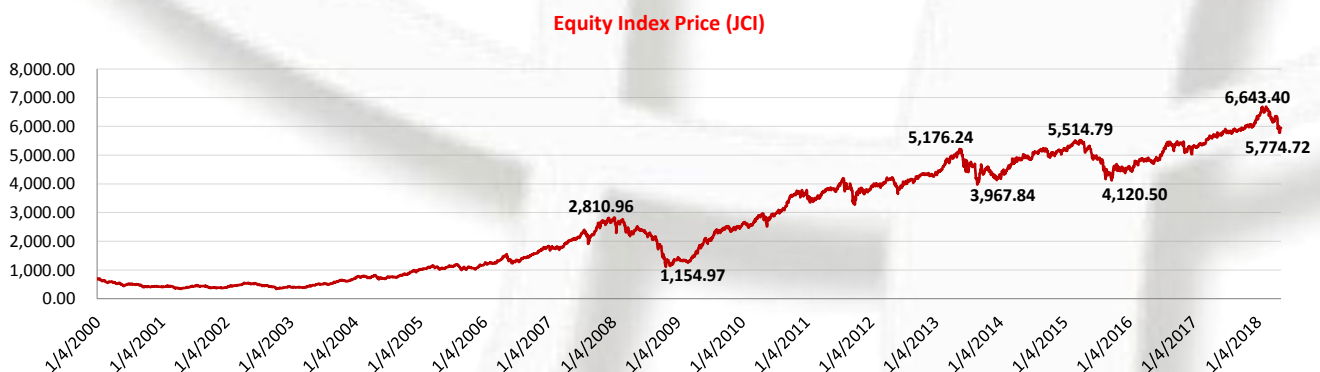
Lebaran, Asean Games dan World Bank Meeting Forum.

Terkait momen Lebaran, *Asean Games* dan *World Bank Meeting Forum*, kami melihat ketiga sentimen tersebut akan mampu menjadi katalis positif untuk pertumbuhan GDP Indonesia di tahun 2018. Sektor Konsumsi dan Pariwisata diperkirakan akan tumbuh di tahun 2018 ini berkat ketiga sentimen di atas. *Asean Games* dan *World Bank Meeting Forum* akan menjadi ajang Indonesia untuk memperkenalkan daerah wisata yang dapat menarik mata dunia untuk berkunjung menikmati alam Indonesia, sehingga dapat menambah devisa untuk Indonesia.

Secara statistik ketika momen lebaran berlangsung perdagangan saham cenderung sepi sehingga secara rata - rata dari tahun 2000 hingga tahun 2017, pertumbuhan IHSG adalah hanya sebesar +1.84% pada bulan Ramadhan atau Lebaran, selain itu Rupiah cenderung menguat sebesar +0.80%.

Kesimpulan.

Setelah kami melakukan kajian mengenai risiko dan tantangan di tahun 2018 melalui berbagai peristiwa yang sudah terjadi ataupun yang akan terjadi, kami berkesimpulan bahwa terkait dengan berbagai dampak positif ataupun negatif yang dapat ditimbulkan oleh peristiwa-peristiwa tersebut terhadap perekonomian Indonesia, namun pada akhirnya kondisi fundamental ekonomi Indonesia akan mampu meminimalisir risiko domestik maupun risiko global yang terjadi sehingga risiko dan tantangan tersebut berhasil dilalui dan tetap memberikan pertumbuhan yang positif pada GDP dan berbagai instrumen Investasi di Indonesia.



Sejak tahun 2000 hingga saat ini, IHSG telah mengalami pertumbuhan yang signifikan sebesar 824.70% atau 12.44% p.a berdasarkan CAGR. Berbagai peristiwa telah dialami dan berbagai krisis telah terjadi, tetapi IHSG tetap mampu bangkit dan memberikan return yang cukup positif. Pada saat terjadi kontraksi ekonomi seperti pada tahun 2008, 2013 dan 2015, IHSG mengalami penurunan masing - masing sebesar -58.91%, -23.35% dan -25.28%, namun hal tersebut hanya terjadi sebanyak 3 kali dalam 18 tahun terakhir.

Peristiwa-peristiwa yang telah terjadi pada kuartal I 2018 tidak menjadi pertanda bahwa perekonomian Indonesia akan mengalami siklus kontraksi karena data-data perekonomian Indonesia pada saat itu menunjukkan hasil yang positif : pertumbuhan GDP yang sebesar 5.06% YoY, inflasi 3.41% YoY, Cadangan Devisa USD 124.9 Miliar dan *Foreign Direct Investment* tumbuh sebesar 12.40% YoY. Selain itu, pada kuartal I 2018 emiten yang tercatat pada Indeks LQ45 memperoleh pertumbuhan pendapatan sebesar 15.96% YoY dan pertumbuhan laba bersih sebesar 11.68% YoY.

Saat ini, valuasi IHSG berada pada *Best P/E* 14.94x atau berada pada area standard deviasi -1 yang memberi sinyal bahwa valuasi IHSG saat ini sudah kembali atraktif. Walaupun begitu, kami masih melihat adanya potensi penurunan hingga level 5,700 dengan sentimen kenaikan suku bunga Bank Indonesia. Dengan melihat penutupan IHSG pada 16 Mei 2018 di level 5,841.46, maka potensi risiko dari penurunan diperkirakan sebesar -2.42%, sedangkan potensi *opportunity* dari kenaikan IHSG berdasarkan target kami pada level 7,000 adalah sebesar +19.83%. Sehingga setelah mempertimbangkan *risk to reward ratio* yang sudah dijabarkan pada kajian ini di mana potensi *opportunity* lebih besar dibandingkan potensi risiko, kami melihat saat ini merupakan waktu yang tepat untuk melakukan akumulasi pembelian baik pada instrumen saham maupun reksa dana berbasis saham.

OUR INVESTMENT TEAM

Putu Wahyu Suryawan

Fund Manager

Rudy Fenji

Junior Fund Manager

Desti Karlita

Investment Dealer

This report is compiled and contained from source believed to be reliable but its accuracy and completeness are not guaranteed. None of PT Victoria Manajemen Investasi or their respective employees and agents makes any representation or warranty or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report.



PT. VICTORIA MANAJEMEN INVESTASI

Senayan City, Panin Tower 8th Floor
Jl. Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270, Indonesia

Telp : 021 7278 1861

Fax : 021 7278 1860

Email : cs@vmi.co.id