

Di bulan Mei 2018, IHSG turun ke kisaran 5900, level terendah yang terjadi sejak Oktober 2017. Apa pandangan Anda akan hal ini?

Latar belakang pelemahan pasar saham yang terjadi sepanjang tahun ini merupakan kombinasi dari faktor global dan domestik.

Dari sisi eksternal, perkembangan mengenai konflik perdagangan Amerika Serikat - China yang masih sangat dinamis dan naiknya imbal hasil *US Treasury* ke level psikologis 3% meningkatkan kekhawatiran pasar, memicu aksi jual dari negara-negara berkembang, termasuk Indonesia.

Sedangkan dari sisi internal, beberapa faktor juga bersama-sama mengakibatkan aksi jual, yaitu:

- Pelemahan nilai tukar Rupiah yang mendekati level 14000 per Dolar AS.
- Kinerja keuangan korporasi kuartal pertama 2018 yang cenderung di bawah ekspektasi pasar.
- Pertumbuhan ekonomi dan daya beli masyarakat yang belum sesuai ekspektasi.
- Beberapa kebijakan pemerintah yang dianggap terlalu mengintervensi dunia usaha, seperti misalnya penetapan harga domestik batu bara dan penurunan tarif tol.

Di samping itu, tekanan jual terhadap pasar saham Indonesia juga dipicu oleh rencana penyesuaian bobot indeks *MSCI Emerging Market* di bulan Juni, dimana untuk pertama kalinya saham *China A Shares* akan masuk dalam pembobotan. Akibatnya akan ada penyusutan bobot negara-negara *emerging market* lain termasuk Indonesia, dan investor asing secara gradual sudah mulai melakukan penyesuaian tersebut dari sekarang.

Terlepas dari berbagai faktor di atas, perlu diingat bahwa pasar saham Indonesia memulai tahun ini pada level valuasi yang cukup tinggi, sempat menembus 2 standar deviasi di atas rata-rata enam tahun terakhir. Dengan kata lain, ekspektasi investor akan pasar Indonesia relatif tinggi, sehingga sedikit saja ada ketidaksesuaian atas ekspektasi tersebut, investor asing 'kecewa' dan melakukan aksi jual di tengah berbagai berita negatif yang muncul dalam waktu hampir bersamaan.

Menyambung komentar terkait aksi jual investor asing, apakah menurut Anda pasar saham Indonesia saat ini sudah 'oversold'?

Sejak Mei 2017, kumulasi penjualan oleh investor asing telah mencapai USD7.8 miliar dan menjadi periode aksi jual terpanjang sejak 2013.

Data kepemilikan asing di saham-saham IHSG juga telah mencapai titik terendah. Memang sulit untuk menebak *timing* - apakah tren masih berlanjut atau sudah mulai terjadi pembalikan arah - terkait aliran dana asing, namun kami percaya bahwa pada akhirnya semua akan kembali pada valuasi. Koreksi yang terjadi akhir-akhir ini membuat valuasi pasar saham Indonesia kembali atraktif, kembali ke level di bawah rata-rata enam tahun terakhir. Seharusnya situasi ini mengembalikan daya tarik pasar saham Indonesia, baik untuk investor asing maupun domestik.

Di tengah berbagai faktor dan sentimen negatif yang Anda sampaikan, apa katalis positif yang dinantikan pelaku pasar yang sekiranya dapat membuat IHSG berbalik arah menuju tren positif?

Dari sisi global, katalis yang dinantikan pasar antara lain adalah penyelesaian yang baik atas negosiasi perdagangan Amerika Serikat - China, serta tidak adanya 'kejutan' dari *The Fed* akan sangat membantu menghilangkan ketidakpastian. Dari sisi domestik, katalis yang dapat membuat pasar lebih 'nyaman' adalah perbaikan pada konsumsi masyarakat dan kinerja korporasi, langkah konkrit pemerintah dan Bank Indonesia mengatasi pelemahan nilai tukar, serta kejelasan peta politik nasional menghadapi pemilu presiden 2019.

Lebih dalam mengenai konsumsi domestik, sektor ini masih menjadi kontributor terbesar PDB Indonesia, namun sayangnya sejak kuartal terakhir 2016 pertumbuhannya selalu di bawah 5%. Untuk mencapai target PDB 5.2%, maka sektor konsumsi yang kontribusinya sangat besar menjadi sangat krusial untuk menopang pertumbuhan ekonomi juga profitabilitas korporasi Indonesia.

Apakah saat ini sudah ada tanda-tanda perbaikan konsumsi masyarakat yang merupakan salah satu katalis positif domestik yang dinanti?

Dibandingkan dengan dua bulan pertama 2018, di bulan Maret sektor konsumsi menunjukkan perbaikan daya beli masyarakat yang cukup signifikan, terlihat dari meningkatnya penjualan sektor ritel, kendaraan roda dua, dan properti:

- Volume penjualan motor bulan Maret untuk pasar domestik meningkat +13% YoY dan 21.8% MoM, sementara untuk pasar ekspor meningkat 51.8% YoY dan 27% MoM.
- Di bulan yang sama, penjualan ritel (pakaian) dengan pangsa pasar menengah ke bawah juga membaik, dimana *same store sales growth* kuartal pertama 2018 tumbuh +0.3% YoY, dibandingkan dua bulan pertama yang justru berkontraksi 1.7% YoY.
- Sementara di sektor properti, penjualan rumah tapak dengan pangsa pasar menengah atas juga mengalami peningkatan.

Tidak hanya dari sisi konsumsi, dari sisi produsen dan industri juga terjadi sinyal peningkatan aktivitas:

- Perbaikan permintaan tekstil, baik domestik maupun ekspor.
- Penjualan *gadget* kuartal pertama 2018 yang baik.
- Perbaikan *outlook* kuartal kedua 2018 untuk perusahaan baja, didorong peningkatan aktivitas konstruksi.
- Peningkatan permintaan minyak sawit dari China, khususnya di tengah pelemahan nilai tukar Rupiah.
- Penurunan biaya produksi beberapa industri, memanfaatkan pemotongan tarif listrik 30% pada jam tertentu.
- Optimisme industri ritel menjelang Hari Raya Idul Fitri.

Ke depannya, beberapa inisiatif yang dilakukan pemerintah seperti THR PNS yang lebih besar, ketersediaan BBM bersubsidi yang lebih luas dan stabilitas harga listrik diharapkan dapat semakin mendorong daya beli, khususnya bagi masyarakat menengah ke bawah yang sejak tahun lalu mengalami tekanan kenaikan harga.

Masih mengenai harapan katalis positif - kali ini yang berasal dari global - bagaimana perkembangan terakhir negosiasi perdagangan Amerika Serikat – China?

Di awal bulan Mei ini delegasi Amerika Serikat dan China bertemu, namun sayangnya berakhir tanpa kesepakatan dan tenggat waktu yang jelas untuk proses selanjutnya. Salah satu tuntutan Amerika Serikat terhadap China adalah mengurangi defisit perdagangan senilai USD200 miliar selama dua tahun ke depan.

Di lain pihak, kami juga percaya 'perang' perdagangan bukan skenario utama yang mungkin terjadi, karena sebenarnya baik Amerika Serikat maupun China sesungguhnya sangat mengerti bahwa pada akhirnya tidak ada yang diuntungkan atas terjadinya "*trade wars*", dan akan lebih memilih bernegosiasi.

Masalahnya adalah, sampai saat ini kita belum mengetahui kapan proses 'tarik ulur' ini berakhir. Negosiasi masih akan berjalan alot dengan waktu yang cukup panjang. Dalam jangka pendek sikap saling gertak antara Amerika Serikat dan China masih akan terus terjadi dan menimbulkan volatilitas pasar, itulah sebabnya kami lebih terfokus pada sumber-sumber pendorong lain bagi ekonomi dan pasar finansial.

Berbicara tentang Amerika Serikat, data ekonomi terakhir menunjukkan inflasi (*PCE Core*) bulan Maret semakin mendekati target *The Fed* di level 2%, mengkonfirmasi ekspektasi kenaikan *Fed Rate* yang lebih agresif. Apa dampaknya bagi pasar saham negara-negara berkembang, khususnya Asia?

Secara historis, kenaikan *Fed Rate* yang terjadi di tengah perbaikan perekonomian global justru berdampak positif terhadap kinerja pasar saham Asia. Dari 4 siklus kenaikan *Fed Rate* terakhir, indeks *MSCI Asia Pasific* menunjukkan kinerja bulanan positif pada 3 siklus.

Selain itu, kinerja pasar saham Asia juga cenderung akan lebih superior dibandingkan kinerja pasar saham negara maju, ketika selisih antara PDB negara Asia dan negara maju juga membesar, seperti tercermin dari periode 2001 – 2010. Apa artinya? Kita dapat tetap optimis akan kinerja pasar saham Asia, karena konsensus 3 tahun ke depan kembali menunjukkan selisih cukup besar antara PDB Asia ($\pm 6.4\% - 6.6\%$) dibandingkan negara maju ($\pm 1.5\% - 2.5\%$). Terlebih lagi saat ini valuasi pasar saham Asia pun relatif lebih murah dibandingkan dengan valuasi pasar saham negara maju.

Terakhir, apa strategi investasi yang Anda terapkan di tengah tingginya volatilitas pasar finansial Indonesia?

Sejalan dengan *view* makro ekonomi yang telah dipaparkan di atas, strategi kami tetap fokus pada sektor-sektor yang diuntungkan oleh perbaikan ekonomi global serta terlindungi dari efek pelemahan rupiah, seperti sektor komoditas. Kami juga melirik saham-saham *blue chip* yang valuasinya menjadi sangat menarik setelah dalam 1 bulan terakhir harganya turun cukup banyak.

Seeking α adalah komunikasi bulanan yang dirilis oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI). Disampaikan dalam format Tanya-jawab, Seeking α ditujukan untuk menyajikan pandangan para ahli investasi MAMI yang berorientasi ke depan, langsung ke hadapan Anda, para investor profesional MAMI.

Bulan ini kami mengetengahkan komentar pasar terkini dari Portfolio Manager, Andrian Tanuwijaya.

Andrian Tanuwijaya
Portfolio Manager

Setelah mengawali kariernya sebagai Equity Analyst di sebuah perusahaan sekuritas pada 2011, Andrian bergabung dengan PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, di mana ia mulai sebagai Equity Analyst hingga kini menjabat sebagai Portfolio Manager. Andrian telah mengantongi izin Wakil Manajer Investasi dari Otoritas Jasa Keuangan sejak 2012. Saat masih menjadi mahasiswa di Universitas Surabaya, ia terpilih mewakili Indonesia dalam 4th Annual CFA – Global Investment Research Challenge di Manila, Filipina. Andrian memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di bidang Manajemen Keuangan dari Universitas Surabaya



PENGUNGKAPAN DAN SANGGAHAN:

Informasi di dalam dokumen ini disusun berdasarkan sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia namun PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak menjamin keakuratan, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Baik PT Manulife Aset Manajemen Indonesia atau afiliasinya, maupun direksi, pejabat atau pegawainya tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau didenda oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan atas dasar keseluruhan atau sebagian dari dokumen ini. Dokumen ini disusun untuk tujuan pemberian informasi dan tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi, nasihat profesional, penawaran, penjualan atau ajakan oleh atau atas nama PT Manulife Aset Manajemen Indonesia kepada siapa pun untuk melakukan pembelian atau penjualan efek. Dokumen ini tidak memuat nasihat investasi, hukum, akuntansi, perpajakan atau pernyataan bahwa suatu investasi atau strategi sesuai atau cocok untuk kondisi Anda, atau merupakan rekomendasi personal untuk Anda. Analisa trend ekonomi di dalam dokumen ini tidak mengindikasikan hasil kinerja investasi masa depan. Dokumen dan pendapat yang disampaikan di dalam dokumen ini dibuat oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia pada tanggal publikasi dokumen, dan dapat berubah sesuai dengan kondisi pasar atau lainnya. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang. Investasi mengandung risiko, termasuk risiko berkurangnya nilai awal investasi. Dalam melakukan investasi, apabila ada keraguan, disarankan untuk berkonsultasi dengan penasihat profesional. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah perusahaan Manajer Investasi dengan izin dari Bapepam No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah bagian dari Manulife Asset Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Asset Management dapat ditemukan di www.manulifeam.com. Manulife Asset Management, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.