

Peningkatan musiman konsumsi domestik Hari Raya biasanya menjadi salah satu momen pendorong ekonomi yang dinantikan pelaku usaha. Tetapi penjualan ritel menjelang Hari Raya tahun ini meleset dari harapan dan lebih rendah dari ekspektasi. Apa penyebabnya, dan bagaimana dampaknya terhadap keseluruhan perekonomian di semester kedua tahun ini?

Betul, berdasarkan data Aprindo (Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia), penjualan domestik selama periode Hari Raya kemarin hanya naik 5%-6% dibandingkan dengan bulan-bulan biasa, padahal kenaikan tahun lalu mencapai 16.3%. Kondisi ini membuat kontribusi pendapatan periode lebaran terhadap target pendapatan tahunan hanya berkisar 20% - 30%, lebih rendah dari tahun lalu yang mencapai 40%.

Beberapa penyebab lesunya penjualan Hari Raya adalah:

- Bersamaan dengan mulainya tahun ajaran pendidikan baru, yang tentunya juga banyak menyerap biaya rumah tangga.
- Perubahan waktu pembayaran THR kepada pekerja, dimana pada tahun-tahun sebelumnya THR dibayarkan minimal 10 – 14 hari sebelum Hari Raya, tapi tahun ini dapat diberikan sampai 7 hari sebelum Hari Raya.
- Gaji ke-13 PNS baru dibayarkan bulan Juli (sesaat setelah Lebaran). Di tahun 2016, THR dan gaji ke-13 dibayar bertepatan pada bulan Juli.
- Keterlambatan pencairan dana desa yang disebabkan oleh perubahan sistem transfer.

Walaupun demikian, kami perkiraan akan terjadi pemulihan tingkat konsumsi masyarakat secara gradual di semester kedua 2017 ini. Hal-hal yang mendasarinya antara lain: fundamental ekonomi yang semakin sehat, tingkat inflasi yang terkendali karena keberhasilan pemerintah dalam menekan kenaikan harga pangan serta tidak adanya kenaikan harga BBM dan TDL dalam beberapa bulan ke depan, percepatan distribusi belanja pemerintah, serta kondisi politik dalam negeri yang mulai stabil. Dalam jangka menengah, diperolehnya status Layak Investasi oleh lembaga pemeringkat asing juga akan berdampak positif melalui meningkatnya tingkat investasi asing di dalam negeri.

Bagaimana dampaknya terhadap pasar saham?

Berbicara mengenai peluang di pasar saham, kita harus memperhatikan dua faktor penting yang dapat mendorong pertumbuhan saham, yakni *earnings growth* dan *market sentiment*. Sejauh ini kedua faktor tersebut menunjukkan perkembangan yang lebih positif. Sampai dengan semester pertama 2017, IHSG menguat 10.06% dan menjadi salah satu pasar saham dengan kinerja yang cukup memuaskan di Asia. Ke depannya - di tengah perbaikan fundamental domestik yang masih terus berlanjut - meningkatnya pertumbuhan *earnings* perusahaan, stabilitas Rupiah, dan suku bunga yang relatif rendah, serta meningkatnya selera investasi investor global, kami rasa target IHSG dua belas ke depan di level 6,450 - 6,650 bukan sesuatu yang mustahil.

Beralih ke pasar global, risalah rapat pertemuan *The Fed* pada 13 – 14 Juni menunjukkan adanya perbedaan pandangan dari para pejabat *The Fed* mengenai kapan neraca keuangan harus mulai dikurangi. Sebenarnya apa dan bagaimana proses penyusutan neraca keuangan, dan bagaimana dampaknya terhadap perekonomian global?

Kita harus kembali sejenak ke era krisis finansial 2008. Saat itu, untuk menstimulasi ekonomi pasca krisis, *The Fed* melakukan pembelian obligasi besar-besaran sampai 3 periode yang kita kenal dengan *Quantitative Easing* atau QE. Kucuran dana di pasar finansial dari hasil pembelian obligasi diharapkan dapat 'memutar roda ekonomi'. Kebijakan QE memang sudah berakhir, namun obligasi yang masih 'dipegang' oleh *The Fed* sampai saat ini membuat neraca keuangan menggelembung sampai USD4.5 Triliun.

Proses normalisasi atau penyusutan neraca *The Fed* akan dilakukan dengan bertahap mengurangi reinvestasi obligasi tersebut. Sebelumnya, saat jatuh tempo, obligasi yang ada akan direinvestasi, artinya dibeli kembali oleh *The Fed*, dengan jangka waktu dan kupon tertentu. Kedepannya, reinvestasi hanya akan dilakukan pada obligasi dengan jumlah tertentu dengan batasan atau *cap* sebagai berikut:

- *US Treasury*: *cap* 6 USD Miliar, dan akan naik dua kali lipat per tiga bulan, sampai maksimum USD30 Miliar.
Contoh:
Di 3 bulan pertama, setiap bulannya reinvestasi hanya dilakukan untuk *US Treasury* yang nominalnya lebih besar dari USD6 Miliar. Di tiga bulan berikutnya, setiap bulannya reinvestasi hanya dilakukan nominal lebih besar dari USD12 Miliar. Demikian seterusnya hingga menyentuh maksimum USD30 Miliar.
- *Mortgage Debt Securities*: metodenya sama, namun *cap* yang digunakan USD4 Miliar, dan maksimumnya USD20 Miliar.
Contoh:
Di 3 bulan pertama, setiap bulannya MDS yang direinvestasi harus memiliki nominal lebih besar dari USD4 Miliar. Di 3 bulan berikutnya, reinvestasi hanya untuk nominal lebih besar dari USD8 Miliar, dan seterusnya hingga menyentuh maksimum USD20 Miliar per bulan.

Reinvestasi yang dilakukan dengan *cap* tertentu ini sangat krusial dilakukan untuk tetap menjaga pasar obligasi tetap kondusif. Kami mengerti faktor kehati-hatian *The Fed* dalam mengimplementasikan penyusutan neraca keuangan ini, karena sekali lagi, jumlahnya sangat besar. Studi menunjukkan bahwa normalisasi kebijakan moneter tidak harus memberi dampak buruk bagi perekonomian global, selama dikomunikasikan dengan baik dan tidak memberikan kejutan dan kekhawatiran berlebihan di pasar finansial. Selain itu, yang perlu ditekankan juga adalah proses normalisasi dilakukan karena perekonomian negara atau kawasan tersebut sudah semakin baik, dan seharusnya dalam jangka panjang juga berdampak bagi mitra perdagangannya, termasuk Indonesia.

Sebagai lanjutan dari reformasi batu bara yang dilakukan oleh pemerintah China, impor batu bara di China tampaknya akan dikurangi. Apa dampaknya bagi perusahaan batu bara Indonesia?

Sejak 1 Juli 2017, Pemerintah China melarang impor batu bara dari pelabuhan-pelabuhan kecil yang masuk kategori 'tier 2'. Total kapasitas pelabuhan-pelabuhan tersebut sekitar 20 juta ton per tahun (8% - 10% dari total impor 2016). Kebijakan ini kami yakini dilakukan untuk mengoptimalkan reformasi kebijakan batubara agar lebih tepat sasaran ke pengusaha dalam negeri, dan pada akhirnya diharapkan menekan jumlah impor sekitar 5% - 10%, terutama batu bara berkalori rendah. Walaupun kebijakan ini telah diimplementasi, sebenarnya impor tetap dapat dilakukan, asalkan melalui pelabuhan-pelabuhan besar yang memiliki kualitas inspeksi yang lebih ketat.

Secara umum kami percaya dampak yang akan terjadi adalah melebarnya perbedaan harga batu bara kalori tinggi dengan kalori rendah. Hal ini terjadi karena permintaan batu bara berkalori rendah diekspektasi akan menurun setelah China memperketat spesifikasi kualitas batu bara yang masuk ke negaranya. Untuk Indonesia sendiri, hanya sekitar 15% dari total ekspor batu bara Indonesia yang termasuk batu bara berkalori rendah. Walaupun memang salah satu tujuan ekspor utamanya adalah China dan India.

Kembali ke pasar domestik, redenominasi kembali menjadi berita hangat dan menuai pro kontra di kalangan masyarakat. Apa komentar anda akan hal ini?

Redenominasi adalah menseederhanakan angka mata uang tertentu – dalam hal ini adalah mengurangi jumlah nol dalam Rupiah – dan bukan pemotongan nilai uang atau *sanering*. Katakanlah ada redenominasi IDR1000 menjadi IDR1. Maka sebuah barang yang tadinya harganya IDR1000 juga akan berubah menjadi IDR1, jadi tidak ada penyusutan daya beli atau kenaikan harga. Kekayaan kita tetap setara sebelum dan sesudah pengurangan angka nol.

Redenominasi bisa membuat transaksi ekonomi menjadi lebih efisien dan sederhana. Anekdote saja, untuk menghitung APBN Indonesia, jumlah digit yang ada di kalkulator saja tidak cukup bukan? Tetapi ada tantangan besar yang harus dilewati sebelum redenominasi dilakukan, yaitu sosialisasi. Indonesia adalah negara dengan belasan ribu pulau, memiliki 260 juta penduduk dengan tingkat pendidikan yang berbeda. Untuk melakukan sosialisasi saja, kami rasa butuh bertahun-tahun sebelum implementasi.

Terakhir, apa fokus investasi pada semester kedua 2017?

Didukung oleh fundamental domestik yang membaik – seperti pertumbuhan *earnings* perusahaan yang baik, stabilitas IDR, serta data ekonomi yang baik – dan meningkatnya *risk appetite* global, sektor siklikal akan menjadi fokus investasi pada semester kedua 2017. Kami akan fokus pada beberapa sektor yang menjadi penerima manfaat dari meningkatnya siklus investasi, meningkatnya permintaan barang-barang konsumen, pertumbuhan PDB yang lebih tinggi dan siklus global. Di samping itu kami juga terus mencermati likuiditas dan volatilitas untuk memastikan pengelolaan investasi memberikan hasil optimal dengan risiko yang terkendali.

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 menyetengahkan komentar pasar terkini dari *Junior Portfolio Manager*, Andrian Tanuwijaya.

Andrian Tanuwijaya
Junior Portfolio Manager, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

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 Junior 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: INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON INVESTOR WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG.

Dokumen ini disusun berdasarkan informasi dari sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak menjamin keakuratan, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Meskipun dokumen ini telah dipersiapkan dengan seksama, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau diderita 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. Reksa Dana Manulife adalah reksa dana domestik yang ditawarkan dan dikelola oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Penawaran reksa dana tidak didaftarkan sesuai dengan hukum dan peraturan lainnya selain yang berlaku di Indonesia. Investasi pada reksa dana bukan merupakan deposito maupun investasi yang dijamin atau diasuransikan oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia atau afiliasinya, dan tidak terbebas dari risiko investasi, termasuk di dalamnya kemungkinan berkurangnya nilai awal investasi. Nilai unit penyertaan reksa dana serta hasil investasinya dapat naik atau turun. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang, dan semua perkiraan yang dibuat hanya sebagai indikasi masa datang, bukan merupakan kinerja sebenarnya dari reksa dana. PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah perusahaan Manajer Investasi yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan 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.