

Sampai bulan September lalu, tren aksi jual saham oleh investor asing masih terus berlanjut. Menariknya, IHSG justru tetap menguat dan terus menembus rekor baru. Fenomena apakah yang sedang terjadi?

Memang benar, kedua kejadian yang kontradiktif tersebut merupakan sesuatu yang menarik. Ada beberapa faktor domestik yang dipertanyakan oleh investor asing, dan pada akhirnya mendorong aksi jual untuk mengamankan keuntungan yang telah diperoleh dari pasar saham. Beberapa faktor tersebut adalah dugaan pelemahan daya beli masyarakat – yang tentunya berdampak pada sektor-sektor tertentu – dan kekhawatiran mengenai tensi politik menjelang Pilkada 2018 dan Pemilu 2019. Kami akan terus mencermati faktor tersebut, namun untuk saat ini kami menilai sentimen aksi jual masih bersifat temporer.

Di lain pihak, secara fundamental pasar saham Indonesia masih menawarkan potensi yang menarik di tengah tema ‘fase awal pemulihan ekonomi’. Dan penguatan IHSG di tengah aksi jual investor asing menunjukkan semakin besarnya peran investor domestik di pasar saham Indonesia, ini hal yang sangat penting dan melegakan. Ke depannya, keyakinan investor domestik seharusnya dapat meminimalkan risiko guncangan pasar dari faktor eksternal. Dan terakhir, posisi asing yang *light* saat ini membuka peluang penguatan pasar saham ketika sentimen investor asing berbalik dan kembali masuk ke Indonesia.

Menurut Anda, apakah tren penguatan IHSG – terlepas itu ditopang oleh investor domestik atau asing – masih akan berlanjut?

Kami masih tetap optimis akan daya tarik pasar finansial dan iklim investasi di Indonesia. Kinerja pasar saham Indonesia akan didukung oleh gabungan dari perbaikan ekonomi global dan domestik.

- Dari sisi global kami melihat perbaikan ekonomi secara merata di negara berkembang maupun negara maju. Kondisi ini sangat menguntungkan bagi negara Asia sebagai ‘pabrik dunia’ yang dominan memproduksi barang dan jasa kebutuhan bagi berbagai belahan dunia lain, dan dampak lanjutannya adalah meningkatnya aktivitas industri dan ekspor Asia. Korporasi atau emiten sektor-sektor tertentu akan diuntungkan oleh kondisi ini. Faktor global yang kedua adalah saat ini kebijakan bank sentral dunia juga masih tetap akomodatif didukung oleh inflasi yang rendah, sehingga mengurangi tekanan bagi bank sentral untuk menaikkan suku bunga.
- Dari sisi domestik, seperti yang telah kami sampaikan bulan-bulan sebelumnya, data makroekonomi tetap menunjukkan stabilisasi dengan inflasi terkendali, cadangan devisa mencapai rekor tertinggi, CAD terjaga, dan nilai tukar IDR yang berada dalam kisaran target pemerintah dan Bank Indonesia. Pemulihan ekonomi tidak berjalan secepat yang diekspektasi sebagai akibat kebijakan pengurangan subsidi di semester pertama, tetapi di semester kedua ini Bank Indonesia melakukan pelonggaran moneter, dua kali memangkas suku bunga untuk mendorong kembali laju pertumbuhan ekonomi. Kembali lagi, pada akhirnya hal ini dapat berdampak positif pada kinerja korporasi dan emiten.

Pengurangan subsidi dalam bentuk kenaikan harga BBM dan listrik di semester pertama, ternyata cukup berdampak pada berkurangnya daya beli masyarakat dan persepsi kelesuan ekonomi. Sejak semester kedua, pemerintah berupaya memperbaiki keadaan dengan meningkatkan *government spending* dan mengakhiri kebijakan pengurangan subsidi, setidaknya sampai akhir tahun. Apakah tidak terlambat?

Hingga saat ini masih banyak perdebatan mengenai pelemahan daya beli masyarakat. Apakah memang terjadi secara luas, atau terjadi pada kelompok-kelompok atau sektor tertentu, atau ada perubahan dari perilaku konsumen saat ini. Namun yang harus diapresiasi adalah sigapnya pemerintah mencermati kondisi dan mengubah kebijakan untuk menopang daya beli. Pemerintah menetapkan untuk tidak merubah harga barang-barang subsidi seperti BBM, elpiji, dan tarif listrik, yang krusial bagi masyarakat terutama kalangan menengah bawah. Selain itu secara historis belanja pemerintah memiliki korelasi dengan daya beli masyarakat, sehingga usaha pemerintah untuk mempercepat *government spending* di semester dua 2017 diharapkan juga dapat membantu daya beli masyarakat. Walaupun masih tahap awal, beberapa indikator mulai menunjukkan sinyal perbaikan, seperti konsumsi listrik, penjualan semen, barang modal, dan mobil komersial.

Setelah stabil di kisaran 13,300 sejak awal tahun, di akhir September nilai tukar Rupiah sempat melemah hampir menyentuh 13,600. Memang benar level terakhir ini masih tetap dalam kisaran target pemerintah dan Bank Indonesia, tetapi secara absolut terjadi pelemahan sekitar 2% hanya dalam 2 hari. Bagaimana pandangan Anda mengenai arah pergerakan Rupiah?

Mata uang USD menguat setelah pengumuman reformasi perpajakan Amerika Serikat yang telah lama dinanti dan menjadi salah satu janji utama Presiden Donald Trump. Pengurangan pajak korporasi dan insentif bagi repatriasi dana dari luar negeri meningkatkan kekhawatiran terjadinya *capital outflow* dari negara-negara berkembang untuk ‘pulang’ ke Amerika Serikat. Ke depannya, tren pergerakan mata uang USD akan mengikuti perkembangan rencana reformasi perpajakan tersebut. Ekspektasi pasar yang tinggi dapat segera berbalik arah kehilangan momentum jika reformasi ini gagal diimplementasi. Dan seperti yang terjadi pada rencana reformasi layanan kesehatan - untuk mengganti *Obamacare* - gagal diimplementasikan pemerintahan Trump, rencana reformasi perpajakan ini pun sepertinya akan menghadapi banyak tantangan dalam Kongres. Dapat disimpulkan, ada faktor yang dapat membuat USD menguat, tapi cukup banyak pula yang dapat membuat USD berbalik arah kembali ke tren pelemahan yang terjadi sejak 1 tahun terakhir.

Seperti yang anda sebutkan, di tengah perbaikan ekonomi negara maju, kenaikan suku bunga dan wacana reformasi perpajakan Amerika Serikat, kekhawatiran investor mengenai *capital outflow* dari pasar negara berkembang termasuk Indonesia – seperti di tahun 2013 – semakin mengemuka. Bagaimana pandangan anda?

Kondisi pasar negara berkembang saat ini sangat berbeda dibandingkan dengan tahun 2013 ketika *taper tantrum* terjadi. Dari sisi fundamental makroekonomi, negara berkembang saat ini dalam

posisi yang lebih bagus dengan CAD yang terjaga dan tingkat cadangan devisa yang jauh lebih, sehingga dapat digunakan untuk menjaga stabilitas pasar finansialnya. Selain itu, secara siklus ekonomi negara berkembang saat ini juga dalam fase pemulihan ekonomi, berbeda dengan tahun 2013 yang mengalami perlambatan dipengaruhi pengetatan moneter China. Dan tren ini pun terjadi di Indonesia. Saat ini Indonesia memiliki ketahanan yang jauh lebih baik untuk menghadapi volatilitas mata uang USD dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, didukung oleh cadangan devisa tinggi, posisi surplus neraca perdagangan, dan defisit neraca berjalan yang terkendali.

Dari sisi kebijakan moneter kami juga melihat adanya *decoupling* antara kebijakan moneter Amerika Serikat dengan negara berkembang. Biasanya kebijakan moneter negara berkembang akan mengikuti arah kebijakan Amerika Serikat, namun dengan kondisi inflasi yang rendah di Asia dan makroekonomi yang stabil, kondisi ini membuka ruang bank sentral negara berkembang untuk melakukan pelonggaran moneter lebih lanjut jika dibutuhkan.

Secara keseluruhan, menurut kami kondisi negara berkembang saat

ini berada dalam kondisi yang paling *fit* dibandingkan beberapa tahun terakhir, menawarkan potensi pertumbuhan yang menarik dengan valuasi yang atraktif. Risiko *capital outflow* dengan *magnitude* seperti tahun 2013 kami rasa cukup minim.

Adakah risiko atau hal-hal yang harus kita cermati, setidaknya sampai akhir tahun 2017 ini?

Tingkat keyakinan – baik dari investor, dunia usaha, maupun konsumen – akan menjadi kunci penting bagi iklim investasi dan sentimen di pasar finansial. Oleh sebab itu kami terus memperhatikan dampak pelonggaran moneter kepada perekonomian riil. Jika transmisi penurunan suku bunga tidak secara efektif mendorong laju ekonomi, akan terjadi kekecewaan pasar, turunnya keyakinan investor dan selera berinvestasi. Faktor eksternal yang penting untuk diperhatikan antara lain perkembangan reformasi perpajakan Amerika Serikat, pertemuan FOMC The Fed di bulan Desember, perkembangan geopolitik Asia Utara yang selalu menimbulkan *noise-noise* dan volatilitas di pasar saham Asia, termasuk Indonesia, serta arah kebijakan ekonomi China pasca National Party Congress.

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, 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 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.