

## Pada paruh tahun pertama 2018 IHSG mencatatkan pertumbuhan negatif. Bagaimana Selanjutnya?

### Perkembangan Ekonomi dan Indeks serta Pandangan Kami

**IHSG ditutup pada level 6.018,4 di bulan Agustus atau naik sebesar 1.38% dari penutupan bulan Juli.** Pada bulan Agustus 2018 IHSG sempat menyentuh level terendahnya yaitu level 5689 pada tanggal 15 Agustus sebelum menutup akhir bulan pada level 6.018,46. Penopang indeks dipimpin oleh sektor pertanian, industri dasar, dan keuangan yang mencatatkan kenaikan sebesar 14.01%, 5.23%, dan 4.10% berturut-turut. Sedangkan performa terburuk dipimpin oleh sektor pertambangan, perdagangan dan konsumsi yaitu sebesar -5.91%, -0.84% dan -0.37%. Sejak awal tahun dana asing keluar dari pasar saham Indonesia sebanyak 3.622 juta dollar, sedangkan di pasar obligasi, asing berbalik mencatatkan pembelian bersih sebesar 940 juta Dollar di akhir bulan Agustus dari penjualan bersih pada akhir bulan Juli 2018. Sementara kurs rupiah terhadap dollar ditutup melemah sebesar -2.07% terhadap US dollar. Selama bulan Agustus 2018, Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan ke level 5.50%, sementara dari pasar global, terjadinya krisis keuangan pada negara Argentina dan Turki membuat investor asing melakukan penjualan asetnya pada negara-negara berkembang khususnya negara berkembang yang menerapkan kebijakan defisit neraca berjalan seperti Indonesia dan memindahkan asetnya pada asset dollar AS. Selain itu perkasanya pertumbuhan ekonomi AS juga semakin membuat dollar semakin menguat terhadap berbagai mata uang dunia.

**Faktor domestik maupun global yang mengangkat/menghambat IHSG.** Berikut kami sampaikan kondisi ekonomi bulan ini dan faktor lainnya yang berpengaruh dalam naik/turunnya IHSG :

- PMI Indonesia bulan Agustus '18 naik ke level 51.9 vs 50.5 pada bulan Juli '18. Kenaikan tersebut ditopang oleh perbaikan dari kondisi operasional sektor manufaktur Indonesia yang mencatatkan laju tercepat sejak bulan Juli 2014. Salah satu faktor yang menunjang perbaikan operasional tersebut adalah karena membaiknya pertumbuhan permintaan meskipun kenaikan biaya input tetap membayangi penguatan tersebut. Selain itu penyerapan tenaga kerja mengalami peningkatan selama 3 bulan terakhir dan berada di level tertinggi selama 7,5 tahun pengumpulan data.
- Inflasi pada bulan ini adalah sebesar 3.20% yoy atau 0.02% mom, naik dari bulan Juli yaitu sebesar 3.18% yoy. Inflasi pada bulan Agustus karena kenaikan harga yang ditunjukkan pada kelompok pendidikan, rekreasi dan rokok. Sementara harga kebutuhan pokok rata-rata mengalami penurunan. Inflasi inti yang memiliki bobot sebesar 60% dari total inflasi mengalami kenaikan sebesar 2.90% yoy (vs 2.87%). Kenaikan inflasi inti tersebut sejalan dengan terjadinya depresiasi rupiah sebesar 9.87% pada bulan Agustus.
- Penyesuaian tarif PPH 22 terhadap 1.147 tarif barang impor yang baru diterapkan oleh pemerintah Indonesia bertujuan untuk menekan defisit neraca perdagangan dan menstabilkan rupiah. Namun sisi buruknya adalah adanya kemungkinan serangan balasan dari mitra dagang Indonesia yang terdampak oleh keputusan tersebut.



- Tingkat imbal hasil SBN 5 tahun naik kembali menjadi 7.98% atau naik sebesar 202 bps dari awal tahun 2018. Sedangkan untuk tingkat imbal hasil SBN 10 tahun naik menjadi 8.2% atau naik sebesar 188 bps dari awal tahun 2018.
- Posisi cadangan devisa Indonesia akhir Juli 2018 cukup tinggi yaitu sebesar USD118,312 miliar, meskipun lebih rendah dibandingkan dengan akhir Juni 2018 yaitu sebesar USD119,839 miliar. Posisi cadangan devisa tersebut setara dengan pembiayaan 6,9 bulan impor atau 6,7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah, serta berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 3 bulan impor. Penurunan cadangan devisa pada Juli 2018 terutama dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah dan stabilisasi nilai tukar rupiah di tengah ketidakpastian pasar keuangan global yang masih tinggi.

**Bagaimana dengan kelanjutan IHSG di semester kedua tahun 2018?** Pada bulan September ini kami ingin melihat dampak lebih lanjut dari kenaikan suku bunga BI terhadap dana asing, kebijakan The Fed yang masih menyalakan peluru untuk menaikkan suku bunga acuannya sebanyak 1-2 kali lagi dalam tahun ini, dan respon pasar global terhadap perang dagang dan krisis finansial negara Argentina dan Turki. Karena tidak dapat dipungkiri bahwa naik atau turunnya pasar modal Indonesia sangat dipengaruhi dana asing tersebut. Namun, dengan kenaikan suku bunga acuan yang cukup drastis tersebut dikhawatirkan akan menghambat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada paruh kedua tahun 2018. Tekanan inflasi yang semakin rendah dan bergesernya perilaku konsumsi masyarakat menengah keatas menghambat pertumbuhan ekonomi Indonesia. Namun, hal tersebut dapat berarti juga bahwa kebijakan pemerintah cukup efektif dalam menekan gejolak inflasi Indonesia.

Pada sektor ekuitas kami memperhatikan beberapa sektor khususnya sektor konsumsi, perbankan, dan ritel. Karena 3 sektor tersebut adalah tolok ukur dari kekuatan konsumsi masyarakat Indonesia yang menguasai kurang lebih 50% dari bobot PDB Indonesia. Namun, untuk alpha dari portofolio kami, kami masih memilih sektor pertambangan dan ritel karena sangat baiknya performa dari emiten-emiten sektor tersebut tahun ini. Kemudian dari sisi makro kita juga akan melihat bagaimana pertumbuhan PDB Indonesia, cadangan devisa, pergerakan rupiah dan inflasi dan pertumbuhan kredit perbankan pada bulan ini. Karena indikator-indikator tersebut adalah indikator pertumbuhan ekonomi yang penting.

Kemudian, dari sisi kepemilikan asing di obligasi negara yang mempunyai bobot sekitar 37%, kami menilai kebijakan BI untuk kenaikan suku bunga acuan akan sangat efektif meredam keluarnya dana asing jika hanya melihat dari faktor internal Indonesia (terlihat pada tabel dibawah). Pada tabel dibawah terlampir kepemilikan asing pada obligasi negara Indonesia. Pada akhir Agustus 2018, terlihat kepemilikan asing jika dibandingkan pada akhir bulan Juli 2018 bertambah yaitu dari 839.26 Triliun menjadi 855.79 Triliun. Sedangkan jika dilihat dari akhir Desember 2017, masih berlanjutnya pembelian pada obligasi negara yang meningkat secara nominal dari 836.15 triliun menjadi 855.79 triliun, meskipun secara bobot, asing masih membukukan penjualan bersih sebesar 2% dari 39% ke 37%.

Government Bond Ownership as of August 31, 2018 (IDR Tn)

Holders	31-Dec-14	31-Dec-15	30-Dec-16	29-Dec-17	30-Jul-18	31-Jul-18	30-Aug-18	31-Aug-18
Banks	375.55	350.07	399.46	491.61	579.77	577.20	583.91	596.71
Bank Indonesia	41.63	148.91	134.25	141.83	102.50	102.39	124.23	108.63
Mutual Fund	45.79	61.60	85.66	104.00	112.95	112.91	114.44	115.26
Insurance Companies	150.60	171.62	238.24	150.80	189.58	189.73	190.41	190.47
<b>Foreign Investors</b>	<b>461.35</b>	<b>558.52</b>	<b>665.81</b>	<b>836.15</b>	<b>836.82</b>	<b>839.26</b>	<b>854.24</b>	<b>855.79</b>
Pension Fund	43.30	49.83	87.28	198.06	208.88	209.07	210.14	210.16
Individual	30.41	42.53	57.75	59.84	63.23	63.28	63.78	63.81
Others	61.32	78.76	104.84	117.48	132.34	132.22	132.57	132.88
<b>Total</b>	<b>1209.96</b>	<b>1461.85</b>	<b>1773.28</b>	<b>2099.77</b>	<b>2226.07</b>	<b>2226.06</b>	<b>2273.71</b>	<b>2273.71</b>

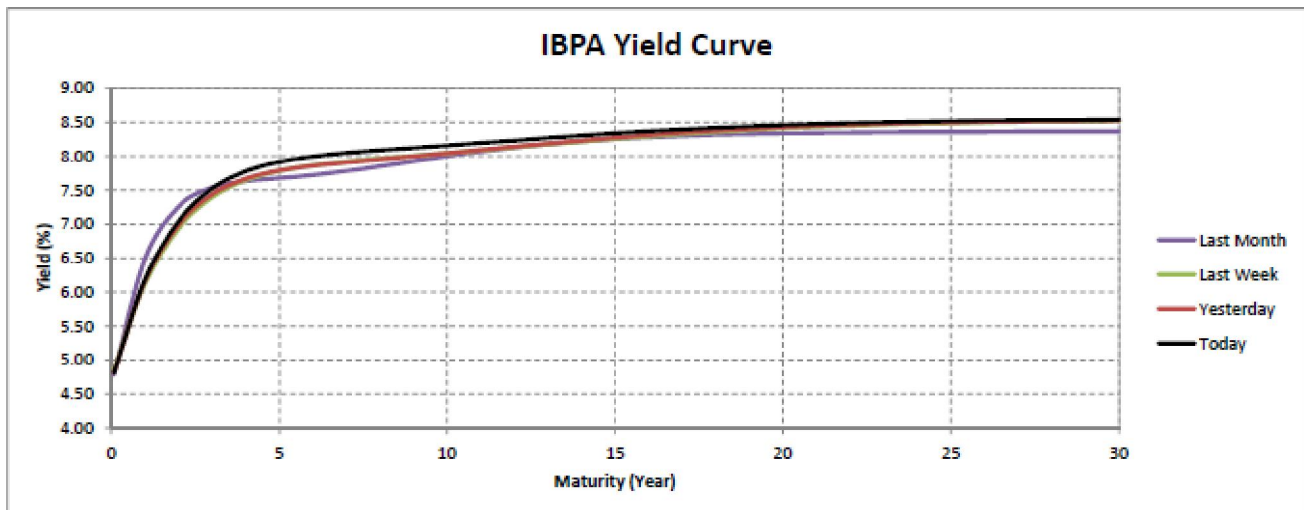
Source: DJPPR

Tabel Kepemilikan Obligasi Pemerintah

Sumber : DJPPR Kemenkeu

Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan investasi oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Mega Capital Investama.

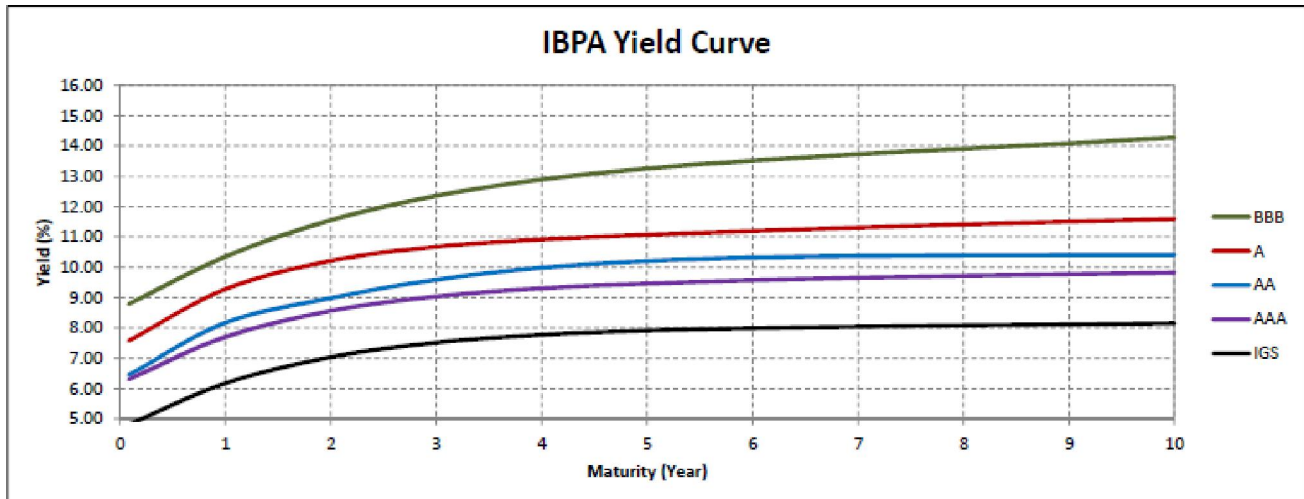
**Kinerja Indonesian Composite Bond Index bulan ini sedikit melemah.** ICBI pada bulan Agustus 2018 ditutup di level 233.93 atau berkinerja -0.44% MoM atau -3.74% Ytd. Krisis yang menghantam negara Turki dan Argentina membuat arus dana asing kembali keluar dari pasar obligasi pemerintah.



Grafik Yield Curve Obligasi Pemerintah

Sumber : IBPA

**Kurva Imbal Hasil Obligasi Pemerintah.** Kurva imbal hasil obligasi pemerintah berbentuk normal dengan tingkat imbal hasil untuk obligasi bertenor 5 tahun memberi imbal hasil berkisar 7.67% – 7.81%, sedangkan obligasi pemerintah yang bertenor 10 tahun memberikan imbal hasil sekitar 8.00% - 8.12%, dan untuk obligasi pemerintah yang bertenor 30 tahun memberikan imbal hasil di kisaran 8.30% - 8.36%.



Grafik Yield Curve Obligasi Korporasi

Sumber : IBPA

**Imbal Hasil Obligasi Korporasi.** Kurva imbal hasil obligasi korporasi berbentuk normal dengan tingkat imbal hasil untuk obligasi rating AAA bertenor 1 tahun memberi imbal hasil berkisar 7.69%-8.01% dan BBB bertenor 1 tahun memberi imbal hasil 10.34%-10.65%. Sedangkan obligasi korporasi yang bertenor 5 tahun untuk obligasi korporasi korporasi rating AAA memberikan imbal hasil sekitar 9.22% - 9.46%, untuk obligasi korporasi korporasi rating BBB memberikan

**Disclaimer :**

Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan investasi oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Mega Capital Investama.

imbal hasil sekitar 13.02% - 13.25% dan untuk obligasi korporasi yang bertenor 10 tahun dengan rating AAA memberikan imbal hasil di kisaran 9.67% - 9.81% dan untuk rating BBB memberikan imbal hasil 14.12% hingga 14.27%.

Tenor	AAA		AA		A		BBB	
	Spread	Chg	Spread	Chg	Spread	Chg	Spread	Chg
0.1	150.10	↑ 0.03	164.37	→ 0.00	275.89	↑ 0.01	397.83	↓ -0.16
1	152.50	↑ 1.57	199.47	↑ 1.71	310.07	↑ 1.62	417.44	↑ 2.02
2	152.63	↑ 4.96	194.74	↑ 2.52	317.74	↑ 4.95	451.18	↑ 5.02
3	152.19	↑ 8.30	207.53	↑ 8.08	315.61	↑ 8.26	484.02	↑ 7.96
4	153.07	↑ 10.85	221.45	↑ 11.64	314.06	↑ 10.80	512.02	↑ 10.44
5	155.25	↑ 12.42	229.70	↑ 12.78	315.75	↑ 12.40	534.58	↑ 12.23
6	158.15	↑ 13.14	232.89	↑ 12.76	320.25	↑ 13.14	552.71	↑ 13.29
7	161.13	↑ 13.19	232.95	↑ 12.43	326.31	↑ 13.21	568.01	↑ 13.62
8	163.72	↑ 12.79	231.24	↑ 12.13	332.71	↑ 12.82	582.10	↑ 13.30
9	165.66	↑ 12.11	228.55	↑ 11.93	338.62	↑ 12.14	596.40	↑ 12.44
10	166.86	↑ 11.29	225.30	↑ 11.81	343.55	↑ 11.32	612.00	↑ 11.14

Tabel YTM Obligasi Korporasi berdasarkan Rating  
Sumber : IBPA

### Proyeksi IHSG dan Strategi Investasi Tahun 2018

Hingga tengah tahun 2018 IHSG telah mencatatkan penurunan sebesar -5.31%, atau masih mencatatkan pertumbuhan negatif pada tahun berjalan. Pada periode yang sama reksadana saham Mega Capital Investama yaitu Mega Dana Capital Growth mengalami penurunan sebesar -12.22%.

### **Model Portfolio dan Strategi Investasi Bulan September**

Strategi investasi kami dibuat berdasarkan faktor-faktor yang telah kami sebutkan diatas, khususnya mengantisipasi kenaikan Fed Fund Rate dan melemahnya inflasi Indonesia.

Portofolio kami mengacu pada tema investasi berikut :

1. Kenaikan suku bunga AS
2. Melemahnya inflasi Indonesia
3. Kenaikan suku bunga Indonesia

Untuk bulan September, kami melihat ada peningkatan tekanan jual oleh investor asing baik di pasar obligasi maupun saham karena efek krisis yang terjadi di Argentina dan Turki. Namun, kami juga akan tetap memonitor kebijakan suku bunga AS, karena jika The Fed menaikkan suku bunga acuan AS kembali berarti BI akan mengikuti langkah the Fed dengan menaikkan suku bunga acuan Indonesia yang akan memberikan efek terbalik pada pasar modal Indonesia yaitu turunnya harga obligasi maupun target indeks. Untuk pertambangan, akan datangnya musim dingin 2 bulan lagi membuat kami tetap optimis akan stabilnya harga batubara di pasar global meskipun adanya peningkatan supply di pasar global. Kami menggunakan analisa bottom-up untuk memilih saham pertambangan di portofolio kami.

Kami memilih sektor ritel, pertambangan dan beberapa saham di industri dasar sebagai sebagai *alpha* untuk bulan. Kami juga melakukan pembelian saham di sektor konsumen dan keuangan karena kedua sektor tersebut telah terkoreksi cukup dalam akibat keluarnya dana asing. Kemudian untuk sektor aneka industri

#### Disclaimer :

Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan investasi oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Mega Capital Investama.

kami memilih untuk netral. Sedangkan untuk sektor infrastruktur, perkebunan dan konstruksi/properti kami memilih untuk *underweight*. *Rebalancing* portfolio akan kami lakukan dengan menurunkan porsi saham hingga level 80% jika kondisi makro maupun mikro domestik dan makro global lebih buruk dari perkiraan.

Berikut analisa kami untuk setiap sektor di IHSG :

Bloomberg Ticker	Sektor	Rekomendasi
JAKFIN	Jakarta Finance Index	<i>Neutral</i>
JAKCONS	Jakarta Consumer Goods	<i>Overweight</i>
JAKINFR	Jakarta Infra Util Trans	<i>Underweight</i>
JAKTRAD	Jakarta Trd, Srv & Invest	<i>Overweight</i>
JAKPROP	Jakarta Cnstr, Prp, RL Est	<i>Underweight</i>
JAKBIND	Jakarta Basic Ind	<i>Overweight</i>
JAKMIND	Jakarta Misc Industries	<i>Neutral</i>
JAKMINE	Jakarta Mining Index	<i>Overweight</i>
JAKAGRI	Jakarta Agri Index	<i>Underweight</i>

Rekomendasi Per Sektor

Sumber :Riset MCIV & Bloomberg

### Asset Alokasi Untuk Bulan September 2018

Reksa Dana	Bobot UW-N-OW	Penjelasan
Saham	Saham : OW Obligasi : - Psr Uang : UW	IHSG diperkirakan akan bergerak cukup volatile pada bulan September karena efek dari faktor eksternal. Strategi buy on weakness menjadi pilihan untuk kami.
Campuran	Saham : OW Obligasi : N Psr Uang : UW	Komposisi saham bergerak diantara 30-65% dengan pembobotan lebih besar pada saham kapitalisasi besar. Untuk obligasi, kami lebih memilih obligasi negara yang telah turun cukup dalam.
Pendapatan Tetap	Saham : - Obligasi : OW Psr Uang : UW	Kami lebih memilih obligasi negara karena penurunan dari obligasi negara sudah sangat dalam dan kami menilai untuk mulai layak dikoleksi.
Pasar Uang	Saham : - Obligasi : - Psr Uang: OW	Penempatan aset difokuskan pada obligasi pasar uang yang memberikan return optimal dan penempatan deposito pada bank yang memiliki tingkat kesehatan bank yang baik.

Overweight (OW) : bobot asset pada reksadana menuju level maksimal yang diperbolehkan

Neutral (N) : bobot asset pada reksa dana di level netral yang diperbolehkan

Underweight (UW) : bobot asset pada reksa dana menuju level minimal yang diperbolehkan

#### Disclaimer :

Informasi ini ditujukan sebagai tambahan informasi yang mungkin bermanfaat bagi nasabah. Informasi ini diperoleh dari berbagai sumber dan kami berusaha menyajikan data tersebut dengan prinsip kehati-hatian, namun kami tidak dalam kapasitas untuk menjamin validitas, kebenaran, ketepatan penggunaan informasi tersebut sebagai bagian pengambilan keputusan investasi oleh nasabah. Investasi memiliki risiko, dengan demikian nasabah harus melakukan analisa terhadap setiap informasi terkait dengan suatu produk investasi, dan setiap keputusan investasi yang diambil merupakan keputusan individu. Material ini bukan dimaksudkan untuk menawarkan dan/atau menyarankan suatu produk investasi dan didistribusikan secara terbatas hanya kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan produk investasi yang diterbitkan oleh PT Mega Capital Investama.