

Omnibus Law di Masa Resesi

8 October 2020

Poin-poin Utama

- ◆ Indonesia telah mengalami deflasi selama tiga bulan berturut-turut dengan deflasi September mencapai 0,05%, sehingga Inflasi YoY menjadi 1,42%.
- ◆ Aktivitas manufaktur kembali ke area kontraksi dengan Indeks PMI September tercatat di 47,2. Hal ini menjadi sebuah kemunduran setelah sempat mencapai level ekspansi di bulan sebelumnya.
- ◆ Kementerian Keuangan memproyeksikan PDB Indonesia pada Triwulan III-2020 mengalami kontraksi antara -2,9% hingga -1%, yang akan menjadikan pertumbuhan negatif pada dua kuartal berturut-turut.
- ◆ IHSG turun tajam sebesar -7,03%, sekaligus mengakhiri reli panjang yang dimulai pada akhir Maret. Hal ini dibarengi dengan aksi jual bersih asing secara masif yang mencapai Rp15,5 Triliun.
- ◆ Sektor Keuangan memimpin penurunan bulanan sebesar -12,26% seiring investor melakukan penjualan pada saham bank-bank besar. Sementara itu, sektor properti menjadi anomali di bulan September dengan kenaikan bulanan sebesar 14,53%.
- ◆ BBCA mengalami penjualan bersih terbesar oleh investor asing dengan Rp6,1 trilyun; diikuti oleh bank BUMN, BBRI dengan net sell senilai Rp 2,1 trilyun. Sementara itu, perusahaan infrastruktur telekomunikasi, TOWR, memimpin pembelian bersih asing pada bulan September dengan Rp 165 miliar.

Proyeksi ke Depan

- ◆ UU Cipta Kerja telah disahkan pada awal Oktober. Undang-undang ini akan berupaya merampingkan dan menyederhanakan berbagai regulasi yang selama ini dianggap kontra-produktif untuk kemudahan berusaha di Indonesia. Meskipun UU ini telah menimbulkan banyak kontroversi, terutama mengenai klaster ketenagakerjaan, namun akan ada menguntungkan bagi berbagai sektor bisnis jika diterapkan secara efektif.
- ◆ Dengan ekonomi Indonesia yang akan memasuki Resesi untuk pertama kalinya dalam lebih dari 2 dekade, banyak pihak akan mencoba untuk mencari pelajaran dari krisis yang lalu. Kami meninjau kembali krisis moneter 1998 untuk mempelajari apa yang dapat terjadi dari resesi saat ini dan bagaimana investor dapat mengambil posisi.

Watchlist Saham

- ◆ Pilihan saham barang konsumsi
ICBP, KLBF, UNVR
- ◆ Peluang beli di saham perbankan besar
BBCA, BMRI
- ◆ Sentimen infrastruktur digital bagi saham telekomunikasi
EXCL, TOWR
- ◆ Calon pemenang dari Omnibus law
WIKA, PTPP, DMAS, ADRO

Anggaraksa Arismunandar

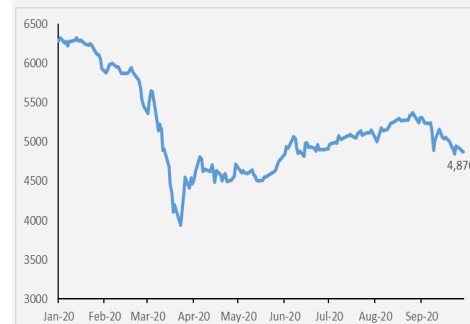
+62 21 5088 9134

anggaraksa@nhsec.co.id

JCI as of 30 September 2020

Close	4,870
Monthly Change (%)	(7.03)
PER (x)	12.4
Market Cap (Tn)	5,664
Monthly Foreign Trx (Bn)	(15,591)

JCI Movement (YTD)



Indonesia Macroeconomic Data

Indicators	Last	Prev.
Real GDP YoY	-5.32%	2.97%
Current Acc (USD bn)	(2.90)	(8.08)
FDI (USD bn)	4.07	4.60
Cons. Confidence*	83.40	86.90
BI-7 Day Rev Repo Rate	4.00%	4.00%
FX Reserve (USD bn)	135.15	137.00
Trade Balance (USD bn)	2.33	3.26
Inflation YoY	1.42%	1.32%

Inflasi tetap rendah, peluang pemangkasan suku bunga menguat

Untuk bulan ketiga secara berturut-turut, Indonesia mengalami deflasi bulanan dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) bulan September tercatat sebesar -0.05% MoM. Hal tersebut menjadikan inflasi YoY saat ini sebesar $1,42\%$ atau masih di bawah target Bank Indonesia sebesar 3% (+/- 1%). Deflasi bulan lalu sebagian disumbang oleh sektor Makanan & Minuman sebesar $-0,37\%$ dan segmen Transportasi $-0,33\%$. Berbagai program stimulus langsung yang telah dicanangkan oleh pemerintah belum mampu mendongkrak daya beli. Kami melihat bahwa inflasi yang masih rendah ini akan semakin meningkatkan peluang penurunan suku bunga acuan sebelum akhir tahun.

Sementara dari sisi produksi, manufaktur juga kembali berada di zona kontraksi seiring indeks PMI bulan September yang tercatat di level $47,2$. Penerapan kembali Pembatasan Sosial Skala Besar (PSBB) di wilayah Jakarta memaksa produsen untuk kembali menurunkan kapasitas produksinya. Hal ini menyebabkan pembelian bahan baku dan persediaan menurun sebagai bagian dari upaya pengurangan biaya. Indeks sempat mencapai titik ekspansi di bulan Agustus, namun dengan perlambatan ekonomi yang terus berlanjut, kami memperkirakan PMI akan tetap di zona kontraksi untuk sepanjang sisa tahun ini.

Figure 1: Indonesia CPI (MoM)

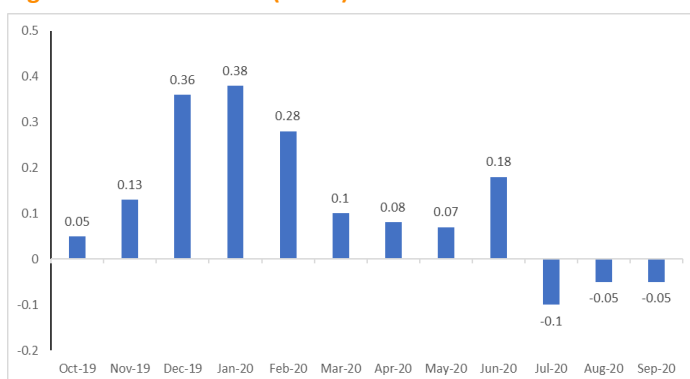
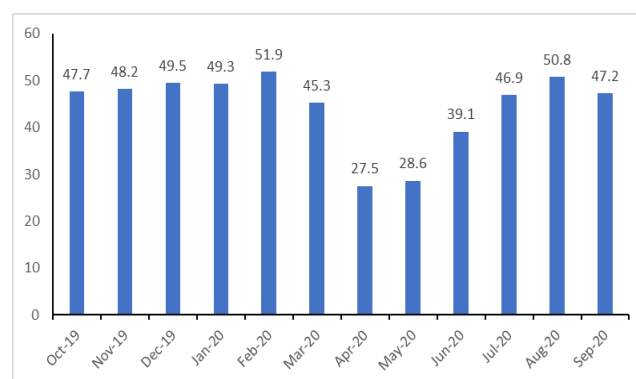


Figure 2: PMI Manufacturing Indonesia



Sources: Bloomberg, NHKSI Research

Pertumbuhan PDB diperkirakan tetap negatif pada 3Q20

Kementerian Keuangan memperkirakan pertumbuhan ekonomi pada 3Q20 akan mengalami kontraksi antara -1% hingga $-2,9\%$; dan pertumbuhan tahun 2020 di kisaran $-0,6\%$ hingga $-1,7\%$. Ini akan menandai kuartal kedua berturut-turut dengan pertumbuhan negatif, yang berarti telah memenuhi definisi resesi secara umum. Salah satu dampak terberat dari resesi adalah tingkat pengangguran yang diperkirakan akan meningkat sebanyak 5 juta orang. Sementara itu, meski diproyeksikan negatif, angka konsensus menyatakan bahwa pertumbuhan PDB akan menunjukkan peningkatan dari level $-5,32\%$ di 2Q20. Pembukaan kembali ekonomi secara bertahap yang ditambah dengan pencairan stimulus pemerintah, telah menghasilkan angka indikator ekonomi yang lebih baik. Kami memandang bahwa rencana pemerintah untuk mendongkrak perekonomian juga harus diikuti dengan peningkatan upaya penanggulangan pandemi Covid-19. Jika jumlah kasus tetap tinggi, akan sulit untuk mengharapkan peningkatan yang signifikan untuk perekonomian secara keseluruhan.

Figure 3: Indonesia Economic Growth Projection 2020

Institution	Projected GDP Growth
Ministry of Finance	-0.6% to -1.7%
OECD	-3.3%
ADB	-1%
Bloomberg	-1%
IMF	-0.30%
World Bank	0%

Source: NHKSI Research

IHSG turun signifikan di September, dana keluar asing memukul saham big caps

Reli panjang IHSG yang dimulai pada akhir Maret lalu terhenti pada September setelah indeks acuan ini mengalami koreksi bulanan sebesar -7,03%. Kekhawatiran mengenai potensi dampak dari resesi dan pemberlakuan kembali pembatasan sosial skala besar (PSBB) karena kasus baru Covid-19 masih tinggi di Wilayah Jakarta, menjadi sentimen utama yang menekan IHSG bulan lalu. Sementara itu, investor asing membukukan penjualan bersih bulanan tertinggi untuk tahun ini, dengan arus dana keluar sebesar Rp 15,5 Triliun. Hal ini membuat total jual bersih asing sejak awal tahun menjadi sebesar Rp 43,4 Triliun

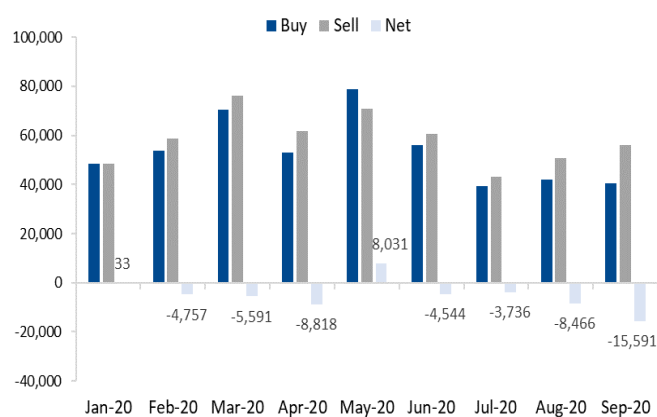
Keempat bank besar di Indonesia semuanya masuk ke daftar penjualan asing terbesar, dengan BBKA (Rp 6,1 triliun) dan BBRI (2,1 triliun) berada di puncak. Saham berkapitalisasi besar lainnya yang juga terkena arus keluar asing adalah raksasa telekomunikasi TLKM (IDR 1,2 triliun); perusahaan otomotif ASII (IDR 759 Miliar); dan emiten barang konsumsi UNVR & GGRM. Di sisi lain, perusahaan menara milik grup Djarum, TOWR, memimpin daftar Net Foreign Buy, dengan Rp 165 miliar.

Figure 4: Sectoral Movement

Sector	31 Aug 2020	30 Sep 2020	Change
Consumer Goods	1933.18	1828.95	-5.39%
Mining	1398.81	1332.02	-4.77%
Agriculture	1185.13	1137.47	-4.02%
Finance	1185.07	1039.76	-12.26%
Miscellaneous Industry	912.72	820.30	-10.13%
Infra, Utilities, & Transportation	856.87	785.95	-8.28%
Basic Industry	760.26	709.51	-6.67%
Trade, Services, & Investment	628.75	631.21	0.39%
Const, Prop, & Real Estate	297.39	340.62	14.53%
JCI	5238.49	4870.04	-7.03%

Source: Bloomberg

Figure 5: Monthly Foreign Transactions



Sources: IDX Statistic, NHKSI Research

Figure 6: Top Foreign Transactions Sep 2020 (Regular Market)

Net Foreign Buy	
Stock	Value (IDR Mn)
TOWR	165,108
BULL	88,745
ANTM	43,427
LPPF	26,393
RALS	25,164
WOOD	21,686
POLL	21,348
BFIN	19,922
TINS	19,288
ISAT	17,236

Net Foreign Sell	
Stock	Value (IDR Mn)
BBKA	-6,105,631
BBRI	-2,077,114
TLKM	-1,266,251
BBNI	-1,024,432
ASII	-758,972
BMRI	-688,705
UNVR	-352,552
MDKA	-335,182
GGRM	-280,518
PGAS	-273,098

Source: NHKSI Research

Melihat potensi sektor pemenang dari UU Cipta Kerja

DPR telah mengesahkan RUU Cipta Kerja menjadi undang-undang pada awal Oktober, di tengah maraknya berbagai protes dan keberatan. RUU tersebut dirancang sebagai solusi untuk memperbaiki iklim investasi dengan merampingkan berbagai regulasi dan perizinan yang dinilai kontra produktif bagi kemudahan berusaha di Indonesia. Dengan menghapus berbagai hambatan ini, investasi baru diharapkan dapat dibawa masuk ke Indonesia, yang pada gilirannya akan menciptakan lebih banyak lapangan kerja. Undang-undang tersebut akan mencakup 11 cluster, yang terdiri dari 15 bab dan 186 pasal. Topik utama yang dibahas dalam omnibus law ini antara lain: Perizinan Tanah, Persyaratan Investasi, Urusan Ketenagakerjaan, Pemberdayaan Usaha Mikro & Kecil Menengah (UMKM), Kemudahan Berbisnis, Riset & Inovasi, Proyek Strategis Nasional, dan Kawasan Industri.

Di sisi lain, RUU ini menuai banyak keberatan dari masyarakat luas, khususnya dari kalangan serikat pekerja. Beberapa aspek terpenting yang menimbulkan kontroversi antara lain berkaitan dengan: Pengelolaan Lingkungan, Pendidikan, Pembayaran Pesangon, dan Kebijakan Outsourcing. Banyak pihak juga mempertanyakan urgensi dari RUU ini di tengah situasi pandemi.

Dengan disahkannya RUU ini menjadi undang-undang, kami akan mencoba mengidentifikasi sektor-sektor potensial yang mungkin mendapat manfaat dari penerapan UU Cipta Kerja.

1. Sektor Konstruksi dan Properti

Sekilas membaca RUU Cipta Kerja, sektor konstruksi terlihat menjadi sektor yang sangat diuntungkan. Terdapat tiga cluster utama yang secara langsung mempengaruhi sektor ini, yaitu: Perizinan Lahan, Proyek Strategis Nasional, dan Kawasan Industri. Ditambah dengan keputusan pemerintah untuk meningkatkan alokasi anggaran Infrastruktur di 2021, ini akan menjadi katalis positif yang kuat untuk sektor konstruksi, khususnya bagi perusahaan konstruksi milik negara. Dari sektor properti, penyederhanaan proses perizinan lahan akan menjadi sentimen positif karena hal ini kerap dianggap sebagai kendala utama bagi kemajuan industri ini. Dikarenakan UU Cipta Kerja banyak berfokus pada Kawasan Industri, kami memandang hal ini sebagai angin segar bagi perusahaan seperti: PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIIA), dan PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST). Selain itu, dengan tujuan keseluruhan RUU tersebut untuk menarik investasi ke Indonesia, diharapkan permintaan akan lahan industri juga akan meningkat.

2. Sektor Pertambangan Batubara

Pertambangan Batubara adalah sektor lain yang berpotensi mendapatkan keuntungan dari Omnibus Law. Hal ini disebabkan adanya insentif berupa royalti 0% untuk menciptakan nilai tambah atas produk batubara. Perusahaan yang bersedia untuk berinvestasi di bisnis hilir dan pembangkit listrik tenaga uap akan diuntungkan dari peraturan ini. Beberapa perusahaan tambang batubara yang sudah mengoperasikan atau sedang dalam proses pembangunan pembangkit listrik adalah: ADRO yang ikut memiliki beberapa pembangkit di Kalimantan Selatan dan Jawa Tengah; dan PTBA yang sedang membangun proyek pembangkit listrik di Sumatera Selatan.

3. Sektor Telekomunikasi

UU Cipta Kerja juga mengatur beberapa regulasi yang berpotensi menguntungkan bagi sektor telekomunikasi, khususnya berkaitan dengan infrastruktur digital. Undang-undang tersebut akan mengamandemen undang-undang telekomunikasi sebelumnya, yang akan memungkinkan operator untuk berbagi infrastruktur. Lebih lanjut, Omnibus Law juga bertujuan untuk menyelaraskan kebijakan antara Pemerintah Pusat dan Daerah untuk memastikan pembangunan infrastruktur digital seperti; BTS dan serat optik, akan semakin dipermudah.

Meninjau kembali Krisis Moneter 1998: Pelajaran dari resesi sebelumnya

Dengan Indonesia akan memasuki resesi pertama setelah lebih dari 20 tahun, kami meninjau kembali krisis moneter 1998 untuk mendapatkan gambaran sekilas tentang apa yang dapat terjadi di masa resesi. Perlu dicatat bahwa terdapat beberapa perbedaan besar antara resesi 1998 dan perlambatan ekonomi saat ini (lihat tabel). Kami memandang bahwa meskipun resesi akibat pandemi ini belum pernah terjadi sebelumnya, Indonesia telah mengambil beberapa pelajaran dari krisis yang lalu (1998 & 2008) yang membuat negara ini lebih siap dalam menghadapi gejolak ekonomi. Terutama dalam sektor perbankan, yang merupakan komponen utama ekonomi dan kapitalisasi pasar IHSI, saat ini jauh lebih stabil dalam hal likuiditas dan permodalan. Ditambah dengan stimulus pemerintah yang tepat sasaran, pasar saham mengharapkan pemulihan yang lebih cepat kali ini, seperti ditunjukkan oleh reli IHSI yang terjadi pasca penurunan tajam di bulan Maret. Mengamati korelasi antara IHSI dan PDB pada tahun 1998, terlihat bahwa indeks saham mampu menjadi *leading indicator* yang dapat diandalkan untuk memprediksi kondisi ekonomi. Pada tahap ini, kami melihat bahwa meskipun pertumbuhan ekonomi masih akan berkontraksi hingga akhir tahun, namun adalah sebuah pertanda baik bahwa tingkat kontraksi diperkirakan akan berkurang. Meskipun demikian, kami tetap lebih selektif dalam proses pemilihan saham dengan lebih menitikberatkan pada sektor-sektor yang lebih defensif, seperti: Barang Konsumsi, Kesehatan, dan Perbankan.

Karakteristik Utama	Krisis Moneter 1998	Resesi 2020
Asal & Sebab Krisis	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Dimulai dari krisis moneter/nilai tukar ◆ Bermula di Asia Timur, dan dampak terbatas pada Asia Tenggara 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Dimulai dari krisis kesehatan / pandemi ◆ Bermula di Asia dan menyebar ke seluruh penjuru dunia
Aspek Sosial dan Politik	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Kelangkaan bahan pokok ◆ Diiringi krisis politik (Pergantian rezim pemerintahan) ◆ Tidak ada pembatasan sosial ◆ Dampak terhadap UMKM kecil 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Tidak ada kelangkaan bahan pokok ◆ Kondisi politik ◆ Pemberlakuan pembatasan sosial ◆ Dampak terhadap UMKM signifikan
Indikator Ekonomi	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Pelemahan besar pada kurs nilai tukar USD/IDR ◆ Suku bunga acuan tinggi ◆ Tingkat inflasi tinggi 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Pelemahan kurs USD/IDR relatif terkendali ◆ Suku bunga acuan rendah ◆ Tingkat inflasi rendah
Industri Perbankan	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Krisis likuiditas pada perbankan ◆ Capital Adequacy Ratio (CAR) negatif ◆ Tingkat Non-performing loan (NPL) tinggi 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Likuiditas perbankan relatif aman ◆ Average CAR above requirements ◆ Tingkat NPL rendah

Figure 7: JCI Movement vs GDP (1998-2000)

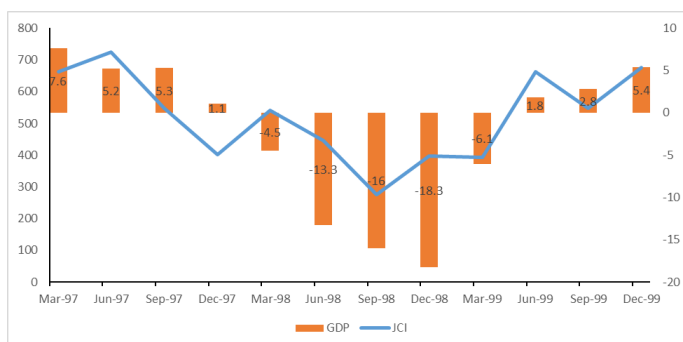
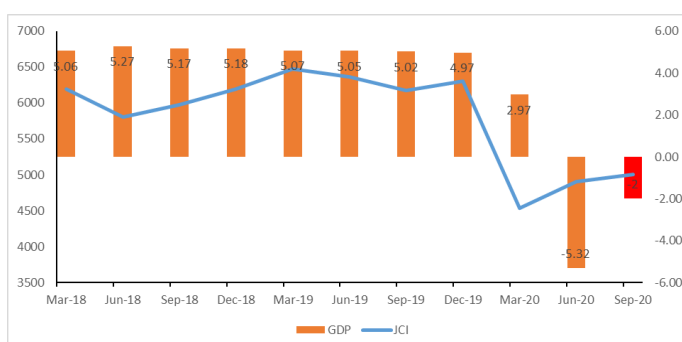


Figure 8: JCI Movement vs GDP (2018-2020)



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Saham-saham dalam Watchlist

Penurunan tajam IHSG di bulan September memberikan kesempatan kepada investor untuk membeli saham-saham barang konsumen berkapitalisasi besar. Kami merasa sangat aman dengan saham-saham ini terutama memasuki era resesi, karena emiten-emiten ini memiliki produk yang tahan krisis. Produsen makanan, **ICBP**, dengan produk mie instan andalannya masih memiliki prospek baik di tengah masyarakat mencari pilihan makanan yang lebih terjangkau. Perusahaan farmasi, **KLBF**, baru-baru ini mulai mendistribusikan obat terapi Covid-19, Remdesivir. Sementara itu, saham **UNVR** saat ini diperdagangkan pada kisaran -1 P / E Band dari rata-rata 5 tahunnya.

Arus keluar asing secara masif belakangan ini telah memukul harga saham bank-bank besar. Kami melihat ini sebagai peluang akumulasi dengan pilihan jatuh kepada **BBCA** dan **BMRI**. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menyetujui untuk memperpanjang program restrukturisasi pinjaman hingga 2022.

Pemakaian infrastruktur digital bersama di bawah Omnibus Law UU Cipta Kerja akan menguntungkan penyedia layanan seperti **EXCL**. Selain itu, peningkatan permintaan data internet yang turut menaikkan permintaan menara telekomunikasi terus menjadikan **TOWR** sebagai pilihan kami.

Kami juga melihat sektor konstruksi dan properti sebagai pemenang besar dari UU Cipta Kerja, dimana undang-undang ini memberikan fokus pada perizinan tanah dan investasi. Ditambah dengan peningkatan anggaran infrastruktur pada 2021, emiten konstruksi BUMN akan sangat diuntungkan, dengan **WIKA** dan **PTPP** sebagai pilihan terbaik. Selain itu, perusahaan kawasan industri juga meraih manfaat dari UU ini, karena diharapkan akan mampu menarik investasi baru di bidang manufaktur yang akan meningkatkan permintaan lahan industri. Pilihan utama kami di sektor ini adalah **DMAS** yang saat ini memiliki posisi kas kuat. Hal ini akan memungkinkan perseroan untuk melakukan ekspansi guna memenuhi peningkatan permintaan.

Terakhir, kami memasukkan **ADRO** ke dalam daftar kami seiring dengan aturan royalti 0% pada penambangan batu bara akan menguntungkan emiten ini. Selain itu, perseroan juga secara konsisten membagikan dividen interim pada tahun-tahun sebelumnya.

Figure 9: Stock Watchlist October 2020

Key Fundamental Statistics (as of 8 October 2020)

Stock	Market Cap (IDR Mn)	P/E (x)	P/B (x)	GPM (%)	OPM (%)	NPM (%)	ROE (%)	DER (%)	Net Gearing (%)
ICBP	116,910,628	20.01	4.07	37.57	19.53	12.64	22.68	9.38	Net Cash
KLBF	73,828,317	28.00	4.52	45.37	15.52	12.36	17.00	9.85	Net Cash
UNVR	304,246,250	41.53	34.54	50.25	22.15	16.55	105.38	10.79	Net Cash
BBCA	708,215,162	25.34	4.19	86.00	39.78	31.12	17.00	N/A	N/A
BMRI	255,500,000	10.54	1.42	58.60	19.33	12.58	13.28	N/A	N/A
EXCL	23,446,167	10.78	1.14	24.10	15.23	3.4	11.10	158.04	137.21
TOWR	52,545,064	19.57	5.61	69.73	58.40	41.94	31.13	207.95	193.20
WIKA	10,449,993	6.36	0.76	5.49	30.06	5.15	11.30	125.60	82.03
PTPP	5,424,910	9.32	0.50	11.30	3.95	0.08	4.92	130.95	92.13
DMAS	11,278,358	14.31	2.07	66.12	27.67	17.64	12.87	0.00	Net Cash
ADRO	36,304,067	9.40	0.67	20.33	15.84	9.29	7.02	42.69	15.47

Sources: Bloomberg, NHKSI Research

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.