

LAYING THE FOUNDATION

Market Outlook 2017





A member of Prudential plc (UK) 

Market Outlook 2017

DAFTAR ISI

INTRO

- Sambutan Guy Strapp, Chief Executive Officer Eastspring Investments
- Sambutan Riki Frindos, President Director, Co-Chief Investment Officer PT Eastspring Investments Indonesia

01

ULASAN PASAR 2016

- Hal 08 | Ulasan Makro Ekonomi • Hal 13 | Ulasan Pasar Saham
- Hal 15 | Ulasan Pasar Pendapatan Tetap

02

PROSPEK PASAR 2017

- Hal 20 | Prospek Makro Ekonomi • Hal 23 | Prospek Pasar Saham
- Hal 24 | Prospek Pasar Pendapatan Tetap • Hal 27 | Strategi Aset Lokasi

03

SPECIAL REPORT

- Hal 30 | Infrastruktur Sebagai Prioritas Pembangunan
- Hal 33 | Perbaikan Iklim Investasi dan Partisipasi Swasta
- Hal 34 | Pencapaian yang Patut Dibanggakan

04

WAWANCARA

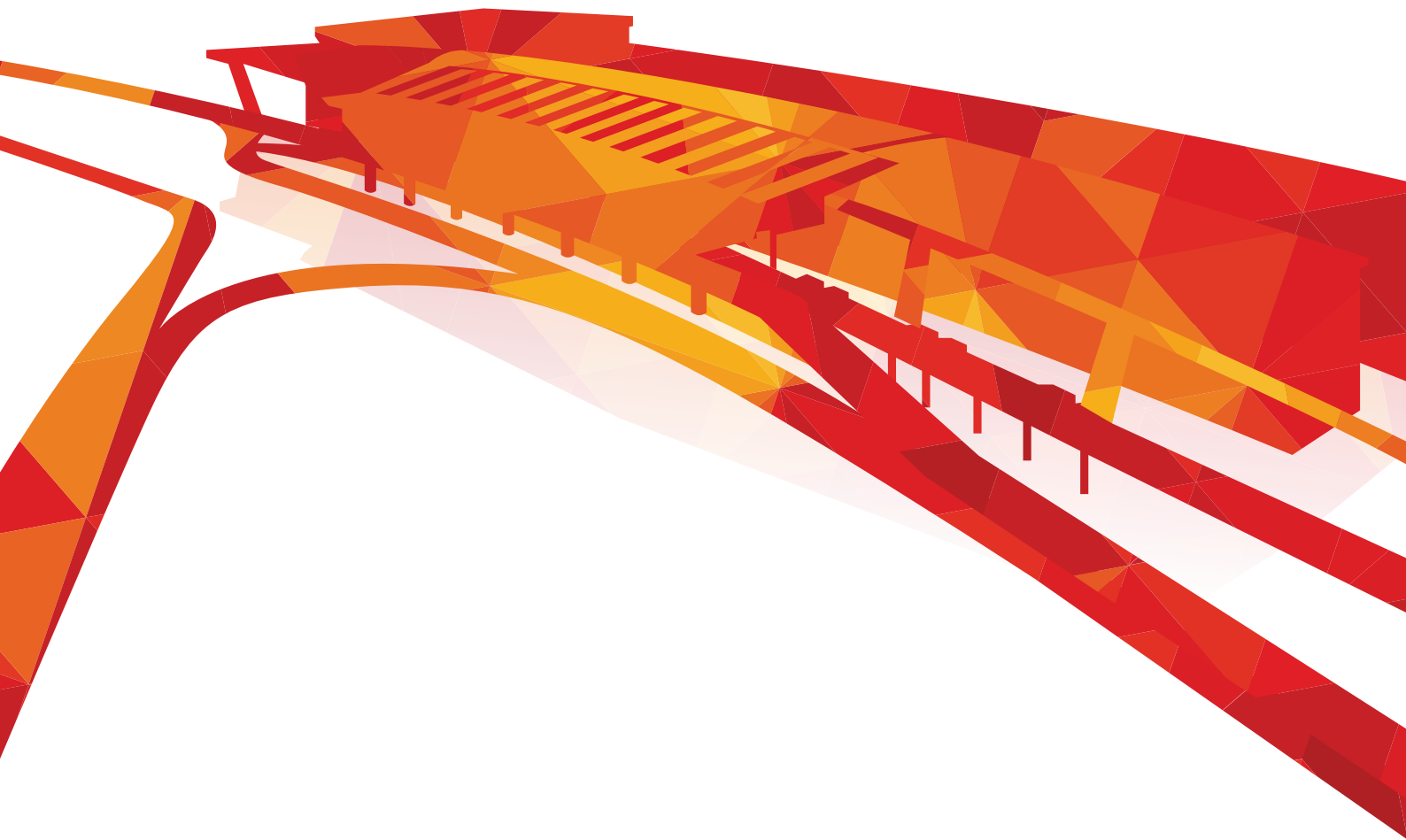
- Hal 40 | Pengusaha/Pelaku Pasar - WIKA
- Hal 42 | Regulator - KPPIP • Hal 45 | Regulator - OJK

05

EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA

- Hal 50 | Tentang Eastspring Investments Indonesia
- Hal 51 | Produk Kami & Kinerja

SAMBUTAN MANAJEMEN



TERMINAL 3 ULTIMATE

Terminal 3 Ultimate Bandara Soekarno Hatta Jakarta merupakan terminal terbaru di Bandara Soekarno-Hatta yang dibangun memakai konsep modern dengan sentuhan seni lokal. Mulai dioperasikan pada Agustus 2016 lalu, terminal yang memiliki panjang sekitar 1 kilometer (km) dan luas bangunan 422.804 m² ini nantinya akan melayani penerbangan internasional.



GUY STRAPP
Chief Executive Officer
Eastspring Investments

Tahun 2016 diawali dengan tingginya tingkat volatilitas pasar dimana pasar saham turun sekitar 10% (dalam Dollar AS) di dua bulan pertama, yang juga diperburuk oleh melemahnya sentimen investor. Beberapa kejutan lainnya muncul, seperti hasil referendum *Brexit* pada bulan Juni dan terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden Amerika Serikat pada bulan November. Selain itu, The Fed juga menaikkan The Fed *rate* untuk pertama kalinya sejak krisis finansial global, sementara Bank of Japan dan Bank Sentral Eropa menerapkan suku bunga negatif. Pertumbuhan ekonomi China cenderung terus melemah dan tindakan pengendalian modal dilakukan untuk mencegah keluarnya dana investasi.

Banyak investor mencari instrumen investasi yang cenderung lebih aman seperti di pasar obligasi Amerika Serikat (AS) dan saham-saham dengan tingkat volatilitas rendah. Namun hal yang mengejutkan bahwa ternyata indeks pasar saham AS cenderung menguat ketika muncul berita terpilihnya Trump dalam pemilu dan hal tersebut juga memperkuat pergeseran preferensi risiko dari obligasi ke saham, khususnya saham-saham siklikal yang murah. Di paruh kedua tahun 2016, kinerja pasar baik dari kedua negara maju dan negara berkembang mengalami peningkatan yang didorong oleh pemulihan ekonomi global dan reflasi.

Banyak investor menempatkan/memindahkan asetnya di 2016 dan tetap terlihat menarik di tahun 2017. Menggunakan metode *deep value* yang tidak hanya pada tingkat pasar dan saham, tetapi juga di berbagai "tema" yang menarik pada tahun 2016. Kami berharap pertumbuhan ekonomi AS

“

Kami terus melihat Indonesia sebagai negara dengan potensi besar dan ketahanan ekonomi yang baik”.

yang perlahan namun tetap stabil, inflasi yang rendah dan kenaikan moderat suku bunga AS di tahun 2017.

Hal ini menunjukkan kondisi untuk terus mengambil risiko baik di obligasi maupun saham lebih memungkinkan, antara lain pada obligasi-obligasi Asia yang memiliki tingkat imbal hasil yang baik. Kesalahan penilaian terjadi karena investor menjauhi saham-saham siklikal (seperti perbankan, industri dan konsumen diskresioner) ke saham-saham yang lebih “aman” (yaitu saham-saham yang kurang terkena dampak pertumbuhan yang lambat seperti utilitas, telekomunikasi dan barang konsumsi), tidak hanya di Asia, negara berkembang dan Jepang, tetapi terjadi di seluruh pasar global. Paradoksnya adalah bahwa hari ini, banyak saham-saham siklikal yang dijaui tersebut menawarkan tidak hanya nilai yang lebih baik namun juga dividen yang lebih tinggi.

Untuk Indonesia, pemulihan ekonomi akan terjadi secara bertahap sejalan pemulihan harga komoditas terutama bahan bakar minyak. Kami terus melihat Indonesia sebagai negara dengan potensi besar dan ketahanan ekonomi yang baik. Peningkatan jumlah kelas menengah Indonesia juga akan meningkatkan belanja domestik. Investor asing akan terus melihat Indonesia sebagai salah satu pilihan investasi yang menarik di Asia, didukung oleh fundamental ekonominya yang kuat.

Eastspring Investments tetap berkomitmen untuk memberikan kinerja investasi jangka panjang dan memberikan pelayanan yang terbaik kepada nasabah. Kami terus mendapat pengakuan secara eksternal baik dari media maupun penghargaan industri antara lain terpilih menjadi *Asia Fund House of the Year 2015* oleh Asian Investor. Dengan menawarkan layanan terbaik, inovasi produk, teknologi yang efektif dan staff profesional yang berpengalaman, kami berusaha untuk memenuhi kebutuhan investasi dari nasabah kami dalam lingkungan investasi yang dinamis.

Salam,
Guy Strapp



RIKI FRINDOS

Chief Executive Officer/
Co-Chief Investment Officer
Eastspring Investments Indonesia

Satu tahun telah berlalu, tiba saatnya menyambut tahun yang baru. Eastspring Investments Indonesia turut bergembira atas pencapaian pemerintah Indonesia dalam menjaga pertumbuhan ekonomi yang stabil, tingkat inflasi yang terkendali, serta berjalannya paket kebijakan ekonomi dan program amnesti pajak yang merupakan salah satu yang tersukses di dunia.

Walaupun banyak diujani oleh sentimen-sentimen eksternal, tahun lalu merupakan masa yang baik untuk pasar modal Indonesia dimana pasar saham maupun obligasi memberikan hasil investasi yang cukup tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa adanya ketahanan ekonomi domestik yang baik dan minat yang tinggi dari para investor untuk terus berinvestasi di Indonesia, baik dari investor asing dan domestik.

Landasan-landasan fundamental ekonomi yang kuat membuat pasar saham Indonesia positif seiring dengan pemulihan harga komoditas dan pertumbuhan laba hampir di semua sektor. Sama halnya di pasar obligasi, pemotongan tingkat suku bunga oleh bank sentral sebanyak 6 kali juga membuat harga obligasi meningkat signifikan.



Pada tahun ini, kami kembali memperkirakan anggaran untuk pembangunan infrastruktur dan kestabilan pertumbuhan ekonomi untuk terus difokuskan oleh pemerintah Indonesia”.

Sejalan dengan yang kami perkirakan di tahun sebelumnya, reformasi penting di bidang fiskal seperti pengurangan subsidi Bahan Bakar Minyak (BBM) serta peningkatan anggaran ke sektor yang lebih tepat sasaran akan terus berjalan. Pada tahun ini, kami kembali memperkirakan anggaran untuk pembangunan infrastruktur dan kestabilan pertumbuhan ekonomi untuk terus difokuskan oleh pemerintah Indonesia.

Untuk ke depannya, kami tetap memperkirakan pertumbuhan ekonomi yang relatif lebih baik didukung oleh meningkatnya belanja pemerintah. Selain itu, tingkat inflasi yang terkendali dan perbaikan indikator-indikator makro ekonomi lainnya juga terus mendukung kita untuk tetap optimis dalam memasuki tahun yang baru. Meskipun demikian, kita tetap mewaspadai perkembangan kondisi politik seiring dengan diadakannya Pilkada serentak. Kami berharap Pilkada serentak di tahun 2017 akan berjalan dengan tertib, aman, lancar dan transparan sehingga membawa Indonesia ke tingkatan yang lebih baik.

Akhir kata, perkenankan saya kembali mengucapkan selamat tahun baru 2017, semoga tahun ini menjadi tahun yang cerah bagi investasi kita, dan bersama-sama dengan optimis kita berkontribusi dalam pembangunan ekonomi Indonesia.

Salam,
Riki Frindos

BAGIAN I



JEMBATAN AMPERA

Jembatan Ampera adalah ikon dan tujuan wisata di kota Palembang Sumatera Selatan. Jembatan yang diresmikan tahun 1965 tersebut menghubungkan daerah Seberang Ulu dan Seberang Ilir yang dipisahkan oleh Sungai Musi. Jembatan ini dapat diangkat ke atas agar tiang kapal yang lewat di bawahnya tidak tersangkut badan jembatan, meskipun aktivitas tersebut sudah tidak dilakukan sejak tahun 1970.

01 ULASAN PASAR 2016

1.1. Ulasan Makroekonomi

Pemilu Presiden di Amerika Serikat

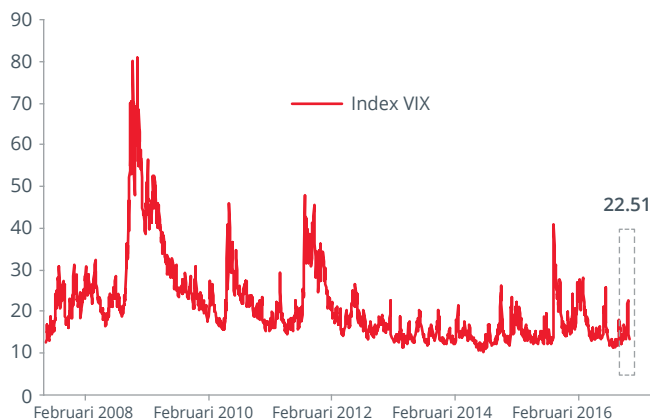
Pada tanggal 08 November 2016, rakyat Amerika Serikat (AS) memilih Donald Trump sebagai Presiden AS ke-45. Kemenangan Trump ini merupakan sebuah kejutan, karena pada *pooling-pooling* sebelumnya, beliau tidak diunggulkan untuk menang. Dalam agenda politiknya, Trump berencana untuk melakukan pemotongan pajak dengan tujuan meningkatkan belanja konsumen namun berakibat meningkatnya defisit anggaran pemerintah dan kenaikan tingkat bunga. Kebijakan-kebijakan tersebut diperkirakan akan mendorong tingkat inflasi di AS dan naiknya tingkat imbal hasil obligasi pemerintah AS yang sebelumnya memang sudah diperkirakan naik menyusul kenaikan harga minyak dunia. Kondisi ini dikenal dengan istilah Reflasi.

Informasi yang rinci tentang pelaksanaan kebijakan-kebijakan tersebut memang belum ada. Akan tetapi, pasar keuangan dunia sudah merespon negatif terhadap ketidakpastian yang akan ditimbulkannya kepada ekonomi dunia.

Di dalam kampanyenya, Trump juga mempublikasikan rencana-rencananya untuk mengurangi peran struktur perdagangan bebas. Termasuk di dalamnya adalah proposal

Grafik 1.1

Indeks *Implied Volatility* (VIX)

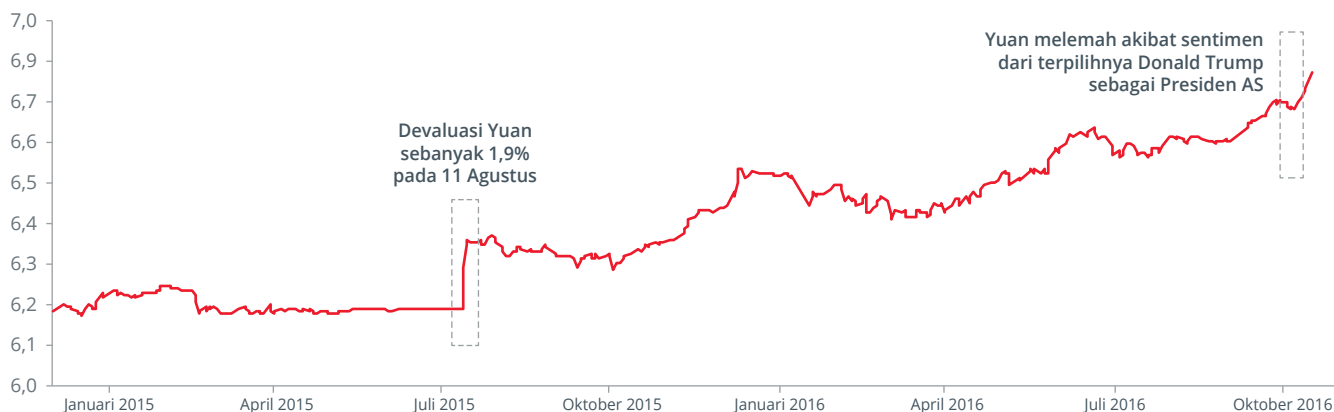


Sumber: Bloomberg per 17 November 2016.

untuk mengenakan 45% tarif terhadap impor barang dari China dan 35% tarif untuk beberapa produk impor dari Meksiko. Kebijakan seperti ini bisa mengakibatkan terjadinya devaluasi lanjutan terhadap mata uang Yuan China, yang bisa mengakibatkan pelemahan mata uang lainnya di dunia.

Grafik 1.2

Nilai tukar Dollar (USD) terhadap Yuan (RMB)



Sumber: Bloomberg per 17 November 2016.

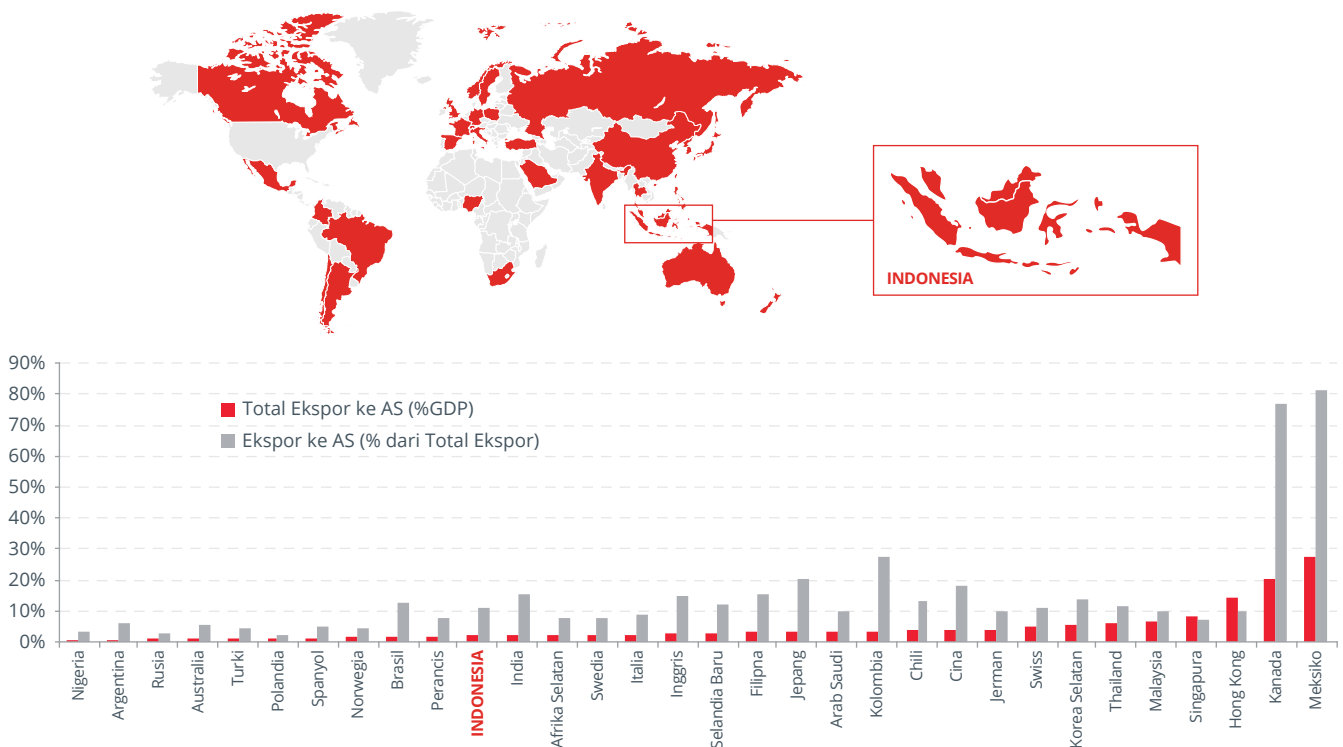
Imbas Hasil Pemilu Presiden di AS ke Kawasan Asia

Saat ini memang masih terlalu sedikit informasi rinci (detil) yang ada seputar kebijakan politik luar negeri dan perdagangan yang akan diambil oleh Trump. Namun demikian, sangat wajar jika kekhawatiran sudah mulai muncul seputar imbas dari kebijakan tersebut terhadap kondisi ekonomi negara-negara yang sangat bergantung kepada hasil ekspor ke AS. Trump mempunyai rencana untuk keluar dari pakta *Trans-Pacific-Partnership* (TPP). Keputusan ini akan berdampak negatif terhadap prospek ekspor negara-negara di kawasan Asia, seperti Jepang, Brunei, Australia, New Zealand, Singapura, Malaysia dan

Vietnam. Arus modal masuk (*capital inflow*) ke Vietnam diperkirakan juga akan berkurang. Imbasnya ke ekonomi India dan Indonesia, diperkirakan tidak akan terlalu signifikan karena ketergantungan ekonomi kepada ekspor masih relatif rendah. Pertumbuhan ekonomi Indonesia masih sangat bergantung kepada belanja rumah tangga, yang memberikan kontribusi sebesar 55% terhadap pertumbuhan ekonomi. Nilai ekspor Indonesia ke AS tercatat hanya sebesar 2% dari *Gross Domestic Product* (GDP), sementara itu, *Foreign Direct Investment* (FDI) dari AS berada di posisi 10, dengan nilai sebesar 2% dari total FDI.

Grafik 1.3

Total ekspor Indonesia ke AS



Sumber: Bloomberg per 17 November 2016.

Ketidakpastian seperti yang dijelaskan di atas, tentu saja akan sangat membebani ekonomi dunia yang memang sedang mengalami pertumbuhan yang sangat lambat. *International Monetary Fund* (IMF) memperkirakan bahwa ekonomi dunia akan tumbuh sebesar 3,1% di tahun 2016. Angka pertumbuhan ekonomi tersebut telah direvisi turun sebesar 10 *bps* dari proyeksi yang dibuat di bulan April 2016. Revisi tersebut merefleksikan proyeksi pertumbuhan yang

lemah di negara-negara maju, menyusul keputusan *Brexit* dan pertumbuhan ekonomi di AS yang lebih rendah dari perkiraan semula.

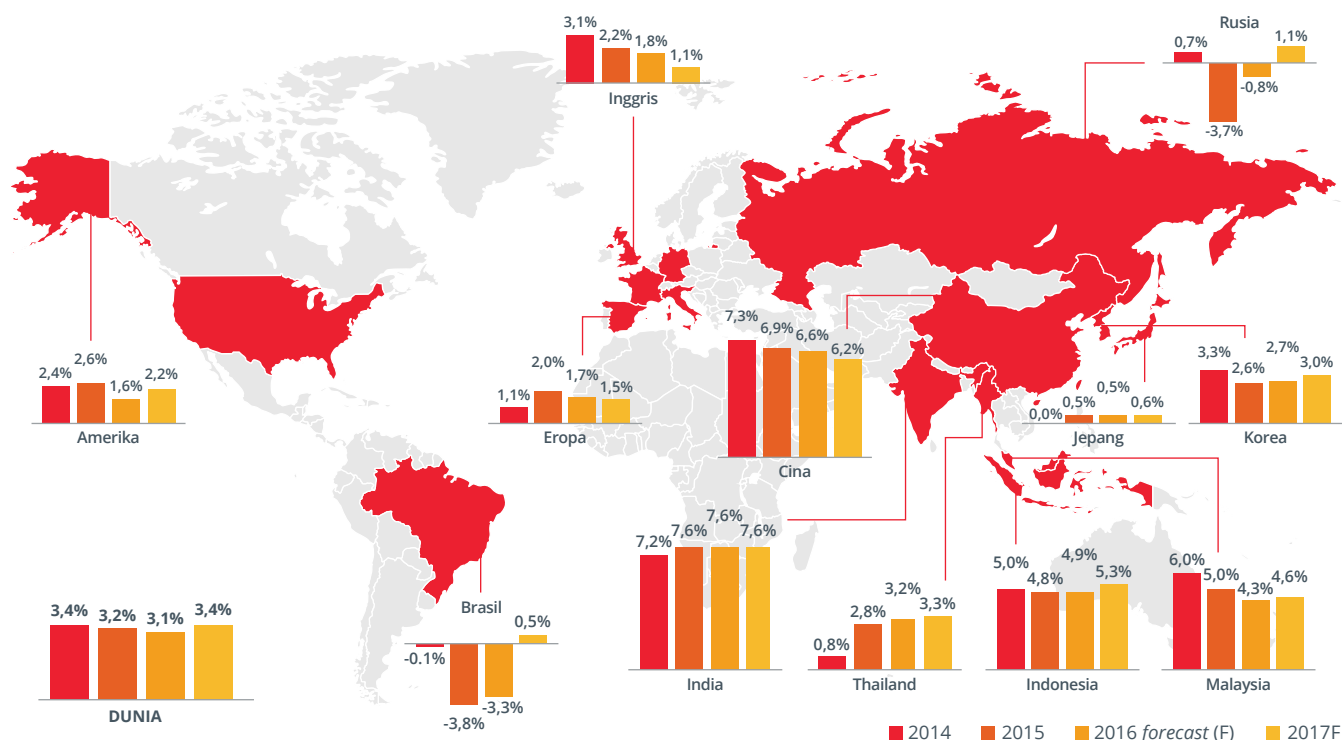
Seperti kita ketahui, bank-bank sentral di hampir seluruh penjuru dunia telah berusaha keras melonggarkan kebijakan moneternya untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dunia dan mencoba untuk mendorong tingkat

inflasi. Bank of Japan (BoJ) pada bulan September yang lalu, memperkenalkan konsep “*Qualitative and Quantitative Easing (QQE) with Yield Control*”, yang intinya adalah bahwa BoJ akan terus menjaga tingkat bunga jangka pendek pada tingkat yang kondusif untuk mendukung pertumbuhan ekonomi. BoJ juga berkomitmen untuk terus memperluas program

QQE-nya sampai tingkat inflasi mencapai target 2%. Sementara itu, Bank Sentral Eropa di bulan Oktober yang lalu juga menegaskan akan terus melakukan program *Quantitative Easing (QE)*-nya hingga bulan Maret 2017 atau lebih lama lagi jika memang diperlukan untuk mencapai target tingkat inflasinya.

Tabel 1.4

Proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia



Sumber: IMF, WEO Oktober 2016.

Perburuan Terhadap Imbal Hasil yang Masih Menarik

Pembelian obligasi pemerintah merupakan agenda utama di dalam program kebijakan moneter yang sangat longgar yang diputuskan oleh bank-bank sentral di hampir seluruh penjuru dunia. Akibatnya sudah sangat jelas. Harga obligasi pemerintah melambung tinggi dan imbal hasilnya turun secara drastis. Imbal hasil obligasi pemerintah di negara-negara Eropa dan Jepang, sudah turun hingga di bawah 0%. Kebijakan ini dikenal dengan istilah *Zero Interest Rate Policy (ZIRP)* atau *Negative Interest Rate Policy (NIRP)*.

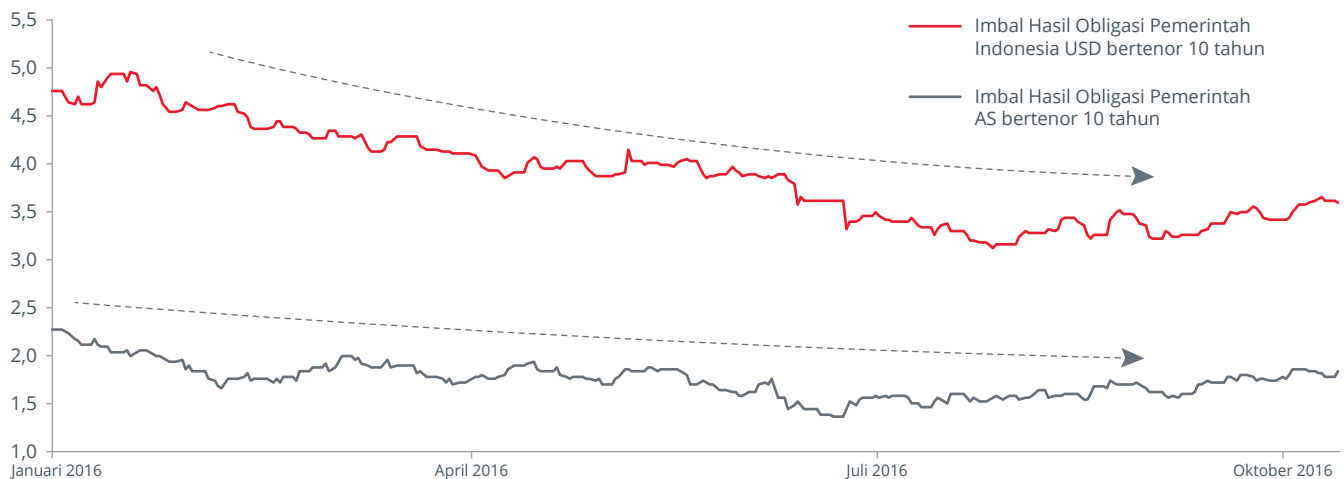
Kondisi ini mengakibatkan para pemodal di seluruh dunia untuk melakukan perburuan terhadap instrumen-instrumen investasi yang masih memberikan imbal hasil yang menarik.

Termasuk diantaranya adalah instrumen investasi yang berasal dari kawasan negara berkembang dengan kondisi ekonomi yang stabil (*emerging markets*) - termasuk instrumen investasi di Indonesia dan obligasi pemerintah AS (*US Treasury*, yang imbal hasilnya masih berada di kisaran 1-2%).

Sepanjang tahun 2016 hingga bulan Oktober, imbal hasil obligasi USD pemerintah Indonesia berjangka 10 tahun, telah mengalami penurunan sebesar 116 *bps* dan saat itu berada di posisi 3,59%. Sementara itu, imbal hasil *US Treasury* pernah turun ke posisi 1,35% dari posisi 2,26% yang tercatat pada tanggal 31 Desember 2015.

Grafik 1.5

Imbal hasil obligasi USD Pemerintah Indonesia dan *US Treasury*



Sumber: Bloomberg per 17 November 2016.

Stabilisasi Kondisi Ekonomi Indonesia

Instrumen investasi di Indonesia menjadi menarik karena didukung oleh kestabilan kondisi ekonominya, selain karena valuasinya yang memang juga masih menarik (dengan tingkat *real interest rate* sebesar hampir 400 *bps*). Ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,04% YoY sepanjang 9 bulan di tahun 2016 ini. Pertumbuhan ekonomi ini didukung oleh pertumbuhan belanja rumah tangga yang sangat solid.

Aktifitas kegiatan manufaktur juga menunjukkan terjadinya ekspansi ekonomi, meskipun *Purchasing Manager's Index* (PMI) di bulan Oktober 2016 agak mengalami penurunan. Aktivitas perdagangan internasional juga terjaga dengan baik, dengan surplus perdagangan tercatat sebesar USD 1,2 miliar di bulan Oktober 2016.

Posisi cadangan devisa juga tercatat sangat aman, yaitu sebesar USD 115 miliar di bulan Oktober 2016.

Tingkat inflasi terkendali dengan baik, dengan tingkat inflasi tahunan di bulan Oktober 2016 yang tercatat sebesar 3,31% YoY dengan inflasi inti sebesar 3,08% YoY. Kondisi perbankan juga sangat kondusif dengan tingkat kecukupan modal yang tinggi dan tingkat kredit bermasalah yang masih cukup terkendali. Perkembangan yang baik dari program amnesti pajak, juga mampu memperbaiki keyakinan pemodal kepada kebijakan fiskal pemerintah. Hingga bulan Oktober 2016, pemerintah telah berhasil mengumpulkan dana sebesar Rp 98 triliun dari program amnesti pajak ini (tercapai 60% dari target).

Tabel 1.6

Indikator makroekonomi Indonesia

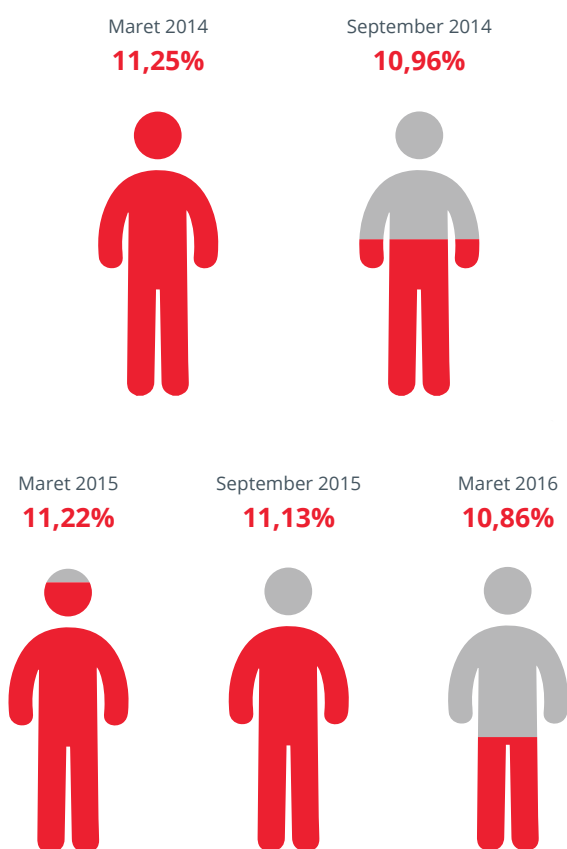
INDIKATOR	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F
PDB (% YoY)	6,00	5,60	5,00	4,80	5,00	5,30
Inflasi (% YoY)	4,00	6,40	6,40	6,40	3,60	4,40
Neraca Berjalan (% PDB)	-2,70	-3,30	-3,10	-2,10	-2,10	-2,20
Anggaran (% PDB)	-1,80	-2,20	-2,20	-1,90	-2,70	-2,60
BI Rate (%)	5,75	7,50	7,75	7,50	NA	NA
Imbal Hasil Obligasi 10 Tahun (%)	5,19	8,45	7,80	8,74	6,73	6,52
USDIR	9.793	12.171	12.388	13.788	13.150	13.300

Sumber: Bloomberg.

Sementara itu, berkat usaha keras pemerintah Indonesia, jumlah penduduk miskin di Indonesia terus mengalami penurunan dari 28,51 juta orang (11,22%) pada bulan Maret 2015, menjadi 28,21 juta orang (10,86%) pada bulan Maret 2016.

Grafik 1.7

Persentase jumlah penduduk miskin terhadap jumlah penduduk di Indonesia

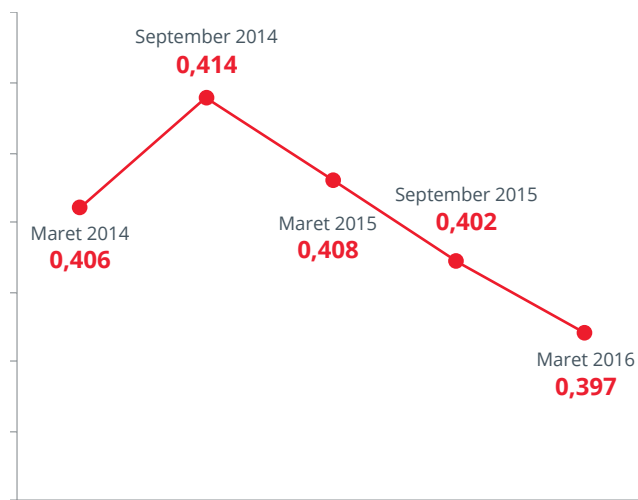


Sumber: Badan Pusat Statistik.

Di sisi lain, rasio ketimpangan antara penduduk kaya dan penduduk miskin yang diukur melalui *Gini Ratio*, telah mengalami penurunan dari 0,408 pada bulan Maret 2015 menjadi 0,397 pada bulan Maret 2016. Rasio ini berada diantara angka 0–1. Semakin tinggi rasio, maka semakin tinggi tingkat ketimpangannya. Angka pengangguran juga berhasil diturunkan dan berhasil mencapai titik terendahnya pada tahun 2016 ini, yaitu sebesar 7,02 juta orang (5,50%) dari sebelumnya sebesar 7,45 juta orang (5,81%) yang tercatat pada tahun 2015 yang lalu.

Grafik 1.8

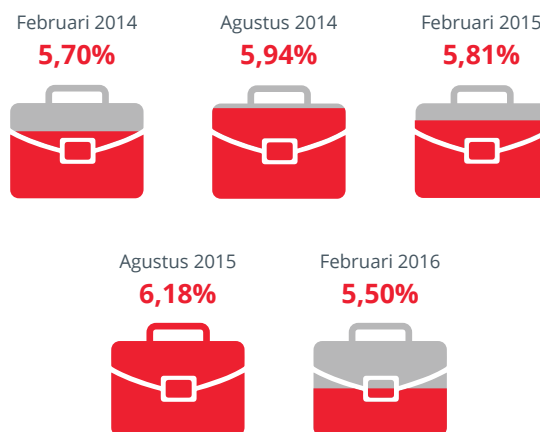
Gini Ratio di Indonesia



Sumber: Badan Pusat Statistik.

Grafik 1.9

Rasio pengangguran terhadap jumlah penduduk di Indonesia

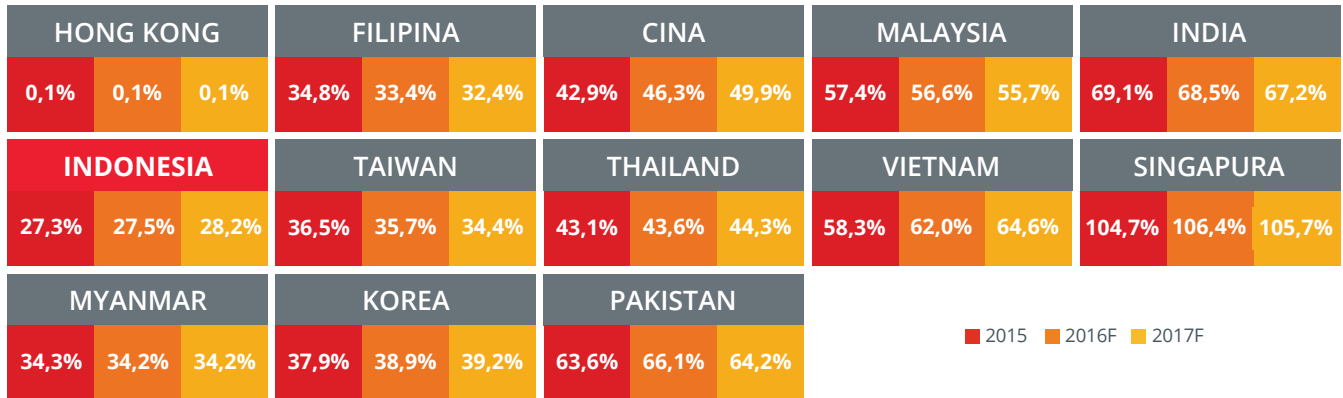


Sumber: Badan Pusat Statistik.

Pemerintah Indonesia juga telah meluncurkan serangkaian paket kebijakan ekonomi dengan tujuan utama adalah memperkuat pondasi ekonomi Indonesia dan membuat iklim investasi menjadi lebih kondusif. Keberhasilan Indonesia menjaga tingkat hutang luar negerinya di tingkat yang aman, juga merupakan daya tarik yang cukup ampuh untuk mendorong kegiatan investasi di Indonesia. Rasio hutang luar negeri Indonesia terhadap GDP, berada di level yang relatif rendah jika dibandingkan dengan negara-negara lainnya di kawasan Asia.

Grafik 1.10

Profil rasio utang terhadap GDP



Sumber: IMF, WEO Database.

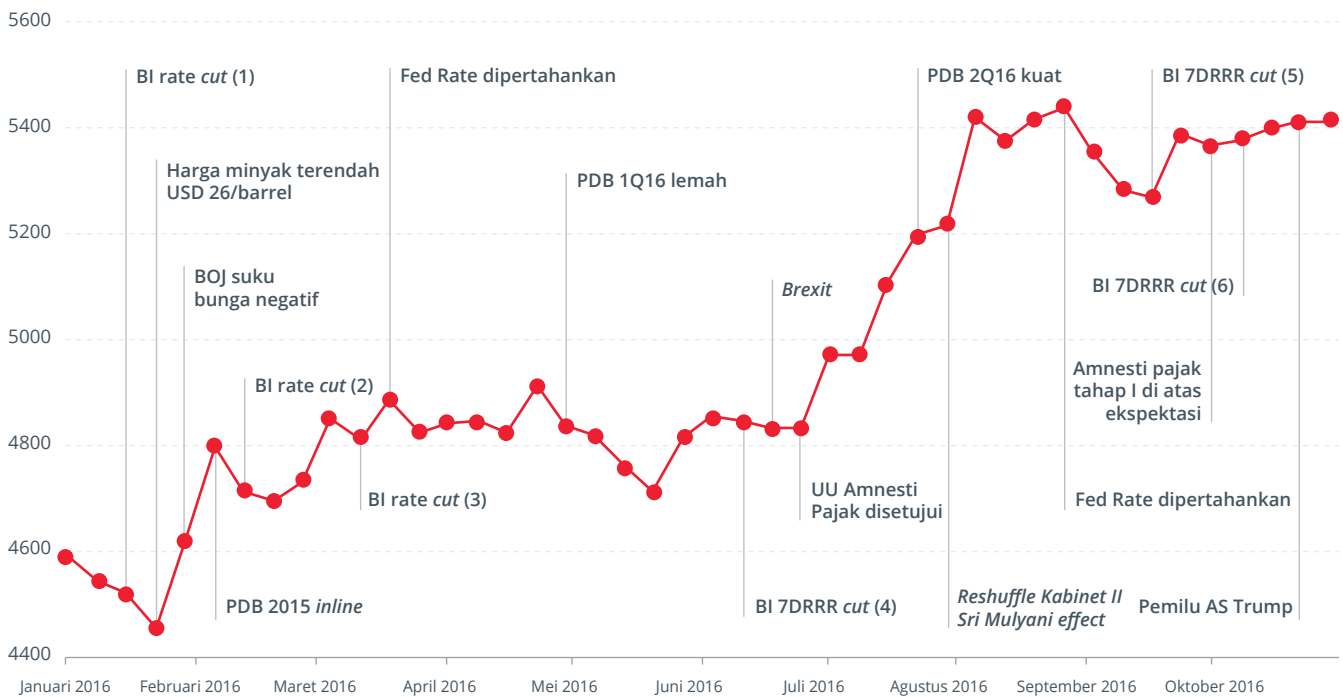
1.2 Ulasan Pasar Saham

Tahun 2016 merupakan tahun yang baik bagi pasar saham Indonesia, dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hingga bulan Oktober 2016, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatatkan kenaikan sebesar

18,1% secara YTD dan merupakan salah satu yang tertinggi di regional, setelah mengalami koreksi cukup dalam pada tahun lalu sebesar 12,13%.

Grafik 1.11

Kaleidoskop IHSG pada tahun 2016



Sumber: Bloomberg per 31 Oktober 2016.

Di tengah situasi global yang tidak menentu atas spekulasi kenaikan suku bunga acuan The Fed dan pemilihan Presiden AS ke-45, kinerja indeks saham Indonesia mengalami pemulihan yang didukung oleh perkembangan baik dari segi politik dan ekonomi dalam negeri. Kembalinya Ibu Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan disambut positif oleh pasar. Beliau diharapkan dapat memperbaiki kondisi fiskal negara dan membantu percepatan pertumbuhan ekonomi.

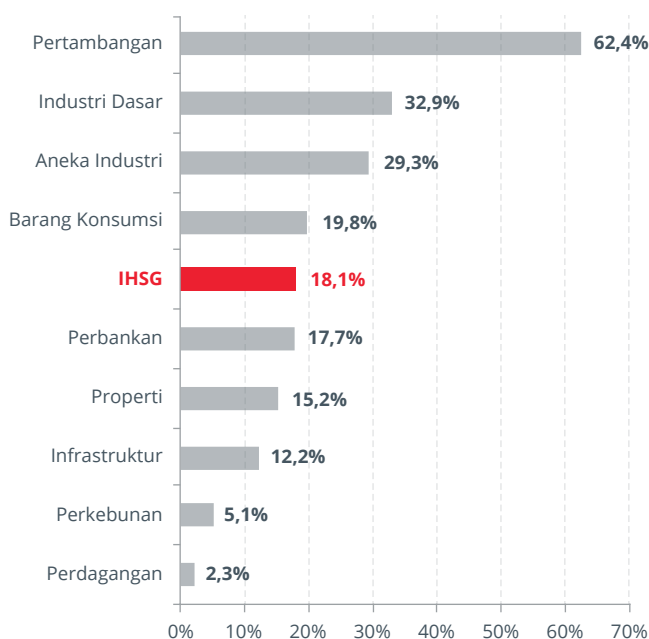
Kesuksesan program amnesti pajak juga menjadi salah satu katalis untuk pasar saham. Di akhir Oktober 2016, total dana tembusan amnesti pajak telah mencapai Rp 98 triliun atau setara dengan 60% pencapaian dari yang ditargetkan pemerintah di Rp 165 triliun. Program ini dinilai merupakan

salah satu program amnesti pajak yang tersukses di dunia dari segi total aset yang dideklarasikan dan pendapatan pajak terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Secara kinerja sektoral, semua indeks mencatatkan pertumbuhan positif dengan kenaikan tertinggi di sektor pertambangan (+62,4%), diikuti oleh sektor industri dasar (+32,9%) dan sektor aneka industri (+29,3%). Saham-saham pada sektor batu bara membukukan peningkatan yang signifikan setelah pemerintah Tiongkok membatasi jumlah produksi batu bara. Daya tarik investor asing terhadap potensi pertumbuhan ekonomi Indonesia masih tinggi. Hal ini terlihat dari aliran dana masuk investor asing sebesar Rp 32,1 triliun dari awal tahun hingga akhir Oktober 2016.

Grafik 1.12

Kinerja indeks sektoral 2016 sejak awal tahun (YTD)



Sumber: Bloomberg per 31 Oktober 2016.

Dari segi laporan keuangan, jelas bahwa laba perusahaan mengalami pemulihan. Secara rata-rata, pendapatan tumbuh sebanyak 2,6% di 9 bulan tahun 2016 kurang lebih sama dengan tingkat inflasi. Sedangkan laba tercatat tumbuh 11,2% YoY di 9 bulan tahun 2016 dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang turun 10,4%.

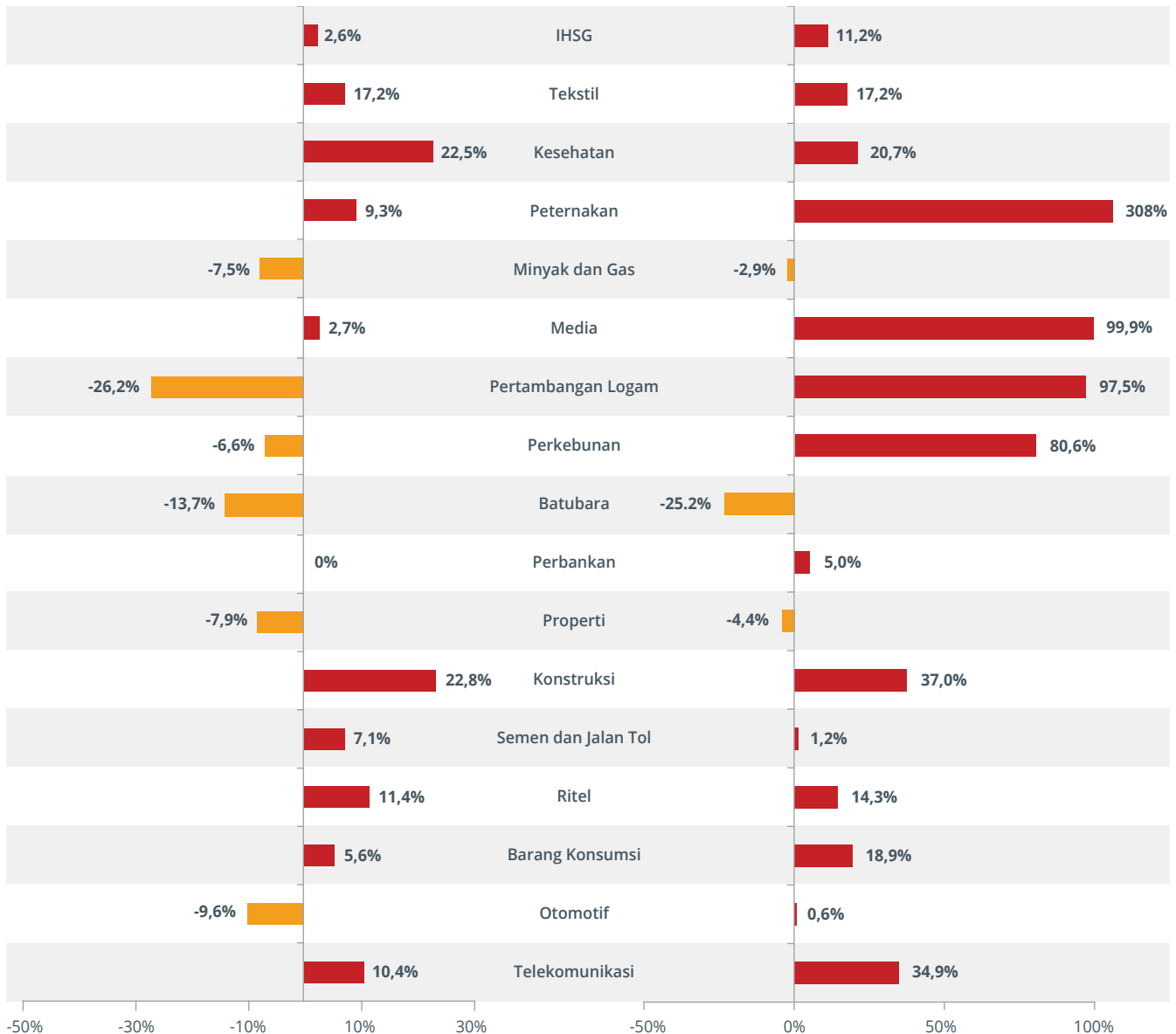
Sektor yang mencatat pertumbuhan laba terbesar adalah sektor pakan ternak yang tumbuh sebesar 308% YoY, sektor

SEKTOR	RELATIF TERHADAP IHSG (%)	YTD (%)
Perbankan	-0,4%	17,7%
Industri Dasar	14,8%	32,9%
Barang Konsumsi	1,7%	19,8%
Pertambangan	44,3%	62,4%
Properti	-2,9%	15,2%
Perkebunan	-13,0%	5,1%
Perdagangan	-15,8%	2,3%
Aneka Industri	11,2%	29,3%
Infrastruktur	-5,8%	12,2%
IHSG	0,0%	18,1%

komoditas logam (97,5% YoY) dan sektor perkebunan (80,6% YoY) yang didorong oleh pemulihan harga komoditas. Sektor media juga mencatatkan pertumbuhan laba yang besar (99,9% YoY), namun ini lebih disebabkan oleh penguatan kurs Rupiah yang menghasilkan laba selisih kurs. Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa sektor komoditas merupakan sektor penggerak pertumbuhan laba bersih perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa pada tahun ini. Detil data sektoral dapat dilihat pada grafik di bawah ini.

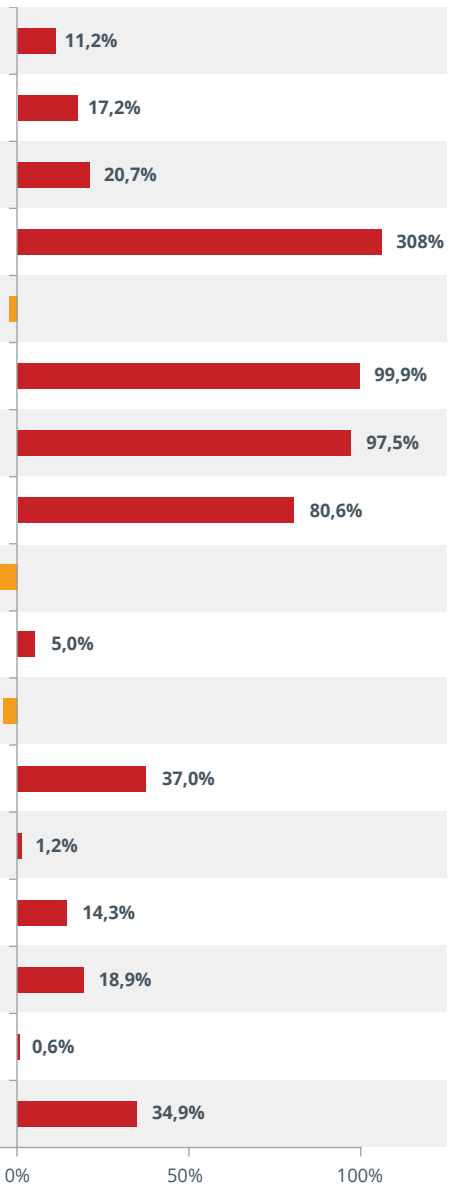
Grafik 1.13

Rekap Laporan Penjualan 9M16 (YoY)



Grafik 1.14

Rekap Laporan Laba 9M16 (YoY)



Sumber Grafik 1.13 dan Grafik 1.14: Bloomberg, data diolah oleh Eastspring Investments Indonesia.

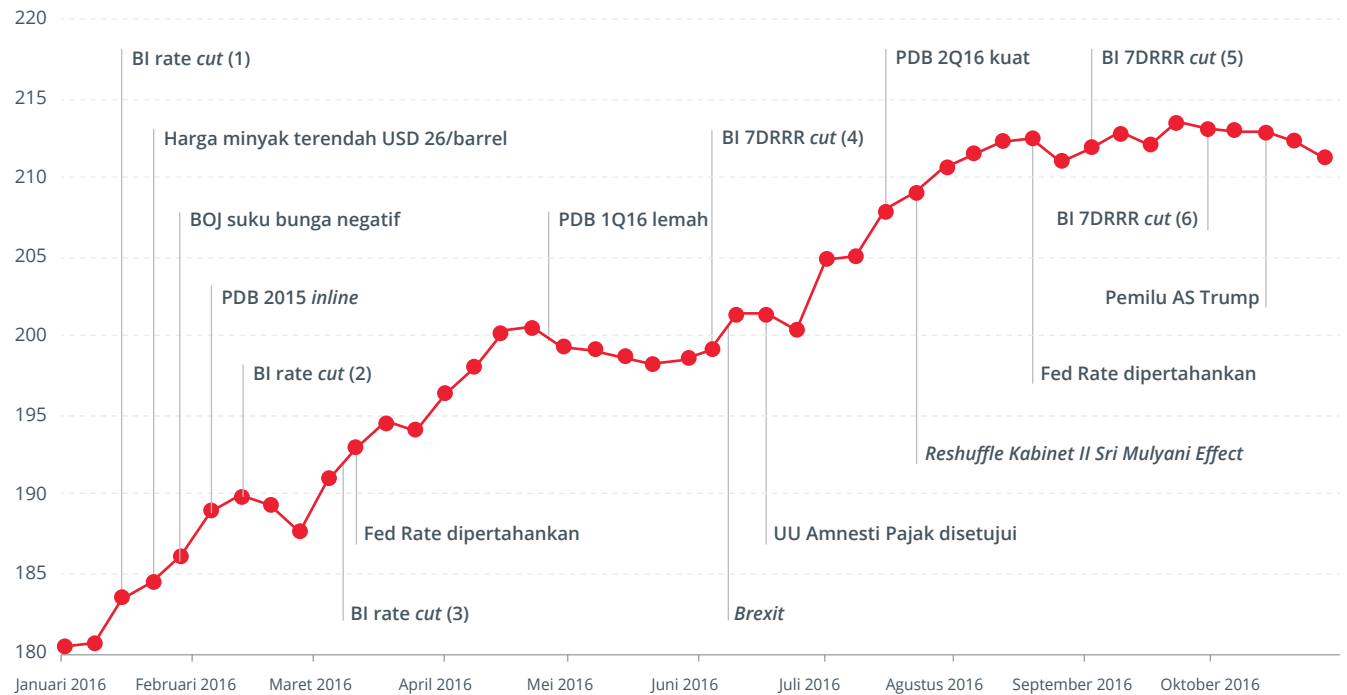
1.3 Ulasan Pasar Obligasi

Bertolak belakang dengan yang terjadi pada tahun 2015, pasar obligasi Indonesia pada tahun ini sangat cerah. Hingga Oktober 2016, dari awal tahun Indeks Obligasi Pemerintah IndoBeX memberikan *return* sebesar 16,8%, salah satu *return* tertinggi yang diberikan oleh obligasi negara berkembang. Kurva imbal hasil turun secara

merata pada semua tenor mulai dari awal tahun di tengah momentum positif yang terjadi. Imbal hasil obligasi 10 tahun yang dibuka pada level 8,74% di awal tahun ditutup menjadi 7,24% di akhir Oktober, bahkan sempat menembus level di bawah 7% pada bulan Juli.

Grafik 1.15

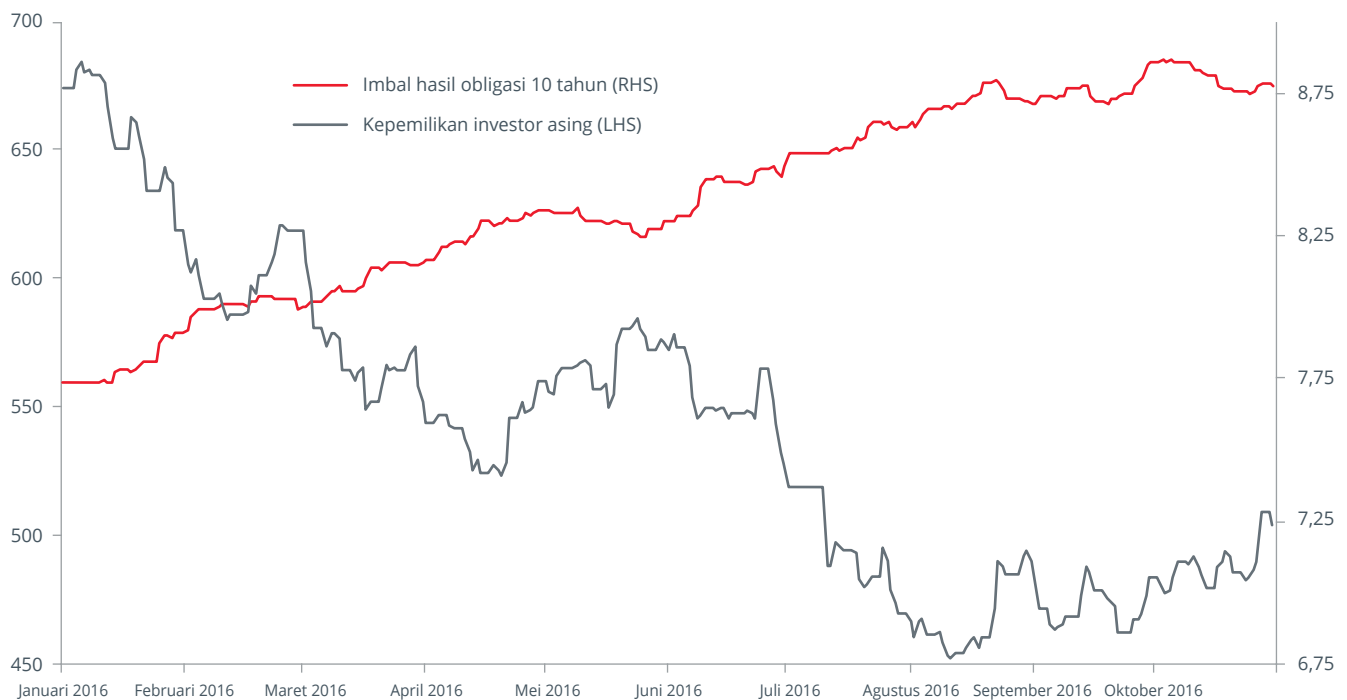
Kaleidoskop Indeks Obligasi di 2016



Sumber: Bloomberg per 31 Oktober 2016.

Grafik 1.16

Kepemilikan investor asing pada obligasi Pemerintah Indonesia dan imbal hasil obligasi bertenor 10 tahun



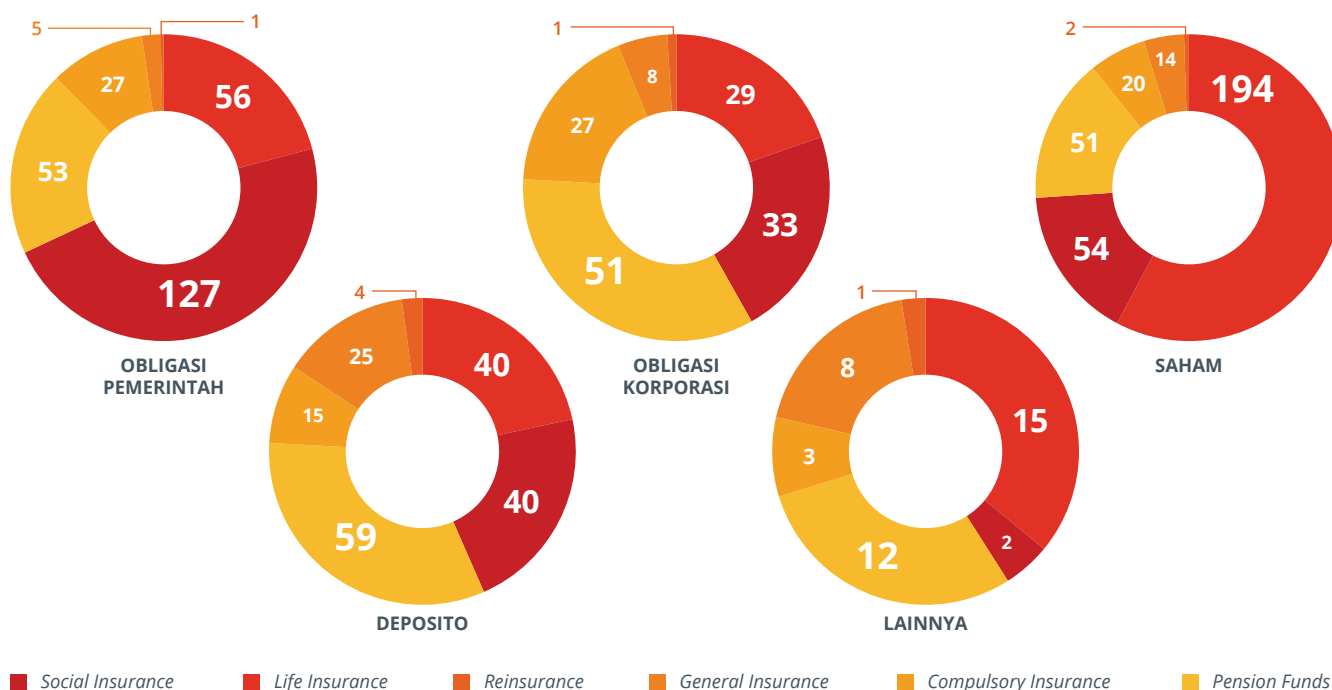
Sumber: Bloomberg per 31 Oktober 2016.

Perburuan imbal hasil menjadi tema utama di pasar global pada tahun 2016. Perubahan *tone* The Fed yang menjadi lebih *dovish* pada bulan Februari mendorong investor untuk menjual dollar dan membeli aset yang lebih berisiko. Fenomena kemudian berlanjut dengan voting *Brexit* pada akhir Juni. Ketidakpastian akan dampak *Brexit* dan tekanan deflasi secara global membuat investor menarik kesimpulan bahwa The Fed tidak mungkin untuk menaikkan suku bunga secara signifikan dalam waktu dekat. Pertumbuhan ekonomi dan tingkat inflasi yang rendah juga mendorong Bank Sentral di berbagai bagian dunia untuk menurunkan suku

bunga, yang pada akhirnya menurunkan imbal hasil obligasi pemerintah di negara-negara G3. Imbal hasil Amerika untuk obligasi 10 tahun turun dari 2,26% menjadi 1,82%, bahkan sempat menyentuh level terendah pada 1,36% di bulan Juli. Aliran dana global mengalir deras ke negara berkembang yang menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Indonesia, dengan kestabilan ekonomi dan politiknya, menjadi tujuan menarik bagi investor global. Hingga akhir Oktober 2016, investor asing melakukan pembelian obligasi pemerintah sebesar Rp 117 triliun, pembelian terbesar setelah tahun 2014.

Grafik 1.17

Profil Investasi Portfolio per September 2016 (Rp Triliun)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan.

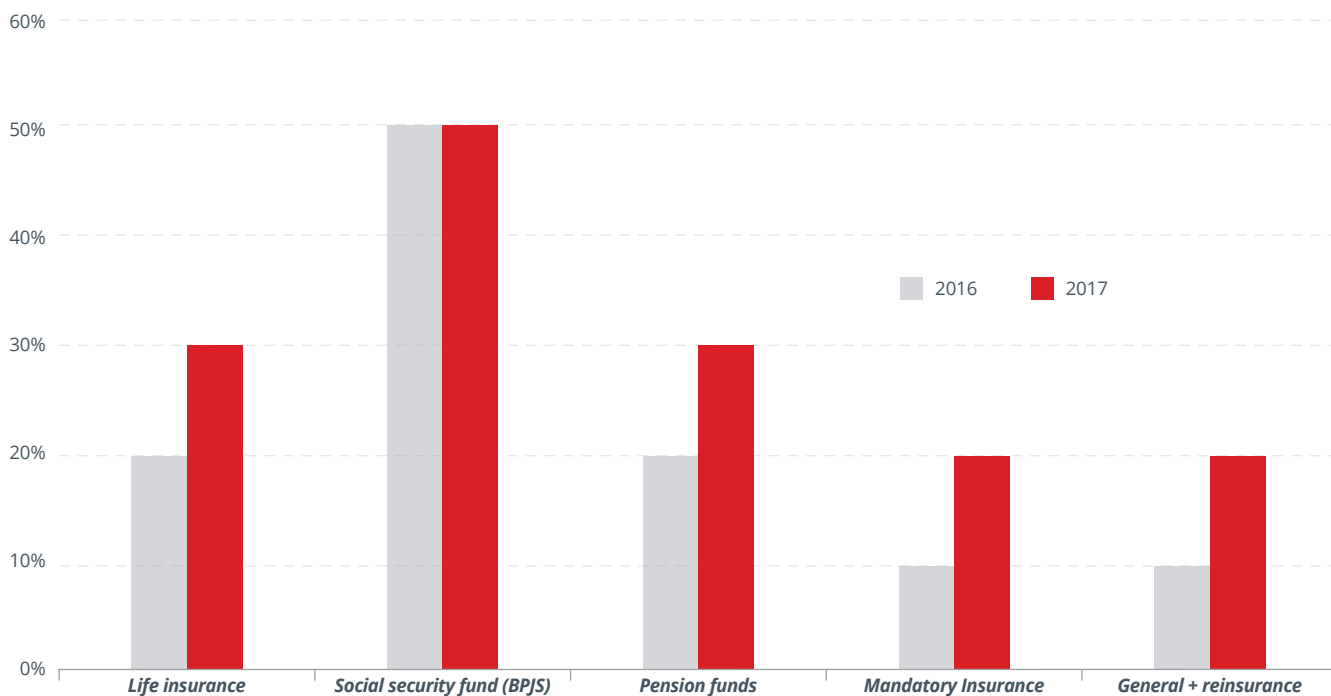
Sepanjang tahun 2016, Bank Sentral Indonesia (BI) telah menurunkan suku bunga sebanyak 6 kali, 4 kali melalui penurunan BI-rate masing-masing 25 *bps* serta 2 kali menurunkan tingkat acuan yang baru (*7-days Reverse Repo Rate*) masing-masing sebesar 25 *bps* pada bulan September dan Oktober. Secara akumulasi berarti BI telah menurunkan suku bunga acuan sebesar 1,5%. Di tengah tren penurunan suku bunga dan melambatnya kredit, bank-bank domestik tidak memiliki banyak pilihan selain memarkir dananya di surat-surat berharga seperti Surat Utang Negara (SUN).

Selain investor asing yang agresif membeli obligasi pemerintah, investor domestik selain perbankan juga

menjadi faktor pendukung yang mendorong kenaikan harga obligasi. Melalui peraturan yang mengatur alokasi investasi pada lembaga-lembaga keuangan non-bank, pemerintah mewajibkan investasi minimum pada SUN yang harus dipenuhi secara bertahap pada tahun 2016 dan 2017. Misalnya, perusahaan asuransi dan dana pensiun wajib memiliki investasi SUN minimum 20% pada 2016 dan 30% pada tahun 2017 (lihat Grafik 1.18 untuk selengkapnya). Untuk memenuhi ketentuan tersebut, lembaga-lembaga keuangan tersebut menjadi pembeli terbesar kedua setelah investor asing sepanjang tahun 2016.

Grafik 1.18

Syarat investasi minimum pada obligasi pemerintah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan.

Di samping faktor ekonomi secara umum seperti rendahnya tingkat inflasi, keberhasilan program pengampunan pajak yang melebihi ekspektasi pasar turut mendorong apresiasi obligasi yang perlu ditopang oleh mata uang yang stabil atau menguat. Mengalirnya dana investasi asing maupun

repatriasi membantu penguatan mata uang Rupiah terhadap US Dollar. Diawali dengan level Rp 13.788,-, Rupiah kemudian menguat hingga sempat di bawah Rp 13.000,- pada bulan Juli 2016 walaupun sempat melemah kembali menjadi Rp 13.048,- di akhir Oktober 2016.

BAGIAN II



JEMBATAN SURAMADU

Jembatan Nasional Suramadu adalah jembatan yang melintasi Selat Madura, menghubungkan Pulau Jawa dan Pulau Madura, Indonesia. Diresmikan pada tahun 2009, jembatan ini memiliki panjang 5.438 m dan lebar 30 m.

02 PROSPEK PASAR 2017

2.1. Prospek Makroekonomi

Akselerasi Tingkat Volatilitas

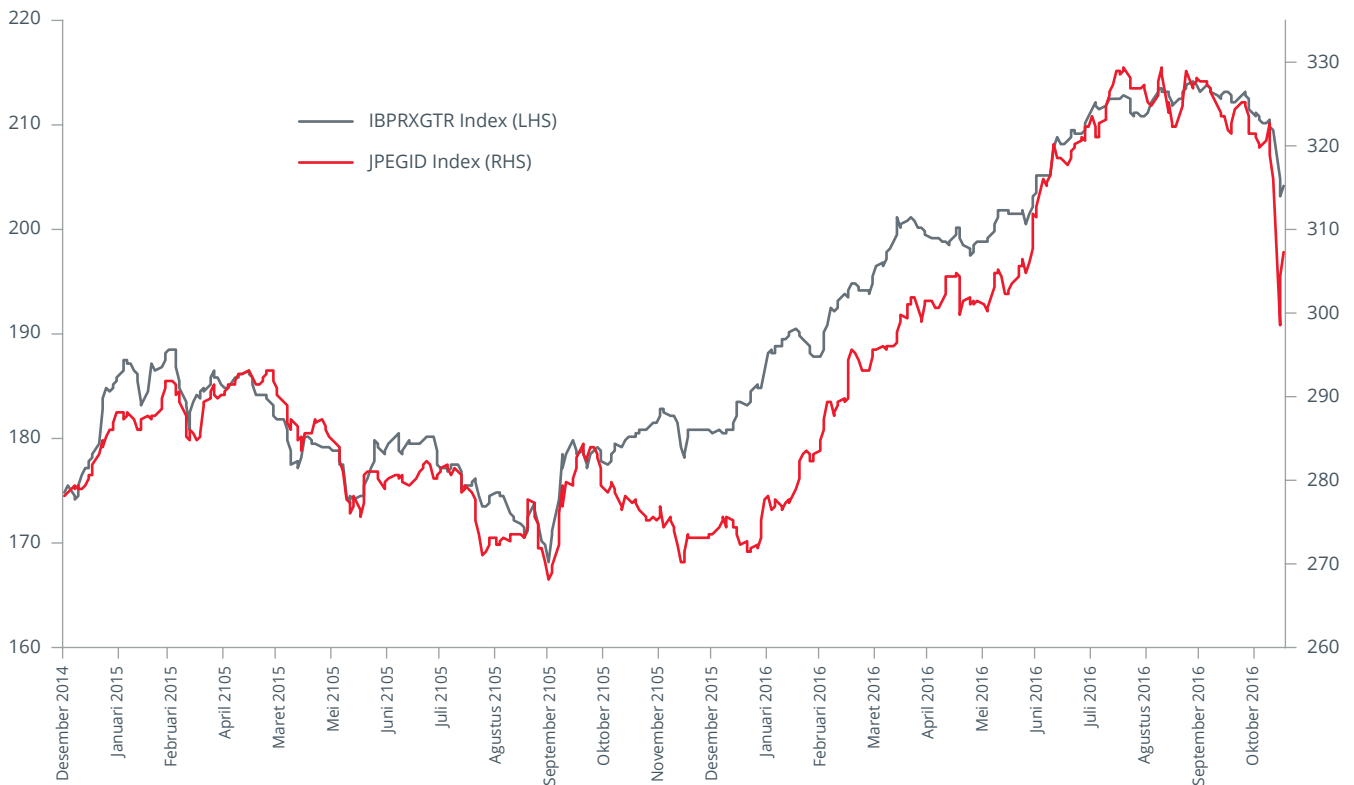
Menurut pandangan kami, ada dua faktor utama yang mampu menyebabkan akselerasi tingkat volatilitas di tahun 2017. Yang pertama adalah akselerasi kekhawatiran terhadap imbas negatif dari ketidakpastian kebijakan politik di AS, menyusul terpilihnya Trump sebagai presiden AS yang baru. Yang kedua adalah rencana The Fed untuk melanjutkan proses normalisasi tingkat bunga di AS.

Akselerasi tingkat volatilitas sudah mulai terasa sejak bulan November 2016, terutama di pasar obligasi. Mengapa demikian? Para pelaku pasar menduga bahwa kebijakan

baru Trump akan lebih menekankan peran kebijakan fiskal di AS, yang artinya akan berujung kepada melebarnya defisit anggaran. Selain itu, kondisi tersebut akan memicu terjadinya akselerasi inflasi yang imbasnya akan sangat negatif bagi pasar obligasi. Di bulan November 2016 tersebut, imbal hasil *US Treasury* naik 41 *bps* ke posisi 2,24%, sementara itu, imbal hasil obligasi USD pemerintah Indonesia, naik 94 *bps* ke posisi 4,53%. Mata uang negara-negara di dunia juga mengalami koreksi, termasuk Rupiah yang sempat terkoreksi lebih dari 5%.

Grafik 2.1

Indeks harga obligasi berdenominasi USD (JP Morgan EMBI) dan IDR (IBPA IndoBEX)



Sumber: Bloomberg per 17 November 2016.

Implikasinya terhadap Kebijakan Moneter

Seperti dijelaskan sebelumnya, bank-bank sentral di hampir seluruh penjuru dunia, sudah secara agresif melakukan kebijakan uang yang sangat longgar, salah satunya dengan cara membeli obligasi Pemerintah. Sebagai contoh, hingga saat ini BoJ sudah memiliki 40% dari jumlah obligasi pemerintah yang beredar. Dengan asumsi jumlah pembelian yang sama dengan saat ini, maka pada tahun 2020, kepemilikan BoJ akan menjadi sekitar 60%. Bank Sentral Eropa juga diberitakan sudah mulai mengalami kesulitan membeli obligasi pemerintah dengan tingkat imbal hasil yang ditargetkan. Pertanyaan pertama adalah, apakah bank-bank sentral tersebut sudah kehabisan cara untuk melanjutkan program QE mereka? Mungkin belum. Saat ini ada beberapa opsi yang bisa menjadi jalan keluarnya. Memperpanjang program QE tersebut dari target semula, memperluas target pembelian instrumen investasi ke instrumen investasi yang lebih berisiko dan mendesain kurva imbal hasil menjadi lebih curam untuk mengurangi tekanan terhadap profitabilitas perbankan atau bahkan menetapkan target imbal hasil untuk obligasi jangka panjang.

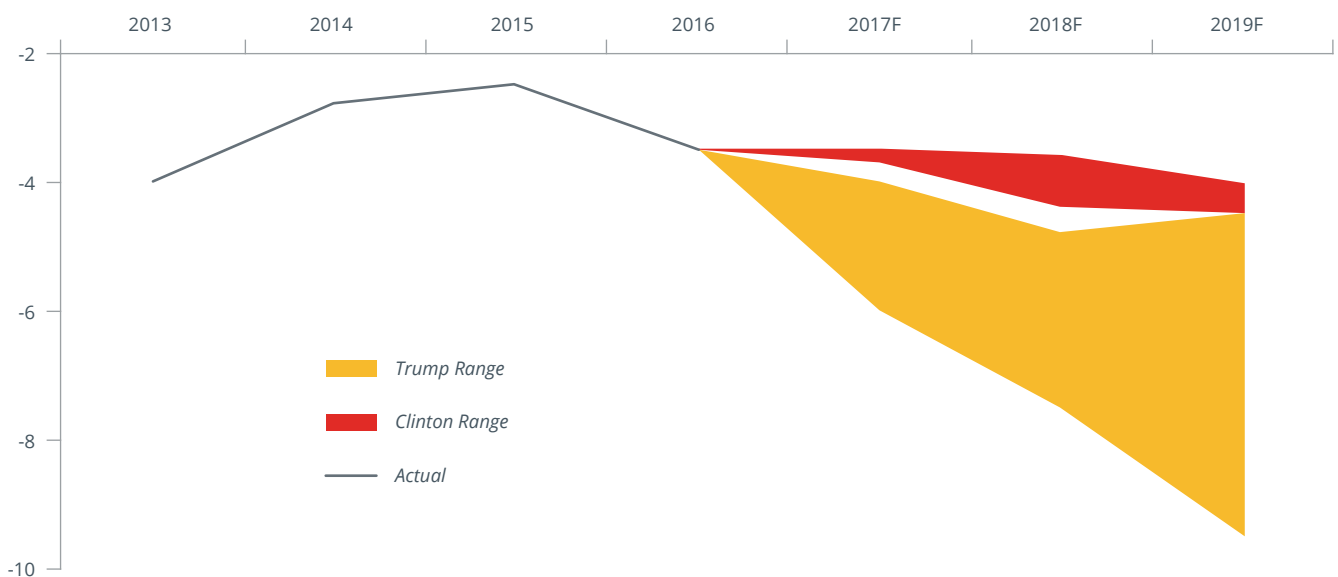
Pertanyaan kedua adalah, apakah kebijakan moneter masih efektif untuk digunakan mempercepat pertumbuhan ekonomi dan mendorong inflasi? Kondisi ini yang menggiring

kami untuk berpikir bahwa tahun 2017 nanti, diperkirakan bahwa di negara-negara maju, peran kebijakan fiskal akan lebih besar dalam upaya mempercepat pertumbuhan ekonomi dan mendorong inflasi. Komitmen ini yang disampaikan oleh Trump pada saat kampanyenya. Pemerintahannya akan mengalokasikan dana sebesar USD 1 triliun untuk belanja infrastruktur dalam kurun waktu 10 tahun ke depan.

Kami memperkirakan bahwa untuk tahun 2017, di antara bank-bank sentral di negara-negara maju, hanya The Fed yang akan melakukan proses normalisasi tingkat bunga. The Fed diperkirakan akan menaikkan tingkat bunganya di bulan Desember 2016 untuk kemudian melanjutkan proses tersebut sebanyak 2 kali di tahun 2017. Namun demikian, keputusan The Fed untuk melanjutkan proses normalisasi tingkat bunga akan sangat memperhitungkan perkembangan tingkat volatilitas di pasar keuangan dunia selepas terpilihnya Trump sebagai Presiden AS. Perkembangan tingkat volatilitas di pasar juga akan sangat mempengaruhi Bank Indonesia dalam menentukan kebijakan moneternya di tahun 2017.

Grafik 2.2

Proyeksi dari anggaran defisit AS



Sumber: BlackRock Investment Institute, Oktober 2016.

Memperkokoh Kredibilitas Ekonomi Indonesia di Tahun 2017

Di tengah akselerasi tingkat ketidakpastian dunia, pemerintah Indonesia akan terus berusaha untuk memperbaiki kepercayaan pemodal terhadap kondisi ekonomi Indonesia. Salah satu caranya adalah dengan memperbaiki postur anggaran belanja pemerintah tahun 2017 menjadi lebih realistis, sehingga kredibilitasnya dapat terjaga dengan baik. Kualitas belanja anggaran juga diperbaiki dengan cara menambah jumlah belanja infrastruktur sebesar 22% menjadi Rp 387,3 triliun dan mengurangi belanja subsidi sebesar 1,6% menjadi Rp 174,9 triliun.

Hingga bulan September 2017, defisit fiskal masih terjaga dengan baik di posisi 1,8% dari produk domestik bruto (PDB). Pendapatan pajak dari program amnesti pajak juga

sangat membantu pendapatan pemerintah. Hingga saat ini pendapatan pajak dari program amnesti pajak sudah mencapai lebih dari 60% targetnya.

Sementara itu, Bank Indonesia memperkirakan bahwa ekonomi Indonesia diperkirakan akan tumbuh di kisaran rentang 4,9%-5,3%. Angka pertumbuhan ekonomi yang masih relatif baik, jika dibandingkan dengan rata-rata pertumbuhan ekonomi di dunia. Demikian juga dengan tingkat inflasi, yang menurut perkiraan Bank Indonesia, tingkat inflasi tersebut masih akan berada di kisaran $4\pm 1\%$, meskipun setelah memasukkan rencana penyesuaian tarif listrik oleh pemerintah. Tingkat inflasi ini menunjukkan bahwa aktifitas ekonomi di Indonesia masih berjalan cukup baik untuk mendukung pertumbuhan ekonomi.

Tabel 2.3

Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia 2017

URAIAN (DALAM MILIAR RUPIAH)	REALISASI 2015	APBN-P 2016	RAPBN 2017	APBN 2017	PERTUMBUHAN APBN 2017 TERHADAP APBN-P 2016
A. Pendapatan Negara dan Hibah	1.504,5	1.786,2	1.737,6	1.750,3	-2,00%
1. Pendapatan pajak	1.240,4	1.539,2	1.495,9	1.498,8	-2,60%
2. Pendapatan non-pajak	253,7	245,1	240,4	250,0	2,00%
B. Belanja negara	1.796,6	2.082,9	2.070,5	2.080,4	-0,10%
1. Belanja Pemerintah Pusat	1.173,6	1.306,7	1.310,4	1.315,5	0,70%
2. Transfer ke daerah dan dana desa	623,0	776,3	760,0	764,9	-1,50%
C. SURPLUS/DEFISIT Anggaran (A-B)	-292,1	-296,7	-332,8	-330,2	11,30%
% Surplus/defisit terhadap PDB	-2,53%	-2,35%	-2,41%	-2,41%	2,60%
ASUMSI MAKROEKONOMI					
Pertumbuhan PDB (YoY%)	4,8	5,2	5,3	5,1	
Inflasi (YoY%)	3,3	4,0	4,0	4,0	
Nilai tukar (Rp/USD)	13.392	13.500	13.300	13.300	
Suku bunga SPN 3 bulan (%)	6,0	5,5	5,3	5,3	
Harga minyak ICP (USD/barrel)	50	40	45	45	
Lifting Minyak (KBPD)	779	820	780	815	
Lifting Gas (KBOEPD)	1195	1150	1150	1150	

Sumber: Kementerian Keuangan.

2.2. Prospek Pasar Saham 2017

Tahun 2017 merupakan tahun yang cukup menantang bagi pasar saham Indonesia. Di tengah valuasi yang tidak murah lagi, pasar kini digerakan oleh volatilitas yang tinggi akibat adanya ketidakpastian dari global meliputi terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden AS dan kebijakan kontroversialnya, serta bagaimana kelanjutan kebijakan bank-bank sentral dunia.

Kedepannya, pasar akan berfokus pada keberlanjutan dari pemulihan laba perusahaan. Dengan adanya percepatan pertumbuhan ekonomi domestik yang diperkirakan akan

tumbuh sebanyak 5,3% YoY di tahun 2017 dari 5,0% YoY di tahun 2016, laba perusahaan diperkirakan akan mengalami kenaikan sebanyak 10-12% di tahun 2017.

Berdasarkan valuasi, pasar saham Indonesia memang terlihat tidak murah secara *Price to Earnings* (PER) karena adanya tekanan pada laba dalam jangka pendek. Pada saat ini, indeks diperdagangkan di PE 14,8x, berada di satu standar deviasi diatas rata-rata PE selama 10 tahun terakhir di 13,4x.

Grafik 2.4
Historikal PER IHSG



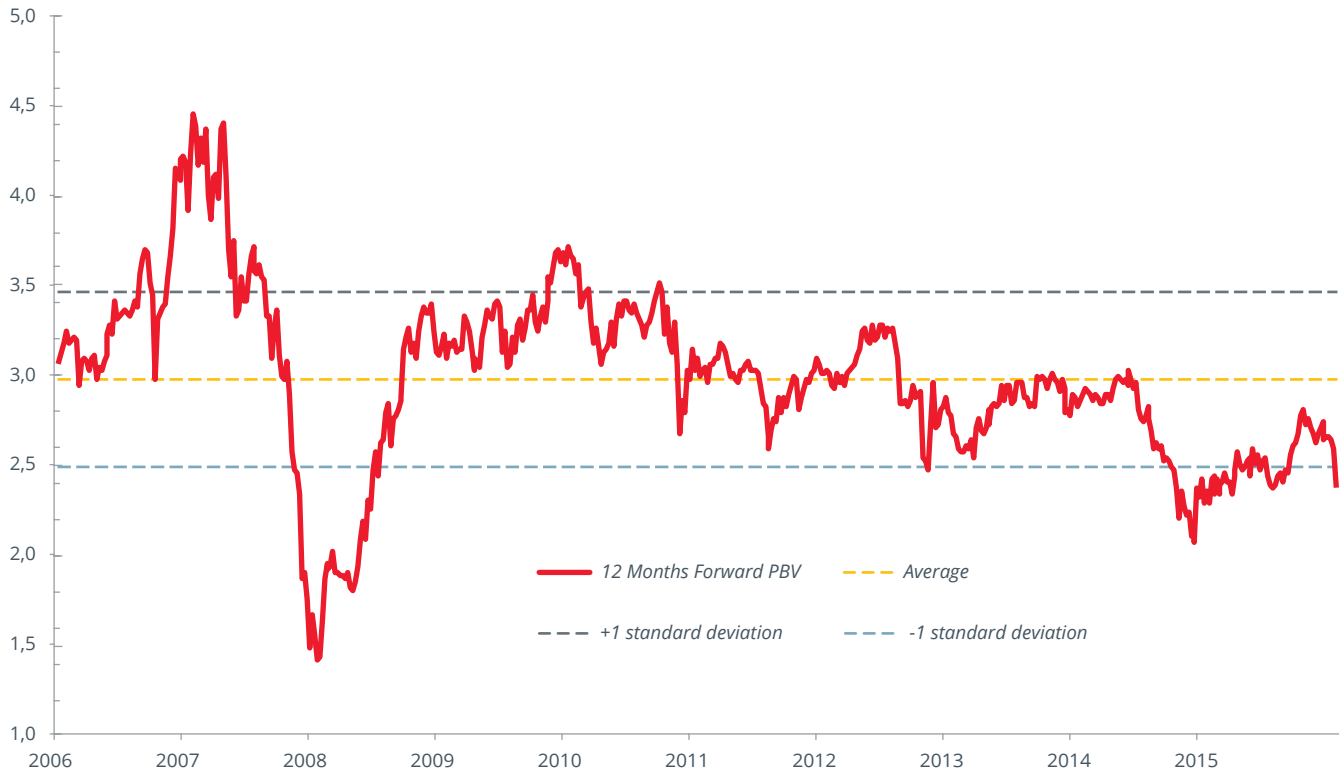
Sumber: Data Stream, Morgan Stanley Research.

Namun jika kita melihat valuasi berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) atau berdasarkan harga modal, pada saat ini indeks diperdagangkan di level yang cukup menarik yakni

di level 2,4x, atau berada di satu standar deviasi di bawah rata-rata PBV 10 tahun di 3,0x.

Grafik 2.5

Historikal PBV IHSG



Sumber: Data Stream, Morgan Stanley Research.

Pada tahun 2017, kami percaya pemulihan laba perusahaan akan ditopang oleh pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dari tumbuhnya belanja pemerintah dan stabilnya konsumsi rumah tangga. Provisi kredit bermasalah (NPL) pada sektor perbankan diharapkan menjadi lebih rendah pada tahun depan. Peningkatan harga komoditi belakangan ini juga

diharapkan dapat memberikan kontribusi positif bagi sektor konsumsi dan memicu turunnya NPL di sektor perbankan. Di tengah-tengah ketidakpastian dan tantangan global, kami percaya faktor-faktor domestik di atas akan mendukung pasar saham di tahun depan.

2.3. Prospek Pasar Pendapatan Tetap

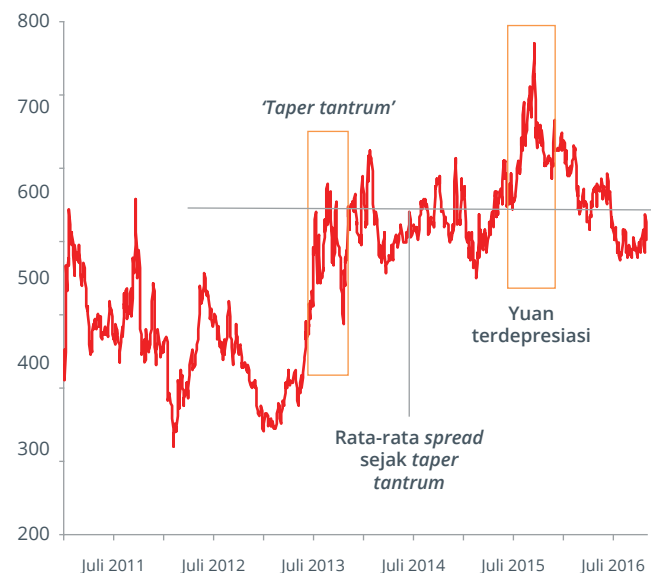
Terpilihnya Donald Trump sebagai Presiden AS yang ke-45 mengubah prospek kebijakan ekonomi Amerika di tahun 2017, yang secara umum menjanjikan stimulus fiskal. Banyak desain kebijakan ekonomi Trump yang ditunggu, antara lain menyangkut layanan kesehatan, reformasi pajak, infrastruktur dan perdagangan. Di tengah ketidakpastian kebijakan ini, mengubah arah kebijakan moneter dapat berubah menjadi kontraproduktif, apalagi mengingat masa jabatan Janet Yellen sebagai kepala The Fed akan berakhir di awal tahun 2018. Akan menarik untuk dilihat apakah stimulus fiskal yang dijanjikan akan

mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih baik. Seandainya suku bunga Amerika bergerak naik di tahun 2017, apakah dampak yang ditimbulkannya berarti naiknya imbal hasil di Indonesia? Berdasarkan konsensus dari Bloomberg, imbal hasil *US Treasury 10-year* diperkirakan berpotensi naik menjadi 2,13% di akhir tahun 2017 (vs 1,83% di akhir Oktober 2016). Saat ini, *spread* antara obligasi pemerintah Indonesia dan Amerika bergerak di rata-rata semenjak 2013. Sejalan dengan perbaikan ekonomi nasional yang semoga diikuti dengan perbaikan peringkat kredit, *spread* obligasi diperkirakan mengecil di tahun 2017.

Apakah peringkat kredit akan naik pada tahun 2017? Standard & Poor's (S&P) adalah satu-satunya lembaga pemeringkat yang belum menaikkan peringkat Indonesia menjadi *investment grade* (minimal BBB-). Pada Juni 2016, kita sebenarnya berharap peringkat kredit akan dinaikkan. Pada saat itu S&P menyatakan bahwa meskipun kerangka fiskal telah membaik, Indonesia masih menghadapi tantangan yang berat di bidang anggaran. Keberhasilan program amnesti pajak di tahun 2016 seharusnya menjadi pertimbangan untuk tinjauan di tahun 2017. Melihat matriks antara kondisi ekonomi Indonesia dibandingkan dengan peers di BB dan BBB (lihat Tabel 2.7) yang masih *mixed*, Indonesia masih dapat berharap menjadi negara *investment grade* pada tahun depan.

Grafik 2.6

Spread Obligasi Pemerintah (IDR) dengan US Treasury



Sumber: Bloomberg, Standard Chartered Research.

Tabel 2.7

Profil Makroekonomi Indonesia (2016F) menyajikan data peringkat yang bervariasi namun menunjukkan perbaikan

	BBB-RATED MEDIAN/MEAN	INDONESIA	BB-RATED MEDIAN
GDP per capita (USD)	7.228/12.760	3.650	4.040/5.666
Government revenue/GDP	23,5/25,9	14,0	23,9/25,4
Fiscal balance/GDP	-2,8/-3,4	-2,6	-3,5/-3,6
Primary balance/GDP	-0,8/-1,1	-1,9	-1,9/-1,9
Government debt/GDP	40,9/43,2	24,3	43,4/45,3
FX debt/government debt	31,6/35,6	46,5	52,3/55,7
CA balance.GDP	-2,3/-1,8	-2,5	-2,7/-4,0
External debt/GDP	35,8/57,7	34,5	39,7/54,7
ST external debt/external debt	16,7/18,4	14,1	12,8/12,7
External debt/FX reserves	224/337	299,0	265/322
External vulnerability indicator	57,8/94,7	57,8	44,2/69,2

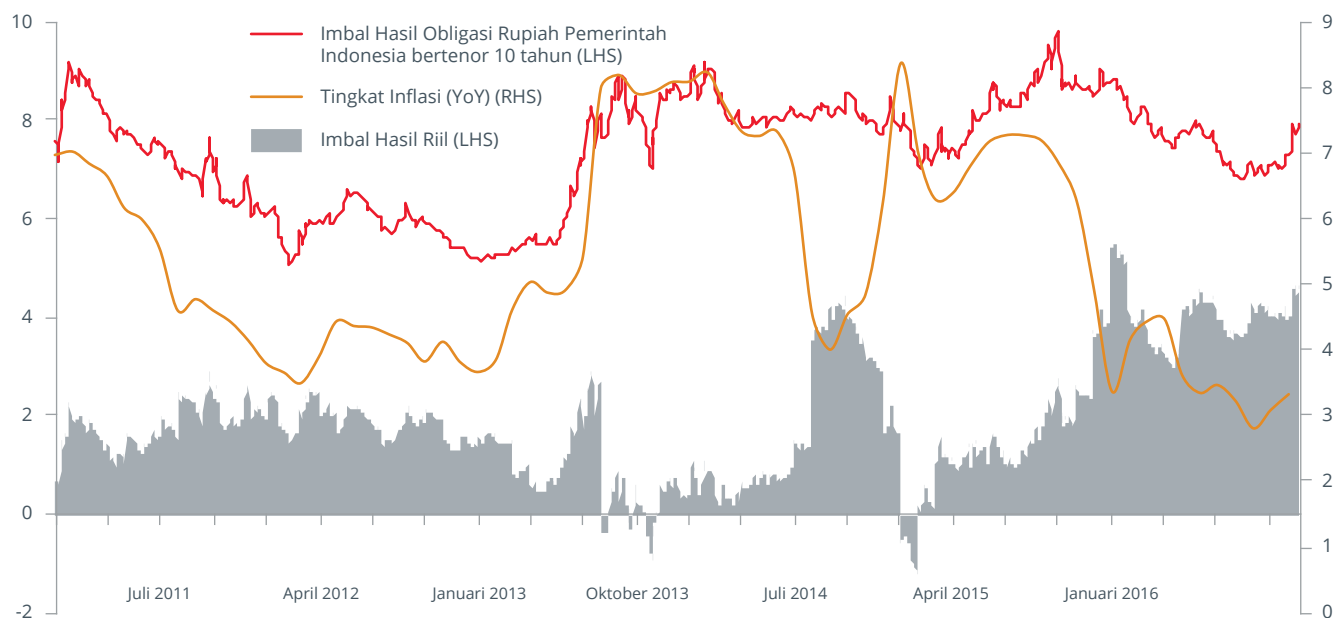
Sumber: Kementerian Keuangan.

Dengan berbagai skenario di tahun 2017, termasuk kenaikan tarif listrik tiga kali dalam setiap dua bulan, inflasi tahun depan diperkirakan masih terkendali di level 4%. Fundamental makroekonomi akan tetap menjaga kebijakan moneter yang akomodatif. Imbal hasil riil masih tetap menarik tahun depan (lihat grafik), apalagi dibandingkan dengan negara-negara berkembang lain yang menjadi tujuan investasi global (lihat tabel). Selain investor asing, investor domestik yang harus mencapai investasi

minimum di SUN sebelum berakhirnya tahun 2017 akan menjadi faktor pendukung kestabilan pasar di tengah gejolak yang mungkin terjadi. Dana pensiun dan asuransi harus menempatkan 30% dana kelolaannya di SUN (vs 20% di tahun 2016). Selain itu Bank Indonesia diperkirakan memiliki potensi yang besar untuk membeli SUN seiring dengan rencana menghapus SBI dalam kebijakan Operasi Pasar Terbuka.

Grafik 2.8

Imbal hasil riil (*Real Yield*) pada Obligasi IDR Pemerintah Indonesia



Sumber: Bloomberg per 22 November 2016.

Tabel 2.9

Imbal hasil obligasi Pemerintah dari berbagai negara

NEGARA	S&P RATING	10-YEAR YEAR TO MONTH	FOREX			INFLASI (%)		CURRENT 10-YEAR REAL YIELD (%)	REAL YIELD (NOMINAL YIELD - EXPECTED INFLATION) (%)
		2 NOVEMBER 2016	FISCAL YEAR 16F	SPOT	EXPECTED (APPRECIATION/DEPRECIATION)	FISCAL YEAR 16F	CURRENT INFLATION YoY		
Indonesia	BB+	7,24	13.100	13.056	0,30	3,30	3,31	3,93	3,94
Polandia	A-	3,10	3,95	3,90	1,40	-0,60	-0,20	3,30	3,70
Meksiko	BBB+	6,41	18,68	19,37	-3,60	2,80	2,97	3,44	3,61
Brasil	BB+	11,51	3,25	3,23	0,60	8,80	8,48	3,03	2,71
Hungaria	BB+	3,00	283	278	1,90	0,50	0,60	2,40	2,50
Turki	BB+	10,23	3,10	3,11	-0,40	7,90	7,16	3,07	2,33
Israel	A+	1,82	3,83	3,81	0,40	-0,50	-0,40	2,22	2,32
Afrika Selatan	BBB-	8,68	14,35	13,46	6,60	6,40	6,10	2,58	2,28
Filipina	BBB	4,06	48,00	48,35	-0,70	1,80	2,30	1,76	2,26
Peru	BBB+	5,69	3,35	3,39	-1,20	3,50	3,41	2,28	2,19
Thailand	BBB+	2,14	35,10	34,95	0,40	0,50	0,34	1,80	1,64
Rusia	BB+	8,65	64,50	63,51	1,60	7,10	6,40	2,25	1,55
India	BBB-	6,82	67,50	66,72	1,20	5,30	4,31	2,51	1,52
Malaysia	A-	3,63	4,15	4,19	-0,90	2,25	1,50	2,13	1,38
Korea Selatan	AA-	1,69	1.150	1.149	0,10	0,90	1,30	0,39	0,79
Repub. Czech	AA-	0,46	24,56	24,35	0,90	0,60	0,50	-0,04	-0,14
Kolombia	BBB	7,40	2.985	3.072	-2,80	7,60	7,27	0,13	-0,21

Sumber: Bloomberg dan Mandiri Sekuritas.

2.4. Strategi Aset Alokasi

Para Investor Sudah Mulai Beralih ke Aset yang Lebih Berisiko

Tergantung dari sudut pandang kita melihatnya, akan tetapi di tahun 2017 mendatang akan menjadi tahun yang sangat menarik. Pada tahun 2016 nampaknya para investor, sedikit demi sedikit mulai melepaskan kekhawatiran yang membayangi keputusan investasi mereka selama tahun 2015 lalu. Mereka berani untuk mengambil risiko yang lebih dan sepertinya perilaku ini masih akan berlanjut hingga tahun 2017 mendatang.

Tentunya bukan berarti para investor berani secara total mengambil risiko penuh. Mereka tetap masih berhati-hati, namun secara perlahan bergerak masuk ke aset dengan imbal hasil dan risiko yang lebih tinggi. Mengapa demikian?

Pesan apa yang bisa dipetik dari tahun 2016 untuk tahun 2017?

Lalu apakah yang selanjutnya akan terjadi? Mengapa kita menghabiskan begitu banyak waktu akan apa yang telah terjadi pada tahun 2016?

Secara singkat, banyak dari aset-aset yang diburu para investor di tahun 2016 masih tetap terlihat menarik. Bahkan beberapa diantaranya terlihat sangat menarik. Permainan belum berakhir. Momentum untuk masuk ke aset berisiko nampaknya sudah siap untuk berlanjut ke tahun 2017.

“

This interplay, incidentally, provides a good example of the herd mentality we like to exploit in our investment process”.

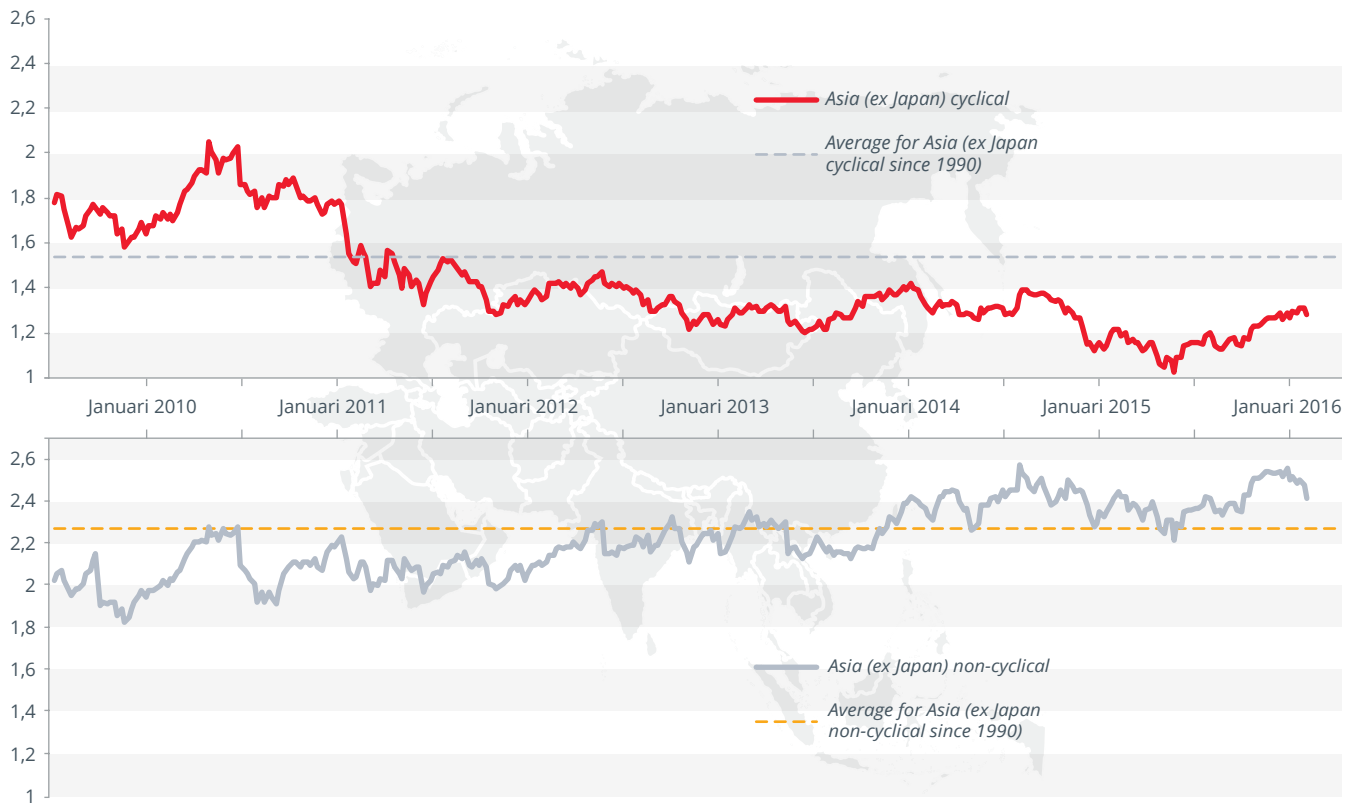
Robert Rountree, Eastspring Global Strategist, berpendapat (melihat dari pengalaman yang lalu), bahwa kejadian penjualan aset besar-besaran (*sell-off*) di tahun 2015 pada berbagai kelas aset yang disebabkan oleh kekhawatiran akan jatuhnya harga minyak terlalu berlebihan. Menurutnya, malah dengan turunnya harga minyak maka harga obligasi dan saham menjadi diuntungkan (misalnya industri penerbangan) dan juga pada sektor yang dampaknya terhadap harga minyak juga sangat kecil (misalnya perbankan). Hal ini memperlihatkan kepada kami bahwa telah terjadi panik yang tidak beralasan, yang mana mengakibatkan penurunan harga yang dalam.

Pada 2016 terlihat perubahan yang besar. Investor telah menjadi terlalu pesimis sehingga mereka bisa mengidentifikasi nilai yang murah yang terkompensasi oleh risiko.

Di Asia, pasar di negara Indonesia, Filipina dan Thailand melonjak. Kinerja pasar negara berkembang secara keseluruhan melampaui pasar negara maju.

Grafik 2.10

Perbandingan valuasi PBV dari saham siklikal dan defensif di Asia ex Japan



Sumber: Datastream, Thomson Reuters, Eastspring Investments Singapore.

Lebih jauh lagi, tiga dari Chief Investasi Eastspring Global tidak hanya menyoroti valuasi yang mereka cermati di beberapa bagian, tetapi juga menyoroti dinamika pergerakan harga yang menjadi semakin menarik.

Boon Peng Ooi (CIO untuk *Fixed Income*) telah menjelaskan mengenai pertumbuhan yang lambat tapi stabil di AS, inflasi yang rendah dan kenaikan suku bunga AS yang bertahap pada tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan kondisi dimana para investor dapat bergerak lebih lanjut untuk masuk ke pasar obligasi maupun saham. Selain itu ia juga melihat imbal hasil yang menarik di obligasi Asia dan masih memiliki potensi yang cukup baik ke depannya.

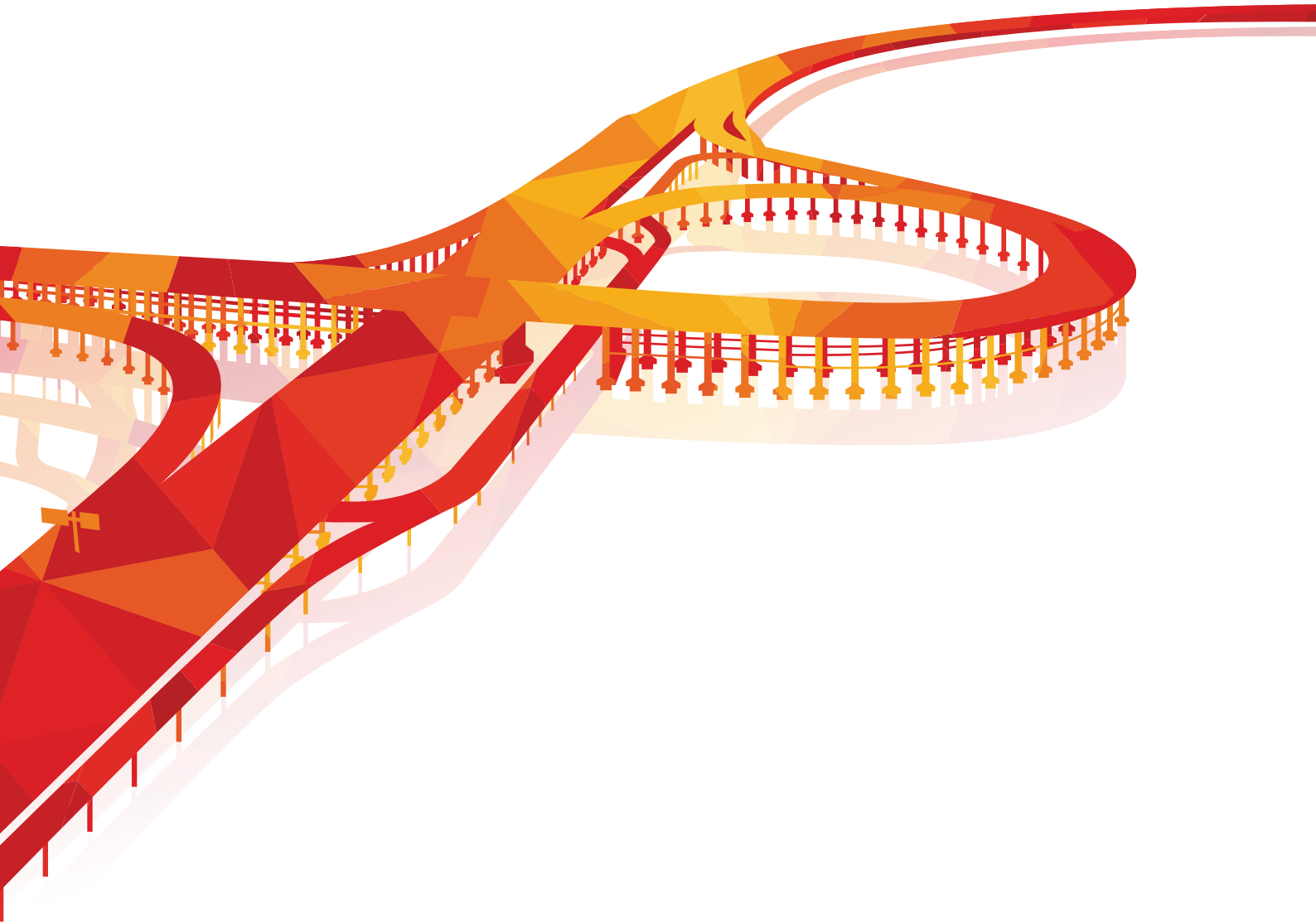
Kevin Gibson (CIO untuk Ekuitas) dan Nick Ferres (CIO untuk Multi-Asset) berpendapat mengenai sejauh mana *mispricing* bisa terjadi karena investor menjauh dari pertumbuhan terkait saham siklikal (seperti perbankan, aneka industri dan konsumen diskresioner/tambahan)

dan beralih ke saham-saham yang tergolong “aman” (yaitu saham-saham yang memiliki potensi pertumbuhan terbatas seperti telekomunikasi dan barang konsumsi). Keduanya berpendapat untuk melakukan *overweight* pada saham-saham siklikal, khususnya perbankan.

Jika pandangan Kevin dan Nick yang benar, maka saham-saham siklikal yang murah terutama yang menawarkan dividen yang tinggi, bisa menjadi kelas aset berikutnya yang akan mengalami kenaikan untuk menawarkan *upside* yang menarik.

Apakah ini akan terjadi pada tahun 2017? Dan apakah para investor sudah siap untuk mengambil risiko pada tahun 2017 setelah secara tentatif sudah mencoba untuk masuk ke aset dengan risiko yang lebih tinggi di 2016 ini? Berdasarkan pandangan kami, nampaknya hal ini semakin mengerucut menuju arah tersebut.

BAGIAN III



TOL BALI MANDARA

Jalan Tol Bali Mandara berada di Bali dan menghubungkan Nusa Dua, Bandar Udara Internasional Ngurah Rai, dan Benoa. Diresmikan tahun 2013 dengan panjang 12,7 km, tol ini termasuk unik karena sebagian besar berada di atas laut. Jalan tol ini juga merupakan satu-satunya tol di Indonesia yang memiliki jalur sepeda motornya di ruas sisi kiri dan kanan.

03 SPECIAL REPORT

3.1. Infrastruktur Sebagai Prioritas Pembangunan

Indonesia masih relatif tertinggal dalam hal infrastruktur sebagaimana ditunjukkan oleh peringkat kinerja logistik. Berdasarkan data World Bank, Indonesia menempati peringkat 63 dari 160 negara yang dinilai dalam *Logistics Performance Index* pada tahun 2016. Selain lebih rendah dibandingkan negara berkembang lainnya seperti Malaysia (32), Turki (34), India (35), dan Thailand (45), posisi tersebut juga menurun dari posisi 43 pada tahun 2007. Demikian pula halnya dengan peringkat logistik dalam *Global Competitiveness Index* dari *World Economic Forum*. Indonesia menempati posisi 60 dari 138 negara. Hal tersebut berdampak pada, antara lain, tingginya biaya logistik (23,5% dari PDB di tahun 2014) dan inefisiensi distribusi dalam hal waktu inap kapal di pelabuhan (*dwelling time*) yang mencapai 7 hari (data pada tahun 2014), terlama dibandingkan Singapura (1 hari), Thailand (5 hari) dan Malaysia (4 hari).

Bercermin pada kondisi tersebut, pemerintah kini telah menetapkan infrastruktur sebagai prioritas pembangunan. Hal ini dituangkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2015-2019 yang memuat daftar proyek infrastruktur senilai Rp 5,519.4 triliun. Kebutuhan dana yang masif di tengah keterbatasan anggaran membuat pemerintah harus merangkul berbagai pihak dalam mewujudkan RPJMN. Dalam konteks ini, kapasitas pembiayaan pemerintah pusat hanya 40,1% dari target yaitu Rp 2,215.6 triliun, sementara sisanya diharapkan akan dibiayai oleh pemerintah daerah, BUMN, dan swasta.

Tabel 3.1
Perkiraan investasi RPJMN 2015-2019

SEKTOR/PEMBIAYAAN (RP TN)	ANGGARAN PEMERINTAH PUSAT	ANGGARAN PEMERINTAH DAERAH	BUMN	SWASTA	JUMLAH
ELECTRICITY	100,0	-	445,0	435,0	980,0
Electricity capacity: 35,000 MW					
Hydroelectric Power Plant: 33					
SEA TRANSPORTATION	498,0	-	238,2	163,8	900,0
New port: 24					
Ferry port: 60					
Ship: 578					
ROAD	340,0	200,0	65,0	200,0	805,0
New road: 2,650 km					
Toll road: 1,000 km					
Road maintenance: 46,770 km					
HOUSING	384,0	44,0	12,5	87,0	527,5
Modest rental apartment: 515,711 households					

SEKTOR/PEMBIAYAAN (RP TN)	ANGGARAN PEMERINTAH PUSAT	ANGGARAN PEMERINTAH DAERAH	BUMN	SWASTA	JUMLAH
ENERGY (OIL & GAS)	3,6	-	151,5	351,5	506,6
New oil refinery: 2 (2 x 300 kbpd)					
Floating Storage Regasification Unit in 5 locations					
City gas connection: 1 mn houses					
Gas fuel station: 78 units					
DRINKING WATER AND WASTE MANAGEMENT	227,0	198,0	44,0	30,0	499,0
Drinking Water Provision System: 21.4 mn urban households					
Drinking Water Provision System: 11.1 mn rural households					
Communal waste management system: 227 cities					
Centralized waste management system: 409 cities					
WATER RESOURCES	275,5	68,0	7,0	50,0	400,5
New reservoir: 49					
Irrigation system development: 1 mn ha					
Irrigation system rehabilitation: 3 mn ha					
RAILROAD	150,0	-	11,0	122,0	283,0
Rail road: 3,258 km					
Inter-city railroad: 2,159 km					
City railroad: 1,099 km					
INFORMATION & COMMUNICATION TECHNOLOGY	12,5	15,3	27,0	223,0	277,8
Broadband access in 100% of cities					
Developments of electronic based services					
AIR TRANSPORTATION	85,0	5,0	50,0	25,0	165,0
New airport: 15					
Cargo airport in 6 locations					
Airplane: 20					
CITY TRANSPORTATION	90,0	15,0	5,0	5,0	115,0
Mass transportation system in 6 metropolitans, 17 big cities					
LAND TRANSPORTATION	50,0	-	10,0	-	60,0
Bus Rapid Transit development in 29 cities					
JUMLAH (RP TN)	2.215,6	545,3	1.066,2	1.692,3	5.519,4
DALAM PERSENTASE	40,1%	9,9%	19,3%	30,7%	100,0%

Sumber: Bappenas.

Selama lima tahun ke depan, Pemerintahan Jokowi berupaya untuk mencapai 10% kontribusi dari belanja pemerintah terkait infrastuktur ke pertumbuhan PDB, yang pada saat ini hanya berada dikisaran 2-3% saja. Berdasarkan anggaran belanja infrastruktur diperkirakan dana akan meningkat sesuai dengan yang dianggarkan sebesar Rp 317 triliun di APBN-P 2016 dan Rp 387 triliun di APBN 2017, jauh meningkat signifikan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Beberapa stimulus juga telah dirancang oleh pemerintah untuk menarik dana investasi asing, termasuk penyederhanaan beberapa ijin usaha dan liberalisasi batasan investasi asing yang selama ini telah dijalankan dalam Paket Kebijakan Ekonomi jilid 1 hingga 14. Selain itu, perlu ada perbaikan berkelanjutan dalam iklim investasi untuk menarik partisipasi sektor swasta/privat.

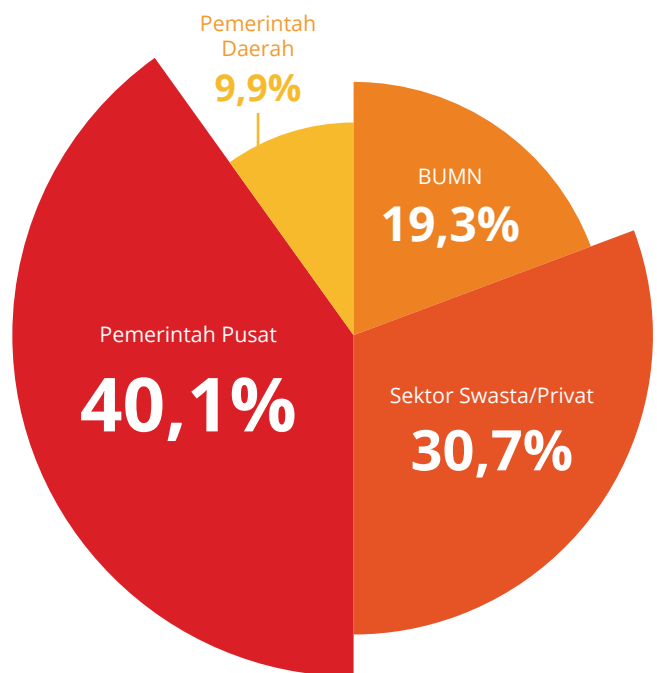
Reformasi Fiskal Berfokus pada Sektor Infrastruktur

Sejalan dengan visi RPJMN, kebijakan fiskal pemerintah saat ini diarahkan untuk mendukung pembangunan infrastruktur. Momentum ini bertepatan dengan reformasi fiskal yang sudah dan masih terus berjalan. Indonesia telah melewati puncak periode inefisiensi fiskal pada tahun 2014 ketika anggaran subsidi BBM mencapai Rp 246,5 triliun atau 13,1% dari APBN-P. Reformasi mulai terjadi pada tahun 2015 ketika alokasi belanja subsidi BBM diturunkan 73,8% ke Rp 64,7 triliun, sementara belanja infrastruktur meningkat 63,2% ke Rp 290,4 triliun berdasarkan APBN-P.

Walaupun pencapaiannya pada tahun 2015 hanya sebesar Rp 256 triliun atau sekitar 88% dari target, angka ini tercatat mengalami peningkatan signifikan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya.

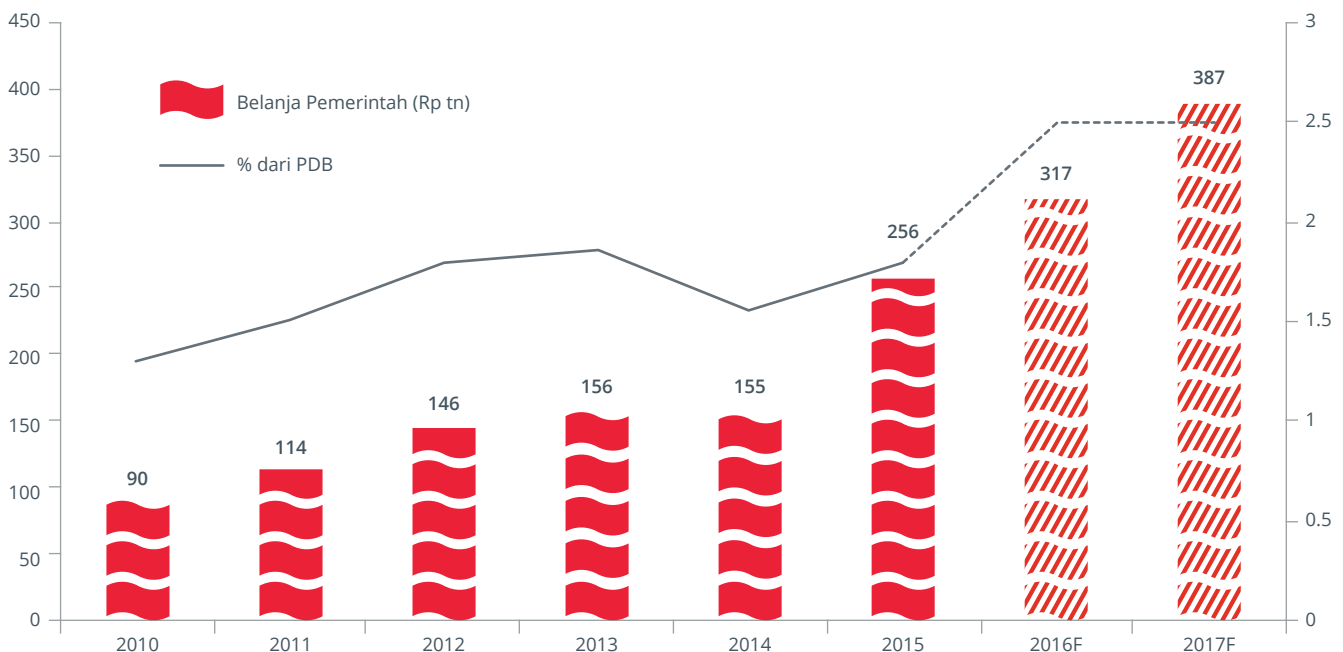
Pola realokasi anggaran non-produktif ke produktif ini berlanjut di tahun fiskal 2016 dan 2017. Di tahun 2016, anggaran infrastruktur meningkat ke Rp 317 triliun. Sedangkan di APBN 2017, Pemerintah menetapkan subsidi BBM dan LPG sebesar Rp 32 triliun dan di sisi lain meningkatkan belanja infrastruktur 22,2% ke Rp 387 triliun.

Grafik 3.2
Sumber Pendanaan Infrastruktur



Sumber: Pemerintah, RPJMN 2015-2019.

Grafik 3.3
Belanja Infrastruktur Pemerintah



Sumber: Kementerian Keuangan, APBN, ESDM.

Tabel 3.4

Perkembangan alokasi belanja infrastruktur dalam anggaran pemerintah

STATE BUDGET ALLOCATION FOR INFRASTRUCTURE SPENDING							
	2015	2016		2017		2016	2017
KLASIFIKASI (RP TN)	APBN-P	R-APBN	APBN-P	R-APBN	APBN	Raise	Raise
I. ECONOMIC INFRASTRUCTURE	280,0	302,3	307,1	336,9	377,8	9,7%	23,0%
Ministry/Institution	196,4	167,5	151,2	161	153,7	-23,0%	1,7%
Public Work and Public Housing	111,1	101,2	94,7	102,9	98,8	-14,8%	4,3%
Transportation	59,1	47,2	39,9	44,9	42,1	-32,5%	5,5%
Agriculture	8,9	6,2	4,1	2,9	2,7	-53,9%	-34,1%
Energy and Mineral Resources	8,1	3,6	3,7	3,8	3,6	-54,3%	-2,7%
Non-Ministry / Institution	6,8	5,1	5,9	2,7	2,6	-13,2%	-55,9%
VGF (including VGF reserve)	1,2	1,1	1,1	0,5	0,3	-8,3%	-72,7%
Grant	4,5	4,0	4,6	2,2	2,2	2,2%	-52,2%
Transfer to Region	41	79,4	88,0	133,7	183,7	114,6%	108,8%
Special Purpose Fund	29,7	57,2	66,3	33,8	32,3	123,2%	-51,3%
Village Fund for Infrastructure	8,3	18,8	18,8	24	24	126,5%	27,7%
General Allocation Fund for Infrastructure	-	-	-	72,5	124	-	-
Financing	35,7	50,3	62,1	39,5	37,8	73,9%	-39,1%
FLPP	5,1	9,2	9,2	9,7	9,7	80,4%	5,4%
State Capital Injection	28,8	40,2	36,2	7,2	7,2	25,7%	-80,1%
State Asset Management Agency	-	-	16,0	21,7	20,0	-	25,0%
II. SOCIAL INFRASTRUCTURE	6,5	6,5	5,7	5,5	5,5	-12,3%	-3,5%
Ministry of Education and Culture	4,4	6,1	4,6	4,2	4,2	4,5%	-8,7%
Ministry of Religion	2,1	0,5	1,2	1,2	1,2	-42,9%	0,0%
III. INFRASTRUCTURE SUPPORT	3,9	4,7	4,2	4,2	4,1	7,7%	-2,4%
Ministry of Agrarian and Spatial Planning	1,3	1,6	0,3	0,2	0,1	-76,9%	-66,7%
Ministry of Industry	0,6	0,5	0,4	0,6	0,6	-33,3%	50,0%
TOTAL BUDGET (RP TN)/TOTAL RAISE	290,4	313,5	317,0	346,6	387,4	9,2%	22,2%

Sumber: Kementerian Keuangan.

3.2. Perbaikan Iklim Investasi dan Partisipasi Swasta

Pemerintah terus membenahi iklim investasi domestik agar menarik bagi sektor swasta. Salah satu upayanya adalah melalui peluncuran 14 Paket Kebijakan Ekonomi sejak September 2015 dan masih akan terus berlanjut. Paket tersebut mencakup beragam bidang, diantaranya investasi, perdagangan, industri, pasar keuangan dan ketenagakerjaan, logistik, minyak & gas, properti, pariwisata, dan UMKM. Deregulasi dan insentif menjadi dua hal utama yang ditawarkan pemerintah dengan harapan terciptanya iklim bisnis yang lebih ramah dan efisien.

Di luar paket kebijakan, dukungan fiskal diberikan dalam bentuk pembayaran ketersediaan layanan (*availability payment*), jaminan pinjaman langsung (*direct lending*), dana penyiapan proyek (*project development fund*), dana tunai untuk skema kerjasama pemerintah dan swasta (*viability gap fund*), penambahan modal dan penjaminan untuk BUMN, serta penerbitan regulasi pendukung percepatan pengadaan lahan. Terakhir, Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP) dibentuk untuk mengatasi permasalahan koordinasi antar lembaga dan harmonisasi kebijakan.

Hasil dari segala upaya di atas sejauh ini positif. Per Oktober, pemerintah menyatakan telah menerima lebih dari Rp 300 triliun investasi yang sebagian besar dikontribusikan oleh fasilitas pelayanan investasi 3 jam dari BKPM. Peringkat kemudahan berbisnis Indonesia juga terus meningkat hingga ke posisi 91 dibandingkan 106 tahun lalu. World Bank memandang Indonesia membaik dalam hal memulai bisnis, mendapatkan akses listrik dan kredit, mendaftarkan properti, membayar pajak, perdagangan lintas perbatasan, dan penyelenggaraan kontrak. Meskipun sudah membaik, peringkat kemudahan berbisnis tersebut belum mencerminkan potensi penuh deregulasi karena adanya jeda implementasi kebijakan. Sebagai contoh, kebijakan penurunan harga gas untuk industri yang telah

dicanangkan sejak September 2015 baru akan direalisasikan pada Januari 2017. Seiring dengan semakin menyeluruhnya eksekusi kebijakan, sebanyak 202 dari 203 aturan terkait telah diterbitkan, pemerintah menargetkan kenaikan peringkat kemudahan berbisnis ke 35 pada tahun 2017.

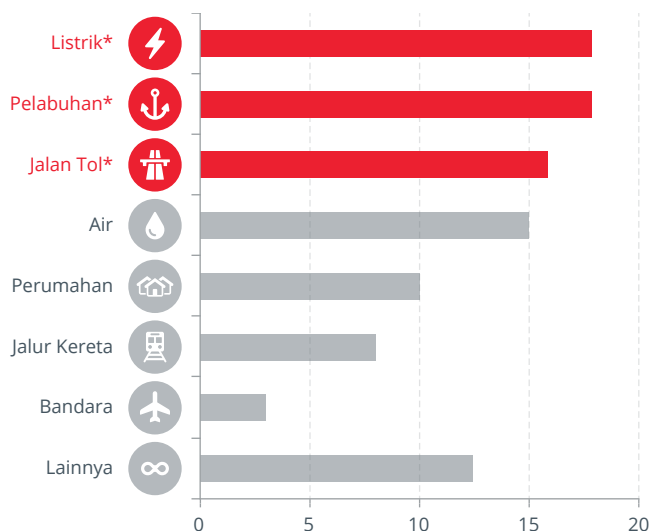
Lebih lanjut, Indonesia terpilih sebagai salah satu negara tujuan investasi utama dunia. Data *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) menunjukkan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) menuju Indonesia sebesar USD 28,3 miliar di sepanjang Januari-Juli 2016 adalah yang terbesar ketiga setelah India (USD 36,1 miliar) dan China (USD 30 miliar) serta di atas Amerika Serikat (USD 23,7 miliar).

3.3. Pencapaian yang Patut Dibanggakan

Setelah presiden Jokowi melakukan reformasi kebijakan fiskal pada anggaran belanja Negara dari subsidi non-produktif (BBM) ke yang lebih produktif (pembangunan infrastruktur) dan menetapkan target yang ambisius, akhirnya semua hal ini membuahkan hasil yang manis. Di era 2 tahun kepemimpinan presiden Jokowi, proyek-proyek infrastruktur digalakkan seperti yang kita jumpai saat ini, pembangunan besar-besaran diantaranya untuk 3 prioritas utama yaitu jalan tol, pelabuhan dan listrik.

Grafik 3.5

Rencana pembangunan infrastruktur ke depan berdasarkan sektor

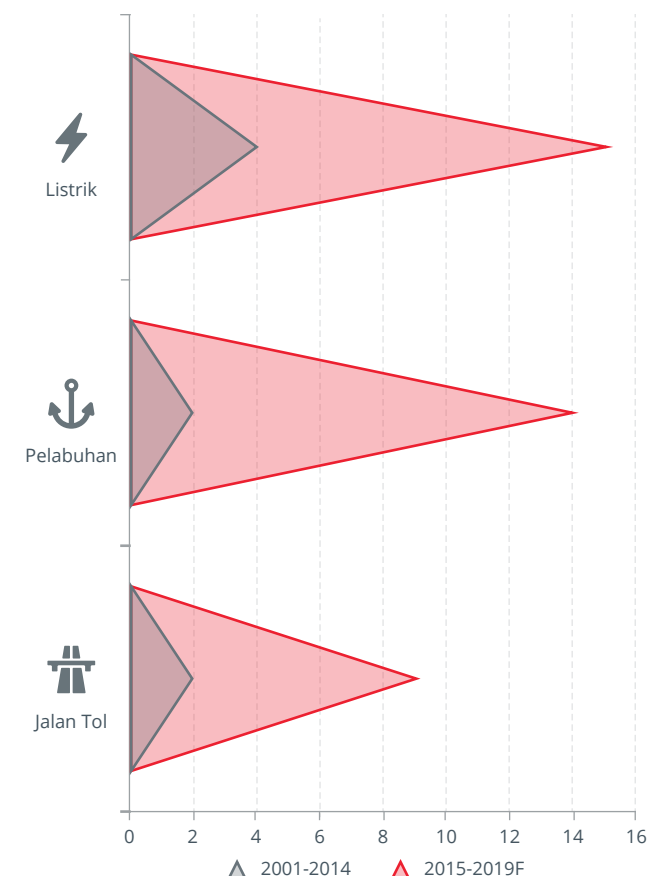


*) 3 Prioritas Utama dalam Rencana Pembangunan Infrastruktur

Sumber: Pemerintah.

Grafik 3.6

Perkiraan pertumbuhan CAGR dari 3 sektor kunci infrastruktur

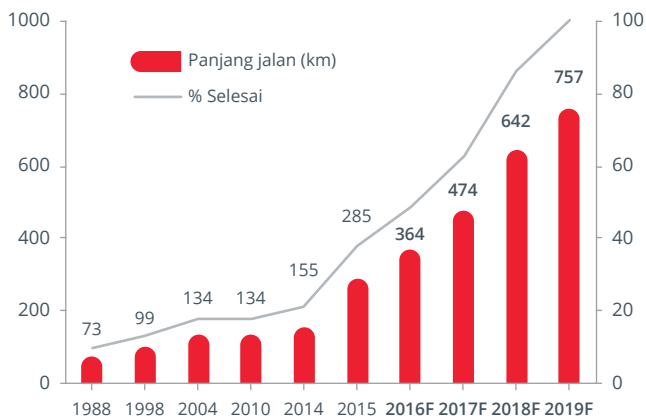


Sumber: Pemerintah, CLSA.

Jalan Tol adalah Pencapaian Pembangunan Infrastruktur yang Paling Mengagumkan

Jalur Tol Trans-Jawa adalah jalur jalan tol yang paling penting di Indonesia. Mega proyek ini telah dicanangkan dan dibangun sejak tahun 1988 dengan pencapaian yang sangat lambat. Dan setelah 30 tahun lamanya, jalur ini akhirnya diperkirakan akan selesai pada tahun 2019 dengan percepatan pembangunan yang luar biasa. Hingga saat ini, koridor utama dari 750 km (Jakarta-Surabaya) telah mencapai 42% selesai. Terkait pembebasan lahan, hingga saat ini pembebasan lahan jalur Trans-Jawa telah mencapai 70%, dibandingkan 58% pada pertengahan tahun 2015 lalu.

Grafik 3.7
Status Penyelesaian Jalur Trans-Jawa (Koridor Utama Jakarta-Surabaya)



Sumber: Pemerintah, CLSA.

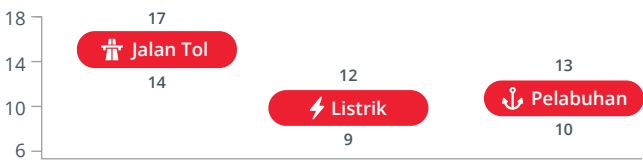
Tabel 3.9
Daftar Proyek Jalan Tol

NO.	JALAN TOL	PANJANG (KM)	LOKASI	INVESTASI (RP TN)	STATUS
1	Semanan - Sunter	20	Jakarta	40,3	Pembebasan lahan
2	Sunter - Pulo Gebang	9	Jakarta		Pembebasan lahan
3	Duri Pulo - Kampung Melayu	10	Jakarta		Pembebasan lahan
4	Kemayoran - Kampung Melayu	10	Jakarta		Pembebasan lahan
5	Ulujami - Tanah Abang	9	Jakarta		Pembebasan lahan
6	Pasar Minggu - Kasablanka	9	Jakarta		Pembebasan lahan
7	Bakauheni - Tb. Besar	138	Lampung	17,4	Konstruksi
8	Pekanbaru - Kandis - Dumai	135	Riau	17,3	Konstruksi
9	Kayu Agung - Palembang - Betung	112	Sumatera Selatan	14,0	Pembebasan lahan
10	Balikpapan - Samarinda	99	Kalimantan Timur	13,1	Pembebasan lahan
11	Sunter - Rawa Buaya - Batu Ceper	20	Jakarta	12,7	Proses tender
12	Waru (Aloha) - Wonokromo - Tanjung Perak	18	Jawa Timur	11,1	Pembebasan lahan
13	Batang - Semarang	75	Jawa Tengah	11,0	Pembebasan lahan
14	Cileunyi - Sumedang - Dawuan	59	Jawa Barat	10,0	Proses tender
15	Bekasi - Cawang - Kp. Melayu	21	Jawa Barat - Jakarta	9,0	Konstruksi
16	Ciawi - Sukabumi	54	Jawa Barat	7,8	Konstruksi

Selain Trans-Jawa, pemerintah juga memulai perencanaan untuk pembangunan jalan tol Trans-Sumatra pada pertengahan 2015. Proyek ini telah direncanakan sejak tahun 2012. Hingga saat ini, perkembangannya baru mencapai 5% dan berfokus pada pembebasan lahan. Prioritas utamanya untuk menyelesaikan 6 bagian utama yang memiliki total panjang 505 km yang direncanakan akan selesai pada tahun 2020-2021.

Alasan mengapa pembangunan jalan tol ini memberikan perkembangan yang paling cepat dibandingkan dengan pembangunan infrastruktur lainnya adalah pada kerangka kebijakan yang lebih baik, seperti mekanisme penyesuaian tarif. Berdasarkan pengembalian investasi juga (*Return on Investment/ROI*) juga dinilai lebih mudah diprediksi dan secara umum lebih tinggi. Tantangan terbesarnya adalah pada pembebasan lahan yang saat ini sudah mengalami peningkatan pencapaian yang cukup signifikan.

Grafik 3.8
Pengembalian Investasi Proyek Infrastruktur



Sumber: Perusahaan.

NO.	JALAN TOL	PANJANG (KM)	LOKASI	INVESTASI (RP TN)	STATUS
17	Semarang - Solo	73	Jawa Tengah	7,3	Konstruksi
18	Serang - Panimbang	84	Banten	6,7	Proses tender
19	Medan - Kualanamu - Tebing Tinggi	62	Sumatera Utara	6,3	Konstruksi
20	Pandaan - Malang	38	Jawa Timur	6,0	Pembebasan lahan
21	Pejagan - Pemalang	58	Jawa Tengah	5,6	Konstruksi
22	Pemalang - Batang	39	Jawa Tengah	5,4	Pembebasan lahan
23	Solo - Ngawi	90	Jawa Tengah - Jawa Timur	5,4	Konstruksi
24	Serpong - Balaraja	30	Banten	5,2	Pembebasan lahan
25	Manado - Bitung	39	Sulawesi Utara	5,1	Pembebasan lahan
26	Akses Tanjung Priok	17	Jakarta	4,9	Konstruksi
27	Cimanggis - Cibitung	25	Jawa Barat	4,5	Konstruksi
28	Cibitung - Cilincing	34	Jawa Barat - Jakarta	4,2	Pembebasan lahan
29	Ngawi - Kertosono	87	Jawa Timur	4,1	Konstruksi
30	Cengkareng - Batu Ceper - Kunciran	14	Jakarta	3,5	Pembebasan lahan
31	Kertosono - Mojokerto	41	Jawa Timur	3,5	Konstruksi
32	Mojokerto - Surabaya	36	Jawa Timur	3,2	Konstruksi
33	Depok - Antasari	22	Jawa Barat	3,0	Konstruksi
34	Gempol - Pasuruan	34	Jawa Timur	2,8	Konstruksi
35	Kunciran - Serpong	11	Banten	2,6	Pembebasan lahan
36	Cinere - Jagorawi	15	Jawa Barat	2,6	Konstruksi
37	Palembang - Indralaya	22	Sumatera Selatan	2,3	Konstruksi
38	Medan - Binjai	16	Sumatera Utara	2,3	Konstruksi
39	Serpong - Cinere	10	Banten - Jawa Barat	2,2	Pembebasan lahan
40	Soreang - Pasirkoja	11	Jawa Barat	1,8	Konstruksi
41	Batu Ampar - Hang Nadim Airport	25	Kepulauan Riau	1,6	Proses tender
42	Gempol - Pandaan	14	Jawa Timur	1,5	Selesai
43	Bogor Ring Road	11	Jawa Barat	1,0	Pembebasan lahan
44	Terbanggi Besar - Pematang Panggang	TBA	Lampung - Sumatera Selatan	TBA	Direncanakan
45	Pematang Panggang - Kayu Agung	TBA	Sumatera Selatan	TBA	Direncanakan
46	Palembang - Tanjung Api-Api	TBA	Sumatera Selatan	TBA	Direncanakan
47	Kisaran - Tebing Tinggi	TBA	Sumatera Utara	TBA	Direncanakan
TOTAL INVESTASI (RP TN, TIDAK TERMASUK YANG BELUM DIUMUMKAN)				268,4	

Sumber: Berbagai Sumber, Pemerintah, Perusahaan.

Pelabuhan adalah Perkembangan Pembangunan Kedua Paling Tinggi

Sesuai dengan harapan pemerintah dalam menurunkan harga logistik dan ketimpangan harga antar pulau, pemerintah berupaya untuk membangun jalan tol laut yang tentunya tak lepas dari pembangunan pelabuhan.

Pelabuhan terbesar di Indonesia, Tanjung Priok di Jawa Barat (50% dari kapasitas nasional) telah mengalami perluasan sebanyak 24% sejak beroperasinya CT1 (berkapasitas 1.5 juta TEUs (*Twenty-foot Equivalent Units*) di Juli 2016. Terdapat juga tambahan 1,5 juta TEUs dari perluasan Telok Lemong di Jawa Timur yang berujung pada peningkatan kapasitas nasional sebanyak 18%.

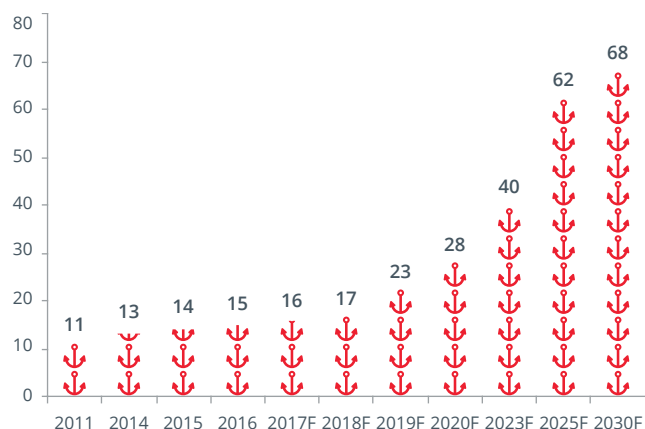
Tanjung Priok akan terus diperluas untuk mencapai 10,7 juta TEUs di tahun 2020 dan 18,7 juta di tahun 2023 dari kondisi saat ini di 7,7 juta TEUs.

Pelabuhan baru bernama Kuala Tanjung di Sumatera Utara merupakan bagian dari mega proyek pemerintah yang akan menjapai 500 ribu TEUs di awal tahun 2017 dan tumbuh ke 2 juta TEUs di tahun 2019. Pada bagian Indonesia timur, pemerintah juga memperluas Pelabuhan di Makassar dan Sorong. Beberapa pelabuhan pendukung juga telah dikembangkan saat ini.

Selain perluasan di Tanjung Priok, pemerintah percaya bahwa Jawa Barat akan diuntungkan dengan kehadiran pelabuhan besar lainnya untuk menopang permintaan ke depannya. Pada tanggal 25 Mei 2016, Patimban ditetapkan sebagai proyek prioritas pelabuhan dengan kapasitas 7,5 juta TEUs atau setara dengan setengah kapasitas dari rencana jangka panjang Tanjung Priok. Petimban sebagian besar didanai oleh sektor swasta dan Jepang. Mereka telah setuju untuk menyediakan pinjaman dengan bunga ringan. Sama seperti Tanjung Priok, Patimban juga diharapkan dapat mendukung tumbuhnya industri di Jawa Barat.

Grafik 3.10

Perluasan Kapasitas Pelabuhan (juta TEUs)



Sumber: CLSA, Pelindo I, II, III dan IV.

Gambar 3.11

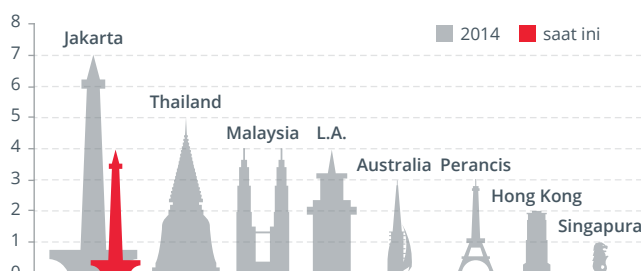
Pelabuhan Tanjung Priok Baru (CT1)



Sumber: Bisnis Indonesia.

Grafik 3.12

Waktu tinggal/dwelling time di pelabuhan



Sumber: Pemerintah, World Bank.

Sektor Kelistrikan yang Masih Perlu Perhatian Khusus

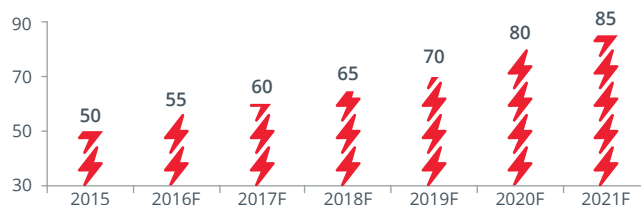
Resolusi dari proyek tenaga listrik 2 GW batang memberikan angin segar setelah 10 tahun tertunda (dicanangkan tahun 2005 dalam proyek PPP pertama kalinya). Pemerintah telah menyelesaikan pembebasan lahan yang selama ini menjadi puncak permasalahan. Namun demikian proyek 35 GW (tahun 2015-2019) masih memerlukan perhatian khusus tentunya agar proyek infrastruktur ini dapat berjalan sebagaimana yang diharapkan.

Proyek Infrastruktur Lainnya

Selain itu, kami juga melihat berbagai perkembangan yang baik dari pembangunan infrastruktur lainnya seperti Jakarta MRT, yang diharapkan dapat menjadi model untuk kota-kota besar lainnya. Dalam jalur kereta api, jalur *double-track* selatan sedang dalam pembangunan. Dengan catatan

Grafik 3.13

Perluasan Kapasitas Listrik (GW)



Sumber: CLSA, Pemerintah.

bahwa, jalur utara telah selesai pada September 2014 namun koneksi dari pelabuhan ke pelabuhan dan bongkar muat kargo masih dalam proses pengembangan. Untuk bandara, Terminal 3 Ultimate telah selesai dikonstruksi dan telah beroperasi sejak Agustus 2016.

Gambar 3.14

Pembangunan MRT Jakarta dari dekat kantor Eastspring



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

Gambar 3.15

Terminal 3 Ultimate - Bandara Soekarno Hatta



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

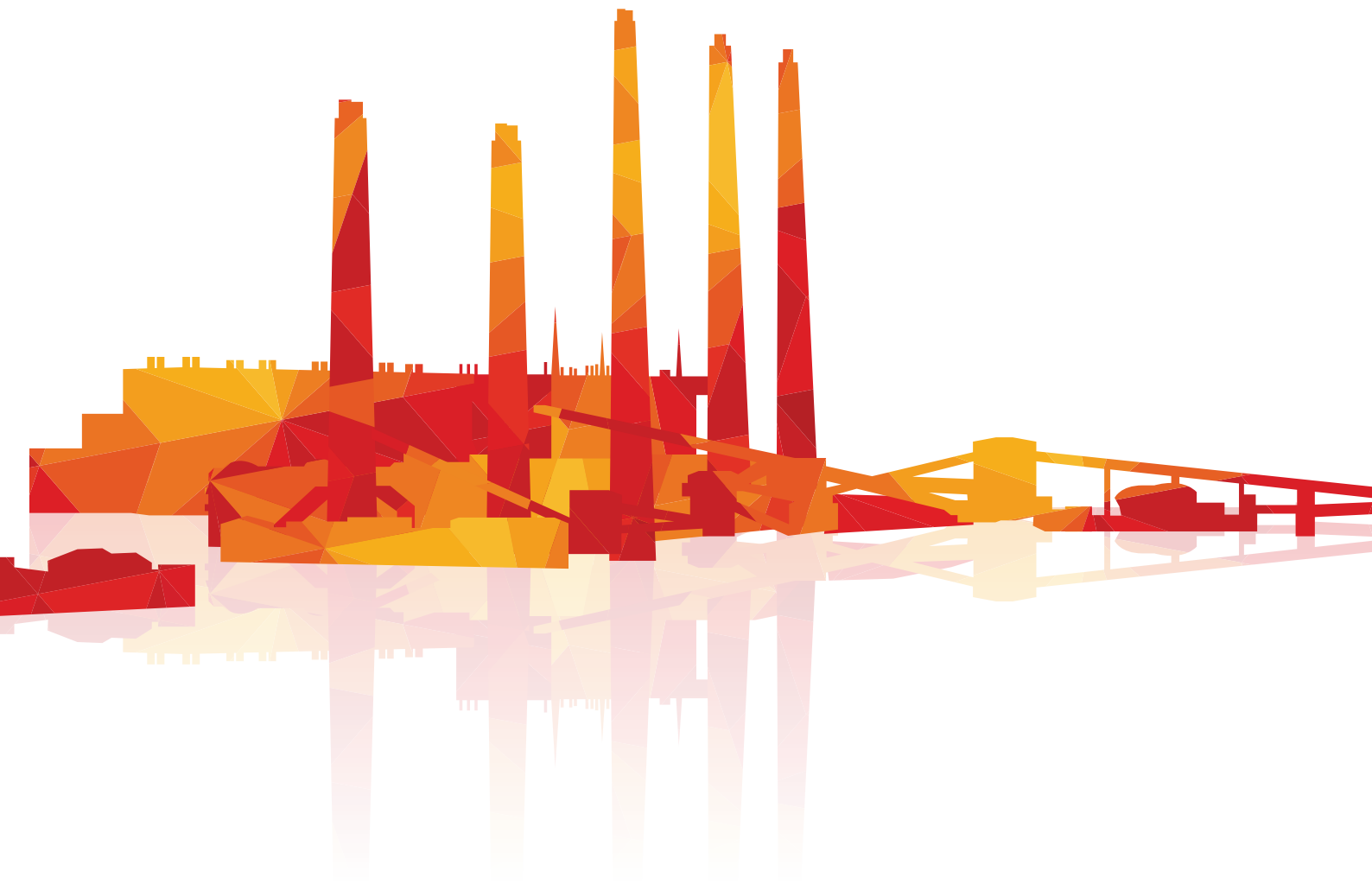
Tabel 3.16

Daftar 30 Proyek Prioritas

NO.	PROJECT	LOKASI	INVESTASI (RP TN)	STATUS	AWAL OPERASI
1	West Semarang water control system	Jawa Tengah	1,2	Pembangunan dimulai di 2017	2017
2	National Capital Integrated Coastal Development (NCICD) Phase A	Jakarta	26,0	Dalam Pembangunan	2018
3	Light Rail Transit in Greater Jakarta area	Daerah Jakarta Raya	34,3	Dalam Pembangunan	2018
4	Panimbang - Serang toll road	Banten	10,8	Pembangunan dimulai di 2017	2018
5	Light Rail Transit in Palembang	Sumatera Selatan	7,2	Dalam Pembangunan	2018
6	Balikpapan - Samarinda toll road	Kalimantan Timur	9,9	Dalam Pembangunan	2018
7	Makassar-Pare-pare railroad	Sulawesi Selatan	6,4	Dalam Pembangunan	2018
8	Manado - Bitung toll road	Sulawesi Utara	5,1	Pembangunan dimulai di 2017	2018
9	Central Java power plant/PLTU Batang	Jawa Tengah	40,0	Dalam Pembangunan	2019
10	MRT Jakarta South-North lane	Jakarta	25,0	Dalam Pembangunan	2019
11	PLTU Indramayu	Jawa Barat	20,0	Pembangunan dimulai di 2017	2019
12	500kV Central-West Java transmission lines	Jawa Tengah - Jawa Barat	7,6	Pembangunan dimulai di 2017	2019
13	Port in northern-part of West Java	Jawa Barat	Dalam review	Pembangunan dimulai di 2017	2019
14	Bitung NCICD international port hub	Sulawesi Utara	34,0	Pembangunan dimulai di 2017	2019
15	Inland Waterway/Cikarang-Bekasi-Laut (CBL)	Jakarta - Jawa Barat	3,4	Dalam Pembangunan	2020
16	Kuala Tanjung international port hub	Sumatera Utara	30,0	Pembangunan dimulai di 2017	2020
17	PLTU Mulut Tambang South Sumatra	Sumatera Selatan	24,4	Pembangunan dimulai di 2017	2020
18	East Kalimantan railroad	Kalimantan Timur	25,0	Dalam Pembangunan	2020
19	Tuban oil refinery	Jawa Timur	108,0	Pembangunan dimulai di 2018	2021
20	Revitalization of existing 5 oil refineries	Jawa-Sumatera-Kalimantan	210,0	Dimulai di 2017	2021
21	Jakarta sewage treatment system	Jakarta	8,1	Pembangunan dimulai di 2018	2022
22	Soekarno-Hatta International Airport express train	Jakarta - Banten	24,0	Pembangunan dimulai di 2018	2022
23	Bontang oil refinery	Kalimantan Timur	140,0	Pembangunan dimulai di 2018	2022
24	500kV Sumatra transmission lines	Sumatera	24,4	Dalam Pembangunan	2017-2023
25	8 Trans Sumatra toll road	Sumatera	81,0	Dalam Pembangunan	Tidak ditentukan
26	High Voltage Direct Current (HVDC)	Jawa - Sumatera	33,4	PLN menunda proyek	Tidak ditentukan
27	Palapa Ring Broadband	Nasional	3,6	Dalam Pembangunan	Tidak ditentukan
28	Karangkates IV hydro power plant	Jawa Timur	Dalam review	Dalam review	Dalam review
29	Kesamben hydro power plant	Jawa Timur	Dalam review	Dalam review	Dalam review
30	Lodoyo hydro power plant	Jawa Timur	Dalam review	Dalam review	Dalam review
TOTAL INVESTASI (RP TN, TIDAK TERMASUK YANG MASIH DALAM REVIEW)			942,8		

Sumber: Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP).

BAGIAN IV



PLTU SURALAYA

PLTU Suralaya merupakan pembangkit listrik tenaga uap berbahan bakar batubara yang mulai beroperasi tahun 1984. Dengan total kapasitas 3.400 MW, PLTU ini menyuplai listrik untuk daerah Jawa, Madura dan Bali.

04 WAWANCARA

Tahun 2016 merupakan tahun yang dirancang pemerintah bagi percepatan infrastruktur yang berfokus untuk menurunkan angka kemiskinan, pengangguran dan kesenjangan sosial. Dalam Pidato Kenegaraan 2016 pada Sidang Tahunan MPR/DPR RI, 16 Agustus 2016, Presiden Jokowi memaparkan kinerja pemerintah dalam dua tahun terakhir, khususnya dibidang pembangunan infrastruktur.

Sejumlah proyek infrastruktur tengah berjalan, di antaranya percepatan pembangunan jalan nasional sepanjang 2,225 km, jalan tol sepanjang 132 km, dan jembatan sepanjang 16,246 m. Kami mencoba menggali lebih dalam mengenai pencapaian sektor infrastruktur di tahun 2016 dan mengukur peluang di tahun 2017 dengan menemui beberapa pelaku pasar dan juga pihak regulator.

4.1. Pandangan dan Strategi Pelaku Bisnis di 2017



BINTANG PERBOWO

Presiden Direktur
PT Wijaya Karya (Tbk)



Dukungan dari pemerintah yang tidak hanya melalui kebijakan-kebijakan, namun dengan adanya koordinasi sinergis yang lebih baik antara kementerian, memberikan dampak positif dalam pengerjaan proyek guna mencapai percepatan infrastruktur”.

Tabel 4.1
Pencapaian Kontrak Baru per Oktober 2016

KONTRAK BARU (RP MILIAR)	10M15	10M16	YoY	% of FY15 Actual	% of FY16 Actual	FY16 Target
WIKA	15.300	43.300	183%	60%	83%	52.200
PTPP	18.630	27.380	47%	39%	88%	31.000
WSKT	24.700	61.000	147%	77%	87%	70.000
ADHI	10.600	11.400	8%	76%	63%	18.000
TOTAL	69.230	143.080	107%	70%	84%	171.200

Sumber: PT Wijaya Karya (Tbk).

Dukungan Positif dari Pemerintah

Di tahun 2016 ini, pembangunan untuk percepatan infrastruktur mulai terasa. Pencapaian sampai dengan Kuartal III 2016, telah terlihat walaupun sempat sedikit mengalami keterlambatan. Namun, para pelaku pasar masih positif dapat mencapai target yang telah dirancang untuk tahun 2016 ini. Salah satunya, PT Wijaya Karya (WIKA IJ) telah mencapai kontrak senilai Rp 43,3 triliun atau 83% dari total target kontrak baru di 2016 yakni sebesar Rp 52,2 triliun. Salah satu proyek terbesar WIKA saat ini adalah jalan tol Balikpapan-Samarinda dengan nilai kontrak Rp 6,58 triliun yang ditargetkan akan selesai dalam 26 bulan kalender kerja.

Menurut Bapak Bintang Perbowo selaku Presiden Direktur PT WIKA, tantangan yang paling berat yang sering kali menyebabkan keterlambatan proyek infrastruktur adalah pembebasan lahan. Di tahun ini, permasalahan tersebut mulai teratasi dengan adanya koordinasi sinergis dari 5 kementerian antara lain: Kementerian BUMN, Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PU), Kementerian Agraria dan Tata Ruang, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, dan Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas. Kelima kementerian tersebut secara reguler melakukan pertemuan setiap 2 minggu sekali untuk membahas perkembangan dari pelaksanaan proyek dan mencari solusi dari kendala yang dihadapi dalam penyelesaian proyek tersebut.

Hal inilah yang mendasari bahwa sektor infrastruktur berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya. Dukungan dari pemerintah yang tidak hanya melalui kebijakan-kebijakan, namun dengan adanya koordinasi sinergis yang lebih baik antara kementerian, memberikan dampak positif dalam pengerjaan proyek guna mencapai percepatan infrastruktur.

Di samping itu, Pak Bintang juga memaparkan tantangan lain yang dihadapi dari pelaku industri adalah pembiayaan (*financing*). Dengan maraknya pembangunan infrastruktur yang dilakukan pemerintah, pembiayaan tidak hanya ditopang oleh pemerintah, melainkan pihak BUMN/BUMD, dan juga investasi dari pihak swasta. Wika selaku salah

satu pemain besar di industri konstruksi ini, berusaha untuk menjaga kesehatan dari *cashflow* dan juga neraca keuangan. Hal ini dilakukan untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang agar dapat membiayai proyek-proyek yang tengah dikerjakan.

Salah satu cara Wika untuk mendapatkan tambahan modal guna membiayai berbagai proyek dan infrastruktur perusahaan yang saat ini telah meningkat 3 kali lipat adalah melalui *right issue*. Total dana yang ditargetkan adalah sebesar Rp 4 triliun. Tambahan modal tersebut diyakini akan meningkatkan kemampuan finansial perseroan untuk melaksanakan berbagai proyek pengembangan infrastruktur tanah air dan meningkatkan daya saing perseroan.

Harapan di Tahun 2017

Adapun beberapa harapan dari para pelaku bisnis terhadap pemerintah di tahun 2017 yang akan datang, adalah:

- Kebijakan-kebijakan pemerintah untuk menarik minat dari pihak swasta lebih dibenahi.
- Implementasi dari regulasi/kebijakan yang telah dibuat lebih dipercepat.

4.2. Pandangan dan Strategi KPPIP di 2017



RAINIER HARYANTO

Direktur Program

Komite Percepatan Pembangunan Infrastruktur Prioritas

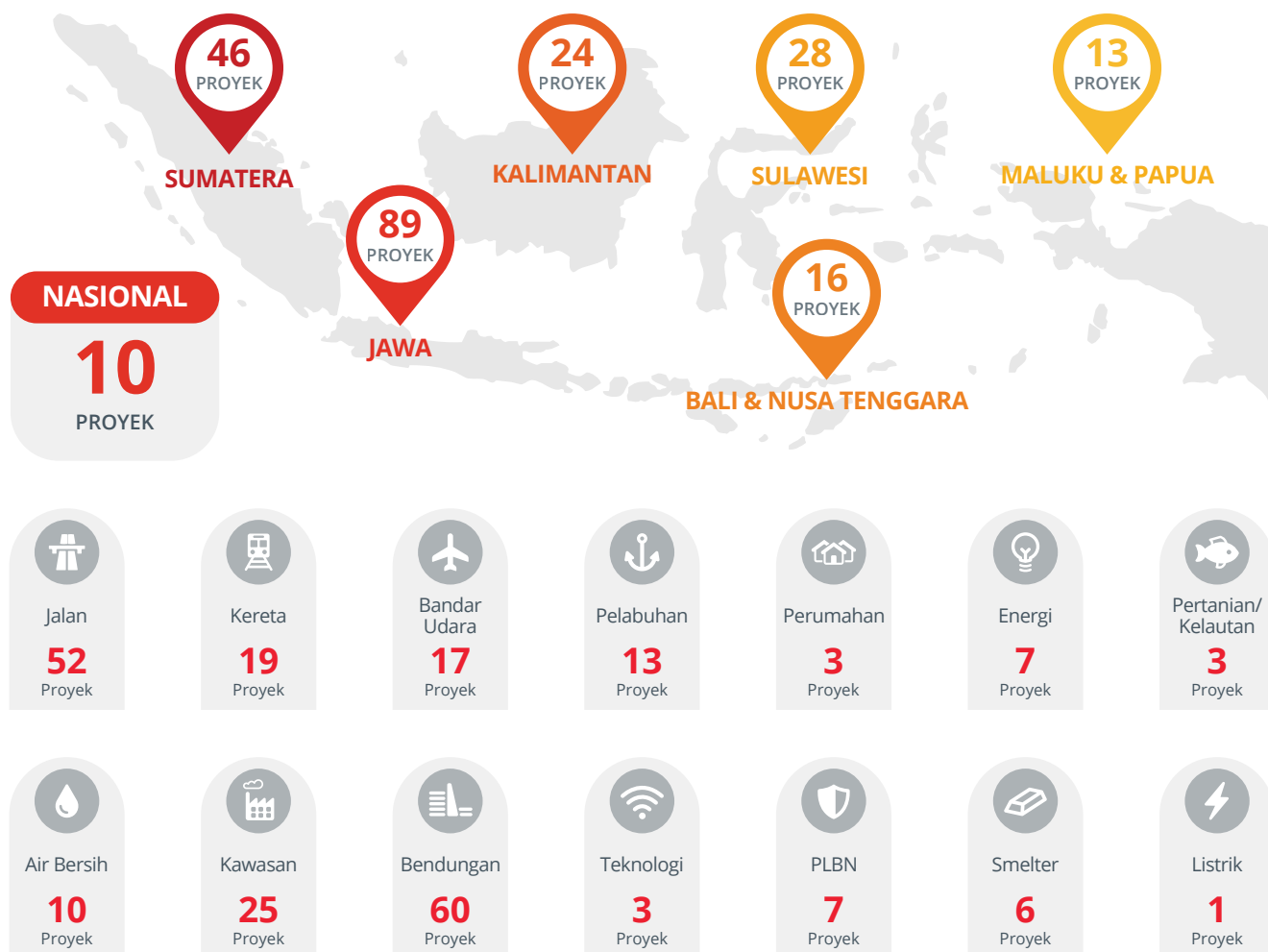


Untuk tahun 2017, KPPIP akan melanjutkan usaha percepatan proyek prioritas (30 proyek prioritas) yang telah ditetapkan sebelumnya pada akhir 2014 melalui Peraturan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian no 12/2016".

Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP) dibentuk oleh Pemerintah sesuai dengan Peraturan Presiden No.75 tahun 2014. Tujuan utama dibentuknya komite ini adalah unit koordinasi dalam pengambilan keputusan untuk mendorong percepatan pengadaan infrastruktur dan penyelesaian masalah yang muncul akibat kurang efektifnya koordinasi beragam pemangku kepentingan tersebut. KPPIP berperan sebagai *single point of contact* bagi seluruh Instansi Pemerintah, calon donor dan investor swasta dalam melakukan koordinasi dan menyediakan proyek infrastruktur prioritas dan *monitoring* dan evaluasi proyek strategis nasional.

Proyek Strategis Nasional (PSN) terdiri dari 225 proyek dan 1 program kelistrikan, serta mencakup 14 sektor yang tersebar di seluruh Indonesia. Proyek-proyek ini telah diatur Pemerintah sebagaimana tercantum pada Peraturan Presiden No.3/2016. Bapak Rainier Haryanto selaku Direktur Program KPPIP menyatakan hingga Oktober 2016, 14 proyek dari daftar 225 PSN telah selesai. Proyek yang selesai memang masih relatif sedikit, namun banyak proyek yang sudah masuk tahap konstruksi dan terdapat proyek yang tengah menjalani proses transaksi.

Grafik 4.2
Proyek Strategis Nasional



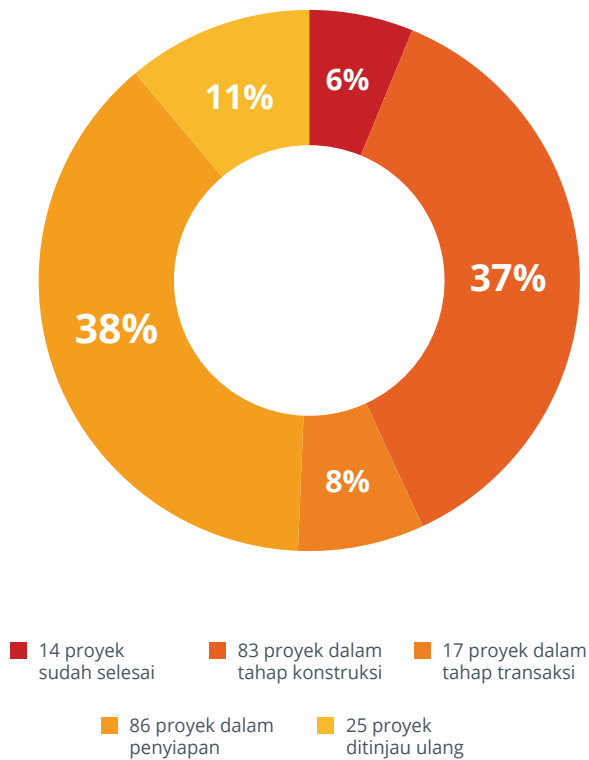
Sumber: Komite Percepatan Penyediaan Infrastruktur Prioritas (KPPIP).

Saat ini terdapat 83 proyek yang sudah masuk pada tahap konstruksi fisik, sedangkan sisanya 17 proyek dalam tahap transaksi, 86 proyek dalam penyiapan dan 25 proyek perlu ditinjau kembali. Dari 83 proyek yang sudah masuk dalam konstruksinya fisik, masih terdapat 14 proyek yang data-data rencana konstruksi belum diserahkan kepada KPPIP. Sementara dari 86 proyek yang dalam persiapan, 36

proyek belum menyerahkan data rencana mulai konstruksi kepada KPPIP. Untuk program kelistrikan 35 GW sampai dengan Oktober 2016, proyek-proyek dengan kapasitas 232 MW sudah selesai dan beroperasi. Diluar itu, 8,557 MW dalam tahap konstruksi, 7,864 MW sudah selesai PPA, dan 10,254 MW dalam tahap pengadaan.

Grafik 4.3

Status Kemajuan 225 Proyek PSN



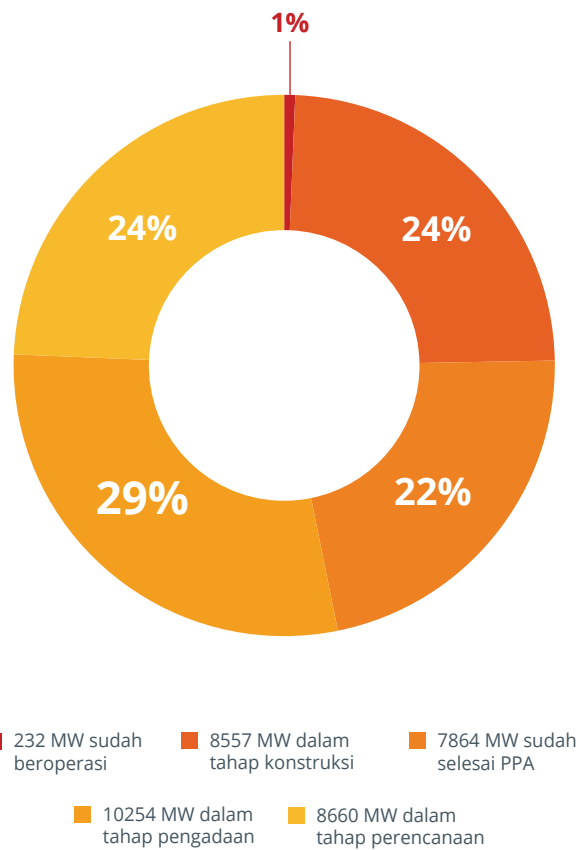
Sumber: KPPIP per Oktober 2016.

Untuk tahun 2017, KPPIP akan melanjutkan usaha percepatan proyek prioritas (30 proyek prioritas) yang telah ditetapkan sebelumnya pada akhir 2014 melalui Peraturan Menteri Koordinator Bidang Perekonomian no 12/2016. Dana infrastruktur akan dialokasikan untuk di antaranya pembangunan jalan tol sepanjang 341 km, percepatan kilang minyak di Bontang, Kalimantan, proyek kereta api dan pelabuhan baru di Sulawesi Selatan, dan lain sebagainya.

Dalam menyelesaikan proyek strategis nasional dan proyek prioritas ini, tantangan yang paling besar adalah pembebasan lahan dan pelaksanaan konstruksi. Diluar dua hal tersebut, diidentifikasi pula masalah pendanaan proyek dimana dengan kapasitas fiskal, pembiayaan proyek berasal dari APBN hanya dapat memenuhi sebesar 40% kebutuhan.

Grafik 4.4

Status Kemajuan 1 Program Kelistrikan 35 GW



Sumber: KPPIP per Oktober 2016.

Berdasarkan studi Bappenas, terdapat potensi pembiayaan lain yaitu sebesar 20% dari BUMN/BUMD sehingga alokasi sebesar 40% sisanya diharapkan berasal dari pihak swasta. Pak Rainier memaparkan bahwa saat ini Pemerintah terus mengkaji pengembangan skema pendanaan infrastruktur yang inovatif dan efektif termasuk skema mendayagunakan peran swasta, dalam bentuk kerja sama pemerintah dan badan usaha (KPBU), atau proyek swasta dalam skema membentuk usaha patungan. Diharapkan ke depannya, dengan bantuan berbagai pihak percepatan pembangunan infrastruktur Indonesia dapat berjalan dengan efektif dan target keluar dari *middle income trap* dan menjadi negara maju di tahun 2025 bisa terpenuhi dengan pertumbuhan ekonomi minimal 7%.

4.3. Kebijakan dan Pandangan OJK



IR. NURHAIDA, MBA

Kepala Eksekutif
Pengawas Pasar Modal
Otoritas Jasa Keuangan

Bagaimana peran OJK dalam mendukung percepatan pembangunan infrastruktur Indonesia sebagai salah satu program utama pemerintah?

Sebagaimana kita maklumi bersama, pembangunan infrastruktur yang sudah dicanangkan pemerintah akan membutuhkan pembiayaan yang besar. Pembiayaan yang besar tersebut perlu didukung bersama-sama oleh Pemerintah (melalui APBN), BUMN dan pihak swasta (lembaga jasa keuangan).

Peran OJK dalam mendukung percepatan pembangunan infrastruktur Indonesia adalah dengan mewujudkan industri jasa keuangan yang kondusif dan akomodatif, sehingga lembaga jasa keuangan seperti bank, perusahaan pembiayaan, dan manajer investasi bisa bertumbuh dengan baik dan mampu menjadi penyedia dana untuk pembangunan infrastruktur.



Peran OJK dalam mendukung percepatan pembangunan infrastruktur Indonesia adalah dengan mewujudkan industri jasa keuangan yang kondusif dan akomodatif, sehingga lembaga jasa keuangan seperti bank, perusahaan pembiayaan, dan manajer investasi bisa bertumbuh dengan baik dan mampu menjadi penyedia dana untuk pembangunan infrastruktur”.

Dalam mendukung program pemerintah tersebut, OJK telah mengeluarkan peraturan yang memberikan kemudahan kepada pelaku jasa keuangan untuk menawarkan produk dan jasa keuangan yang:

- Dapat secara langsung mendanai proyek-proyek pembangunan infrastruktur; dan
- Meningkatkan kemampuan pembiayaan pihak-pihak yang mendanai pembangunan infrastruktur pada umumnya seperti pemerintah dan bank.

Peraturan yang diterbitkan atau direvisi juga disesuaikan agar tercipta proses perizinan yang semakin efisien bagi para penyedia jasa keuangan dalam menawarkan produk atau jasa tersebut.

Gambar 4.5
Pembangunan MRT Jakarta



Sumber: iStock

Apa yang menjadi tantangan besar untuk OJK dalam melaksanakan misi/program-program?

Secara umum OJK telah mencapai misi dan program-program tahun 2016. Khusus di bidang pasar modal, sepanjang tahun ini nilai penawaran umum meningkat 68%, nilai aktiva bersih di industri reksa dana meningkat 25%, dan IHSG meningkat 15,32%. Berbagai program pengembangan infrastruktur juga berjalan sebagaimana direncanakan.

Satu hal yang menjadi tantangan terbesar OJK adalah mendorong semakin banyak perusahaan, terutama BUMN, untuk *go public*. Sulitnya mendorong BUMN untuk melakukan penawaran umum saham terutama karena diperlukan proses yang panjang dan kompleks.

Tantangan lain adalah meningkatkan jumlah produk DIRE. Kendala pengembangan DIRE adalah dari sisi perpajakan. Namun saat ini kendala pajak DIRE sudah sangat berkurang

dengan adanya kebijakan pajak pemerintah tahun 2016 yang kondusif terhadap DIRE.

Bagaimana koordinasi OJK dengan pihak-pihak lain dalam rangka merealisasikan program OJK di sepanjang tahun 2016?

OJK terus berkoordinasi dengan Pemerintah, *Self-Regulatory Organizations* (SRO), penyedia jasa keuangan, asosiasi-asosiasi penyedia jasa keuangan, serta lembaga-lembaga domestik maupun internasional lainnya dalam merealisasikan berbagai program di tahun 2016.

Khususnya di bidang Pasar Modal, OJK bersama dengan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) berhasil meluncurkan Sistem Pengelolaan Investasi Terpadu (S-INVEST), yaitu sebuah sistem penyelesaian transaksi Reksa Dana yang seragam dan tersentralisir. Selain meningkatkan efisiensi transaksi, S-INVEST juga akan

Gambar 4.6
Tunnel MRT Jakarta



Sumber: Gettyimages

mempermudah pemeliharaan serta mengurangi duplikasi data investor yang selama ini terjadi karena penggunaan sistem yang berbeda-beda dari satu pihak ke pihak lainnya.

Untuk mendukung program 1 Juta Rumah Presiden Republik Indonesia, OJK bersama dengan PT Sarana Multigriya Finansial (Persero) (SMF) juga berhasil meluncurkan produk Efek Beragun Aset Berbentuk Surat Partisipasi yang pertama di tahun 2016.

Untuk mendukung program Amnesti Pajak Pemerintah Republik Indonesia, OJK memberi masukan kepada Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (DJPPR) Kementerian Keuangan Republik Indonesia dalam penyusunan kriteria *Gateway* serta pengembangan peraturan instrumen dan produk investasi yang akan menyerap dana repatriasi yang masuk.

Untuk mendorong pertumbuhan Dana Investasi Real Estate

(DIRE), OJK bekerja sama dengan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian dan Direktorat Jenderal Pajak (DJP) Kementerian Keuangan Republik Indonesia dalam rangka mengurangi pajak berganda (*double taxation*) yang dikenakan pada pengelolaan produk DIRE. Kemudahan ini juga disertai dengan penyesuaian regulasi OJK untuk lebih mengembangkan pasar DIRE di Indonesia yang begitu kaya akan potensi investasi sektor real estat dan properti.

Bagaimana strategi dari OJK untuk mendorong bertumbuhnya investor domestik maupun investor asing?

Untuk mendorong tumbuhnya investor domestik maupun asing, OJK terus mengembangkan jalur distribusi instrumen dan produk investasi Pasar Modal. Salah satu langkah yang telah diambil adalah melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 23/POJK.04/2016 tentang Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif.

Sebagaimana diatur dalam POJK tersebut, Reksa Dana kini dapat ditawarkan secara langsung melalui sistem elektronik termasuk melalui platform *e-commerce*, dompet elektronik, ataupun penyedia jasa Fintech yang ada di Indonesia.

Dari sisi pelaku usaha jasa keuangan yang sudah *established*, OJK juga mengeluarkan peraturan untuk menambah jumlah Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) dari sektor Industri Keuangan Non-Bank seperti perusahaan asuransi, perusahaan pembiayaan, perusahaan perdagangan dan kantor pos.

Selain penyesuaian regulasi, OJK juga terus mengadakan program sosialisasi dan edukasi terkait berbagai jenis produk investasi di berbagai tempat, mulai dari perguruan tinggi, pusat – pusat perbelanjaan, sampai dengan kantor-kantor Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang ada di Indonesia.

Bagaimana minat dari investor atas pendanaan proyek infrastruktur di Indonesia?

Dinilai dari perkembangan produk investasi yang paling lazim digunakan untuk pendanaan proyek infrastruktur, yaitu Reksa Dana Penyertaan Terbatas (RDPT), minat investor cukup meningkat. Sepanjang tahun 2016, telah terdapat 30 (tiga puluh) penerbitan RDPT baru, yang seluruhnya berinvestasi di proyek dan/atau kegiatan sektor riil.

Untuk kedepannya, OJK juga akan mengupayakan agar minat investor tersebut dapat disalurkan melalui produk-produk investasi lainnya. Untuk itu, OJK juga sedang bekerja sama dengan Kementerian Keuangan dalam mengkaji penggunaan Efek Beragun Aset berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK EBA) untuk men-sekuritisasi *future cashflow* perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam proyek infrastruktur seperti PLN, pengelola jalan tol, pelabuhan, bandara dan fasilitas publik lainnya.

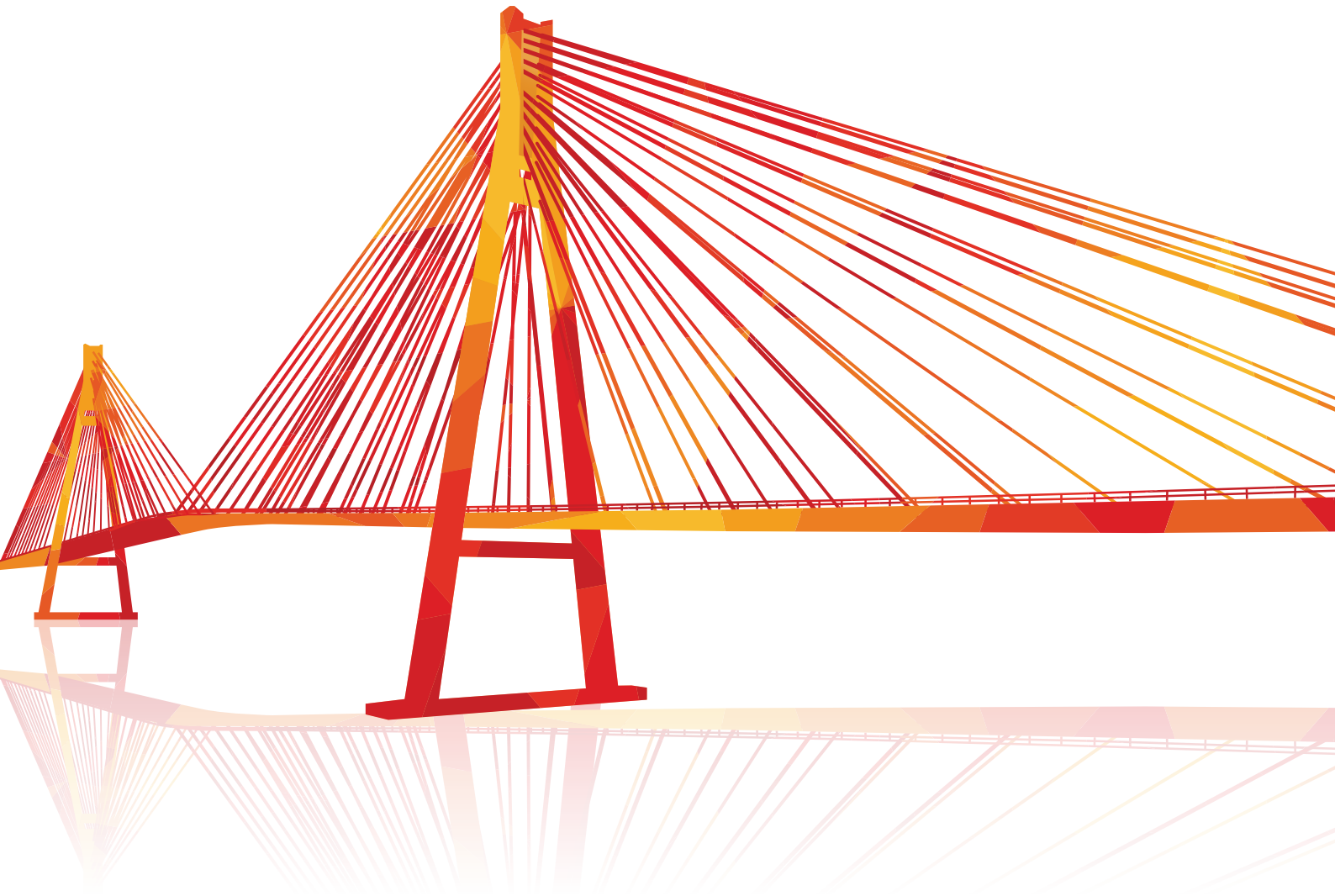
Bagaimana arah kebijakan dan strategi OJK di tahun 2017 yang bertujuan meningkatkan peran intermediasi sektor jasa keuangan untuk mendukung percepatan pelaksanaan proyek strategis nasional yang berjangka panjang?

Proyek-proyek berjangka panjang selanjutnya dibiayai melalui *market-based financing* yang dilakukan melalui lembaga jasa keuangan.

Untuk mendukung hal tersebut, beberapa strategi yang akan diterapkan oleh OJK di tahun 2017 adalah:

- Memberikan kemudahan kepada BUMN dan anak perusahaan BUMN yang mencari pendanaan melalui pasar modal untuk membiayai proyek strategis nasional. Pendanaan tersebut dapat berupa penerbitan saham baru, obligasi, sukuk, MTN, dll.
- Mempercepat pencatatan RDPT yang diterbitkan dalam rangka pembiayaan proyek strategis nasional, seperti RDPT untuk membangun daerah tujuan wisata, RDPT untuk proyek kelistrikan, dll.
- Melakukan sosialisasi secara lebih fokus kepada pihak-pihak yang terkait dengan pelaksanaan proyek strategis nasional seperti kementerian terkait, perusahaan-perusahaan yang mendapat tugas untuk melaksanakan proyek, pihak intermediari, dll.

BAGIAN V



JEMBATAN BARELANG

Jembatan Barelang atau sering disebut Jembatan Habibie adalah nama 6 buah jembatan yang menghubungkan dan memfasilitasi pengembangan industri dari Pulau Batam, Pulau Tonton, Pulau Nipah, Pulau Rempang, Pulau Galang dan Pulau Galang Baru. Jembatan terpanjang ke 8 di Indonesia yang terletak di atas laut ini kini menjadi daya tarik wisata andalan Kepulauan Riau dan menawarkan panorama Laut Cina Selatan yang indah.

TENTANG EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA

EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA

PT Eastspring Investments Indonesia ("Eastspring") adalah salah satu perusahaan manajer investasi terbesar di Indonesia dengan dana kelolaan mencapai lebih dari Rp 58,13 triliun per 30 Desember 2016. Dengan didukung oleh profesional yang berkualitas dan berpengalaman di bidang manajemen investasi dan reksa dana, Eastspring berkomitmen penuh untuk menyediakan jasa keuangan berkualitas untuk memenuhi berbagai kebutuhan investasi nasabah.

Sejak memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada bulan April 2012, Eastspring telah menerbitkan enam produk reksa dana, yaitu dua reksa dana saham, tiga reksa dana pendapatan tetap dan satu reksa dana pasar uang. Produk reksa dana Eastspring dipasarkan oleh mitra-mitra distribusi terkemuka seperti Bank ANZ, Commonwealth Bank, CTBC Indonesia, HSBC, Mandiri Sekuritas, Bank Permata dan Standard Chartered Bank.

Eastspring berkomitmen untuk terus mengembangkan industri keuangan dan pasar modal Indonesia dengan berpartisipasi aktif dalam berbagai kegiatan edukasi antara lain melalui program **Eastspring Tour De Campus** yang telah dilaksanakan sejak tahun 2013. Dalam program tersebut, Eastspring melakukan kunjungan ke berbagai universitas dan menggelar seminar edukasi investasi serta peluang karir di pasar modal, antara lain di Universitas Andalas Padang, Universitas Padjajaran Bandung, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, Universitas Lampung, Universitas Bina Nusantara, Universitas Udayana dan STIE Ekuitas Bandung. Selain itu, Eastspring juga aktif menerbitkan berbagai tulisan mengenai investasi bagi nasabah, media dan publik yang dapat secara mudah diakses di situs eastspring.co.id.

EASTSPRING INVESTMENTS

Eastspring Investments adalah perusahaan manajer investasi terkemuka di Asia yang mengelola dana mencapai lebih dari USD 140 miliar per 30 Juni 2016, baik bagi nasabah retail maupun institusi. Beroperasi di Asia sejak tahun 1994, Eastspring Investments adalah bisnis aset manajemen Prudential plc¹ di Asia. Kami beroperasi di 10 pasar utama Asia yaitu Jepang, Malaysia, Singapura, Korea Selatan, Taiwan, Hong Kong, Vietnam, Indonesia, China dan India ditambah beberapa kantor di Amerika Utara dan Eropa.

Kami menyediakan solusi investasi di berbagai kelas aset termasuk: ekuitas, pendapatan tetap, *global asset allocation*, *infrastructure* dan *alternatives*. Tim investasi kami adalah spesialis dalam bidangnya masing-masing, yang didukung oleh sumber daya global yang tersedia melalui hubungan kami dengan Prudential plc dan berkomitmen untuk bertindak terbaik demi kepentingan klien serta memberikan hasil investasi yang optimal dalam jangka panjang.

Eastspring Investments meraih penghargaan sebagai *Asia Fund House of the Year* in the 2015 *Asian Investor Asset Management Awards*.

Prudential Corporation Asia (PCA) yang merupakan bagian dari Prudential plc di Asia memiliki bisnis asuransi jiwa dan bisnis manajer investasi yang beroperasi di 13 pasar Asia: Kamboja, Cina, Hong Kong, India, Indonesia, Jepang, Korea, Malaysia, Filipina, Singapura, Taiwan, Thailand, and Vietnam. Prudential plc adalah grup perusahaan pelayanan keuangan internasional yang beroperasi di Asia, Amerika Serikat dan Inggris. Informasi mengenai Eastspring Investments dapat diakses di eastspring.com.

¹Prudential plc yang didirikan sebagai perusahaan yang berpusat di Inggris, serta perusahaan afiliasinya merupakan salah satu grup penyedia jasa keuangan yang terkemuka dan telah berkiprah selama lebih dari 160 tahun. Prudential plc menyediakan jasa asuransi serta keuangan baik secara langsung maupun melalui anak perusahaan serta usaha afiliasinya diseluruh dunia. Prudential plc tidak terafiliasi dengan Prudential Financial Inc, suatu perusahaan yang berdomisili usaha di Amerika Serikat.

DISCLAIMER

INVESTASI MELALUI REKSA DANA MENGANDUNG RISIKO. CALON PEMODAL WAJIB MEMBACA DAN MEMAHAMI PROSPEKTUS SEBELUM MEMUTUSKAN UNTUK BERINVESTASI MELALUI REKSA DANA. KINERJA MASA LALU TIDAK MENCERMINKAN KINERJA MASA DATANG. PT EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA ADALAH LEMBAGA MANAJER INVESTASI YANG TELAH MEMILIKI IZIN USAHA, TERDAFTAR DAN DIAWASI OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK).

PRODUK KAMI DAN KINERJA

EASTSPRING INVESTMENTS ALPHA NAVIGATOR

EASTSPRING INVESTMENTS ALPHA NAVIGATOR adalah reksa dana terbuka dengan komposisi utama pada saham-saham pilihan (*best ideas stocks*) yang diperdagangkan melalui Bursa Efek Indonesia. Makna “Alpha Navigator” adalah upaya aktif untuk mendapatkan “Alpha” yang dalam istilah investasi bermakna “nilai tambah”.

Nama ini mencerminkan keinginan kami untuk memberikan nilai tambah bagi investor, dengan secara aktif dan berkesinambungan melakukan NAVIGASI atas saham-saham terbaik melalui seleksi, perumusan, dan pembobotan saham berdasarkan nilai fundamentalnya. Tujuan akhir dari proses ini adalah memberikan nilai lebih atas kinerja portofolio.

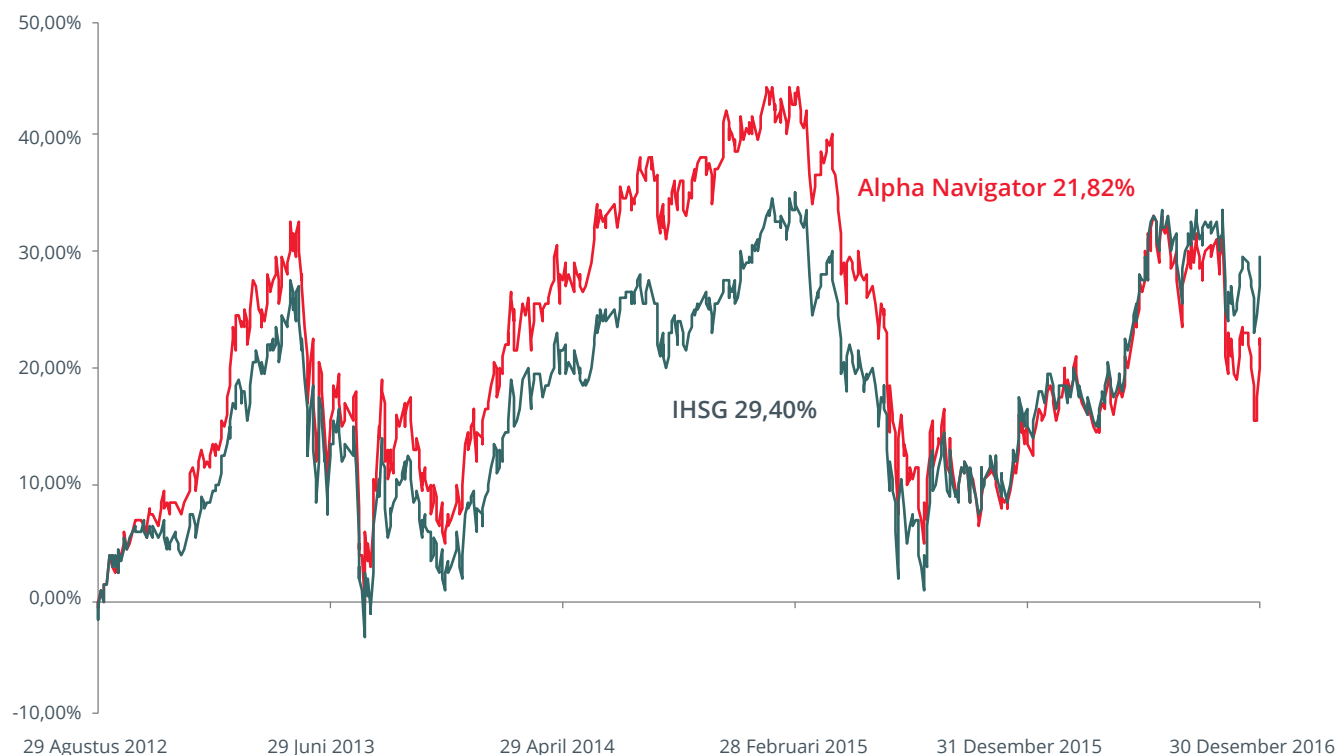
Eastspring Investments Alpha Navigator bertujuan untuk memberikan imbal hasil yang menarik dalam jangka panjang melalui investasi utama pada Efek saham yang ditawarkan dan diperdagangkan melalui Bursa Efek Indonesia.

Dengan fokus pada saham-saham pilihan berdasarkan seleksi yang disiplin dan pemantauan serta penyesuaian portofolio secara aktif oleh tim investasi, kami berharap untuk dapat memberikan imbal hasil jangka panjang yang baik bagi investor. Reksa dana ini sesuai untuk investor yang memiliki profil risiko agresif dengan horizon investasi jangka panjang.

Grafik 5.1

Kinerja Historis per 30 Desember 2016

	1 BULAN	3 BULAN	6 BULAN	1 TAHUN	3 TAHUN	DARI AWAL TAHUN	SEJAK PELUNCURAN
Alpha Navigator	1,99%	-5,51%	0,38%	9,13%	12,38%	9,13%	21,82%
IHSG	2,87%	-1,27%	5,58%	15,32%	23,92%	15,32%	29,40%



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

EASTSPRING INVESTMENTS VALUE DISCOVERY

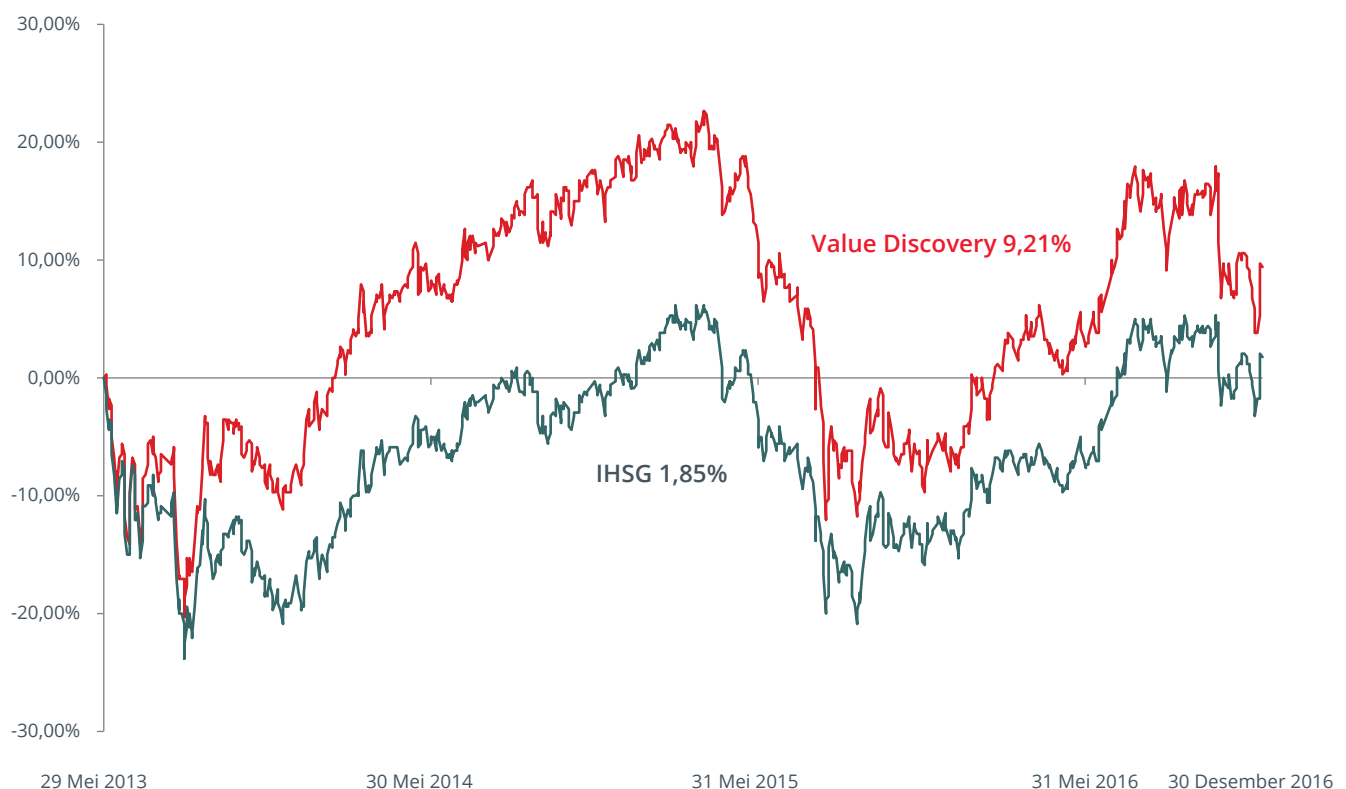
Reksa Dana Saham Eastspring Investments Value Discovery adalah reksa dana saham terbuka yang dikelola secara aktif dan memiliki komposisi portofolio terutama pada Efek bersifat ekuitas yang diterbitkan di Indonesia. Reksa dana ini sesuai untuk investor yang memiliki profil risiko agresif dengan horison investasi jangka panjang. Eastspring Investments Value Discovery bertujuan untuk mendapatkan kinerja portofolio yang menarik dalam jangka panjang melalui pengelolaan secara aktif atas investasi terutama pada Efek bersifat ekuitas yang diterbitkan di Indonesia.

Keunikan Eastspring Investments Value Discovery adalah berinvestasi pada sekumpulan saham (*stock universe*) yang termasuk dalam 50 saham dengan kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia yang dikelola secara aktif untuk memberikan kinerja yang menarik bagi investor. Reksa dana ini dilengkapi dengan “enhancer” sebagai *topping* yang bertujuan untuk memberikan nilai tambah bagi portofolio dengan berinvestasi pada saham-saham dengan tema tertentu (*thematic*) untuk memberikan potensi peningkatan imbal hasil tambahan yang optimal.

Grafik 5.2

Kinerja Historis per 30 Desember 2016

	1 BULAN	3 BULAN	6 BULAN	1 TAHUN	3 TAHUN	DARI AWAL TAHUN	SEJAK PELUNCURAN
Value Discovery	1,92%	-4,08%	1,93%	14,70%	18,58%	14,70%	9,21%
IHSG	2,87%	-1,27%	5,58%	15,32%	23,92%	15,32%	1,85%



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

EASTSPRING INVESTMENTS YIELD DISCOVERY

Reksa Dana Saham Eastspring Investments Yield Discovery adalah reksa dana pendapatan tetap yang melakukan diversifikasi investasi pada Obligasi Pemerintah dan Obligasi Korporasi untuk memberikan imbal hasil yang optimal.

Reksa dana ini dilengkapi dengan *enhancer* atau *topping* melalui berinvestasi pada saham-saham dengan tema tertentu (*thematic*) untuk memberikan potensi peningkatan imbal hasil. Reksa Dana ini sesuai untuk investor yang memiliki profil risiko moderat dengan horizon investasi jangka menengah.

Eastspring Investments Yield Discovery bertujuan untuk memperoleh kinerja portofolio yang optimal dalam jangka menengah dengan berinvestasi terutama pada Efek bersifat utang yang diterbitkan di Indonesia.

Reksa Dana ini berinvestasi terutama pada Obligasi berkualitas yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia dan korporasi yang diterbitkan di Indonesia.

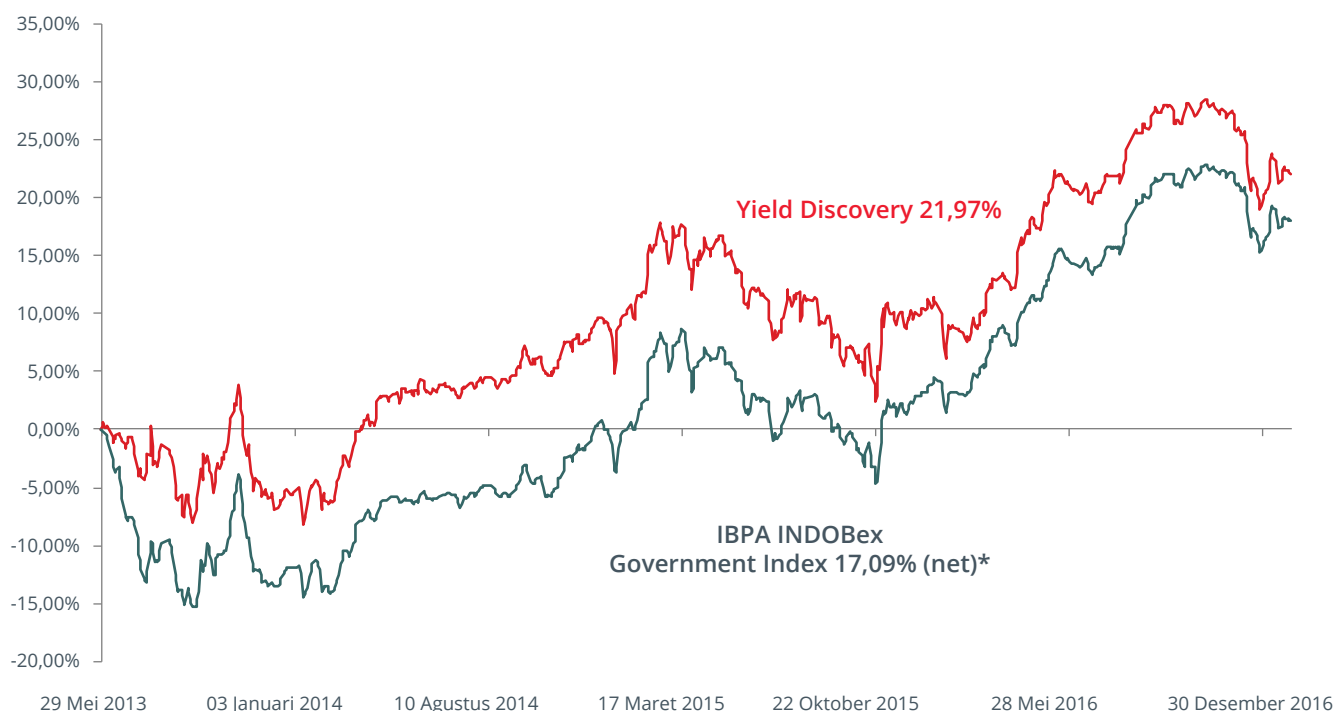
Keunikan Eastspring Investments Yield Discovery adalah melakukan diversifikasi investasi pada Obligasi Pemerintah dan Obligasi Korporasi untuk memberikan imbal hasil yang optimal. Selain itu sebagian kecil portofolio dapat berinvestasi pada saham-saham dengan tema tertentu (*thematic*) sebagai "*topping*" untuk memberikan potensi peningkatan imbal hasil tambahan yang lebih menarik bagi investor. Kami secara aktif melakukan analisa pasar serta menetapkan komposisi portofolio terbaik dengan pandangan jangka menengah dan panjang untuk memberikan nilai lebih dengan tidak mengabaikan risiko portofolio secara keseluruhan.

Grafik 5.3

Kinerja Historis per 30 Desember 2016

	1 BULAN	3 BULAN	6 BULAN	1 TAHUN	3 TAHUN	DARI AWAL TAHUN	SEJAK PELUNCURAN
Yield Discovery	1,44%	-4,53%	-1,09%	12,39%	28,47%	12,39%	21,97%
Index Obligasi Pemerintah IBPA INDOBex (net)*	1,50%	-3,60%	0,97%	13,82%	32,12%	13,82%	17,09%

*) Dipotong 5% sesuai Peraturan Pemerintah RI No. 100 tahun 2013



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

EASTSPRING INVESTMENTS IDR HIGH GRADE

Reksa Dana Eastspring Investments IDR High Grade adalah reksa dana pendapatan tetap yang berinvestasi sebagian besar pada Obligasi Pemerintah maupun Obligasi berkualitas Baik yang diterbitkan di Indonesia. Reksa dana ini sesuai untuk investor yang memiliki profil risiko moderat dengan horizon investasi jangka menengah.

Eastspring Investments IDR High Grade bertujuan untuk memberikan potensi keuntungan atas investasi jangka menengah pada Efek bersifat utang yang diterbitkan oleh Pemerintah Republik Indonesia dan/atau korporasi Indonesia yang ditawarkan dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan instrumen pasar uang dalam negeri.

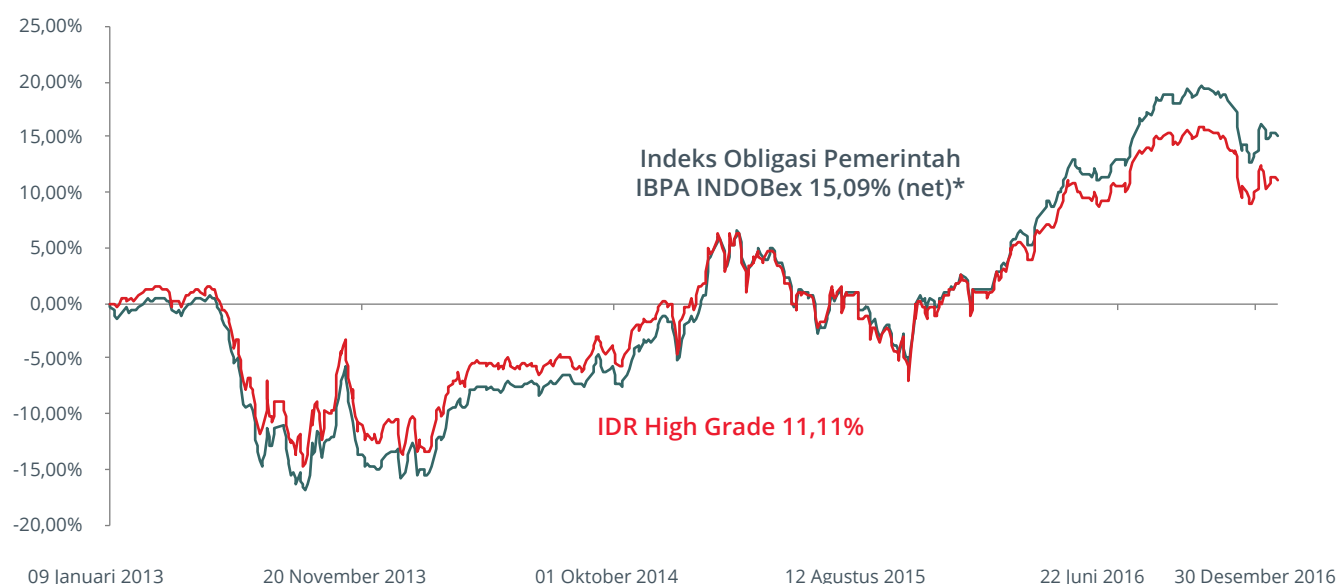
Eastspring Investments IDR High Grade berinvestasi pada baik pada Obligasi berkualitas yang diterbitkan pemerintah Republik Indonesia dan Korporasi yang diterbitkan di Indonesia. Keunikannya terletak pada komponen Obligasi Korporasi dengan rata-rata peringkat kredit AA yang mencerminkan Obligasi berkualitas tinggi dan tingkat profil risiko portofolio. Kami secara aktif melakukan analisis pasar serta menerapkan komposisi portofolio terbaik dengan pandangan jangka menengah dan panjang untuk memberikan nilai lebih. Alokasi pada Obligasi Korporasi diharapkan mampu memberikan potensi imbal hasil yang lebih menarik dengan tidak mengabaikan risiko portofolio secara keseluruhan.

Grafik 5.4

Kinerja Historis per 30 Desember 2016

	1 BULAN	3 BULAN	6 BULAN	1 TAHUN	3 TAHUN	DARI AWAL TAHUN	SEJAK PELUNCURAN
IDR High Grade	1,19%	-3,83%	-0,71%	10,22%	24,28%	10,22%	11,11%
Index Obligasi Pemerintah IBPA INDOBex (net)*	1,50%	-3,60%	0,97%	13,82%	32,12%	13,82%	15,09%

*) Dipotong 5% sesuai Peraturan Pemerintah RI No. 100 tahun 2013



Sumber: Eastspring Investments Indonesia.

DISCLAIMER

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



A member of Prudential plc (UK) 

Market Outlook 2017



A member of Prudential plc (UK)



PT EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA

Prudential Tower Lt. 23
Jl. Jend. Sudirman Kav. 79
Jakarta 12910 - INDONESIA

Telp: (021) 2924 5555

Fax: (021) 2924 5566

eastspring.co.id

Dokumen ini hanya digunakan sebagai sumber informasi dan tidak diperbolehkan untuk diterbitkan, diedarkan, dicetak ulang, atau didistribusikan baik sebagian ataupun secara keseluruhan kepada pihak lain manapun tanpa persetujuan tertulis dari PT. Eastspring Investments Indonesia. Isi dari dokumen ini tidak boleh ditafsirkan sebagai suatu bentuk penawaran atau permintaan untuk pembayaran, pembelian atau penjualan dari setiap jenis Efek yang disebutkan di dalam dokumen ini. Meskipun kami telah melakukan segala tindakan yang dibutuhkan untuk memastikan bahwa informasi yang ada dalam dokumen ini adalah tidak keliru ataupun tidak salah pada saat penerbitannya, kami tidak bisa menjamin keakuratan dan kelengkapan informasi dalam dokumen ini. Perubahan terhadap setiap pendapat dan perkiraan yang terdapat dalam dokumen ini dapat dilakukan kapanpun tanpa pemberitahuan tertulis terlebih dahulu. Para investor disarankan untuk meminta nasehat terlebih dahulu dari penasehat keuangannya sebelum berkomitmen melakukan investasi pada unit penyertaan dari setiap produk keuangan kami. PT. Eastspring Investments Indonesia dan seluruh pihak terkait dan perusahaan terafiliasinya beserta seluruh direksi dan karyawannya, bisa mempunyai kepemilikan atas Efek yang disebutkan dalam dokumen ini dan bisa juga melakukan atau berencana untuk melakukan perdagangan dan pemberian jasa investasi kepada perusahaan-perusahaan yang Efeknya disebutkan dalam dokumen ini dan juga kepada pihak-pihak lainnya. Seluruh grafik dan gambar yang ditampilkan hanya digunakan untuk maksud ilustrasi. Kinerja masa lalu tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk kinerja masa depan. Seluruh prediksi, perkiraan, atau ramalan pada kondisi ekonomi, pasar modal atau kecenderungan ekonomi yang terjadi pada pasar tidak bisa dijadikan sebagai indikasi untuk masa depan atau kemungkinan kinerja PT. Eastspring Investments Indonesia atau setiap produk yang dikelola oleh PT. Eastspring Investments Indonesia. Nilai dan setiap penghasilan yang dicatat sebagai imbal hasil dari investasi yang dilakukan, apabila ada, dapat mengalami penurunan ataupun kenaikan. Suatu investasi mengandung risiko investasi, termasuk kemungkinan hilangnya jumlah pokok investasi itu sendiri. PT. Eastspring Investments Indonesia merupakan anak perusahaan yang dimiliki seluruhnya oleh Prudential plc yang berkedudukan di Inggris Raya sebagai pemegang saham teratas dalam struktur kepemilikan saham grup perusahaan. PT. Eastspring Investments Indonesia dan Prudential plc UK tidak terafiliasi dalam bentuk apapun dengan Prudential Financial, Inc., yang memiliki kedudukan utama di Amerika Serikat.

PT EASTSPRING INVESTMENTS INDONESIA ADALAH LEMBAGA MANAJER INVESTASI YANG TELAH
MEMILIKI IJIN USAHA, TERDAFTAR, DAN DIAWASI OLEH OTORITAS JASA KEUANGAN (OJK)

Chicago | Ho Chi Minh City | Hong Kong | Jakarta | Kuala Lumpur | London | Luxembourg | Mumbai | Seoul | Shanghai | Singapore | Taipei | Tokyo