



Krisis Keuangan Global Berimbas ke Banyak Negara

Krisis keuangan global yang bermula dari kredit macet perumahan di Amerika Serikat (AS) telah meluas menjadi krisis ekonomi dan berdampak pada negara-negara lain di dunia. Hal ini ditandai dengan turunnya Produk Domestik Bruto (PDB) 2008 di beberapa negara, seperti Jepang, Jerman, Irlandia, Italia, Spanyol. Menurunnya likuiditas keuangan telah menyebabkan kesulitan dalam memperoleh modal sehingga berimbas pada melemahnya sektor riil.

Indonesia, Fundamental Kuat Namun Potensial Terimbas Krisis

Kondisi fundamental ekonomi, politik, dan perbankan Indonesia saat ini memang masih lebih kuat dibandingkan kondisi fundamental dalam negeri ketika terjadi krisis ekonomi 1997-1998. Namun kondisi fundamental yang kuat ini tidak cukup untuk menahan gempuran krisis keuangan global yang saat ini terjadi. Hal ini karena krisis kali ini menghantam negara-negara ekonomi kuat seperti AS, Jepang, dan negara-negara Eropa, dimana Indonesia mempunyai hubungan ekonomi dengan negara-negara tersebut.

Bursa Saham di Dunia Terpuruk

Akibat krisis keuangan global yang saat ini masih berlangsung, bursa saham di dunia merupakan lembaga yang pertama kali merasakan dampaknya. Hal ini terbukti dengan mulai terpuruknya indeks saham di dunia sebelum pengumuman kebangkrutan beberapa institusi keuangan raksasa di dunia, seperti Lehman Brothers, Citigroup, Merrill Lynch, dan UBS AG. Indeks saham regional telah turun tajam pada akhir 2008 dibanding awal 2008. Bahkan IHSG telah mengalami penurunan 50% di tahun 2008.

2009, Pelemahan Ekonomi Masih Berlanjut, Ancaman PHK Masih Menghantui

Pada 2009, pelemahan ekonomi diprediksi masih berlanjut. Negara-negara di dunia beramai-ramai menurunkan target pertumbuhan ekonominya, tak terkecuali Indonesia. Industri tekstil dan otomotif diprediksi yang paling merasakan dampak krisis keuangan global. Sedangkan sektor ritel dan barang konsumsi merupakan sektor yang mampu bertahan dalam kondisi krisis sekarang. Sementara itu, ancaman PHK masih akan terjadi di 2009, terutama pada industri-industri padat karya yang berorientasi ekspor.

Inflasi Turun Diikuti Penurunan Suku Bunga

Harga minyak dunia yang saat ini menunjukkan tren penurunan, diikuti penurunan harga sejumlah komoditas dunia, mengakibatkan penurunan pada harga BBM di dalam negeri. Hal ini berdampak pada penurunan inflasi di tahun 2009, sehingga daya beli masyarakat menguat. Penurunan inflasi ini diprediksi akan mendorong Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga acuan lanjutan setelah penurunan sebesar 50 bps di awal Januari 2009 menjadi 8,75%.

Saham Emiten Berbasis Ekspor-Impor Melanjutkan Pelemahan, Saham Emiten Defensive Mengambil Peranan

Seiring dengan turunnya harga komoditas dunia yang diprediksi masih berlanjut di 2009, saham-saham yang berbasis komoditas kami prediksi masih akan melanjutkan pelemahan. Sebagian besar komoditas Indonesia adalah untuk kepentingan ekspor, sehingga melemahnya perekonomian dunia akan turut menyeret penurunan ekspor Indonesia ke luar negeri. Demikian pula industri yang mengandalkan impor, akan bernasib sama dengan industri yang berbasis ekspor. Sebaliknya, industri yang mayoritas mempunyai pasar domestik dan mengambil bahan baku dari dalam negeri, kami prediksi lebih dapat bertahan terhadap dampak krisis yang sedang terjadi. Oleh karena itu, saham-saham defensif, seperti telekomunikasi, infrastruktur, barang konsumsi, akan menjadi favorit di 2009, juga saham-saham sektor perbankan.

Research Team:

Wahyu Mardi Widarini

wm_widarini@asiasecurities.co.id

(+62) 21 835 4120 Ext.114

Supriyadi

Supriyadi@asiasecurities.co.id

(+62) 21 835 4120 Ext.114

Widhi Indratmo Nugroho

Widhi_indratmonugroho@asiasecurities.co.id

(+62) 21 835 4120 Ext.142

Krisis Keuangan Global Berimbas ke Banyak Negara

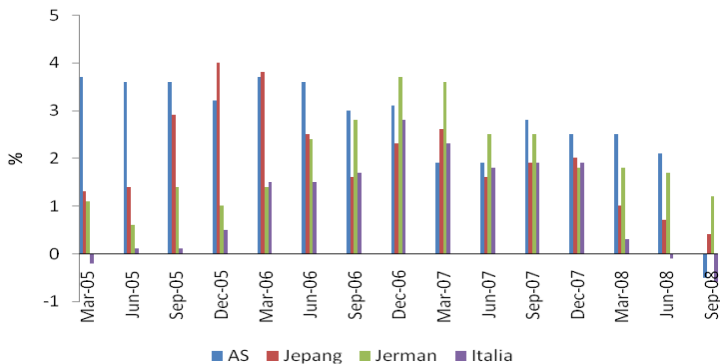
Krisis ekonomi global telah menyeret banyak negara jatuh ke dalam resesi

Krisis keuangan global telah dirasakan oleh sejumlah negara di dunia. Bermula dari kredit macet perumahan di AS yang menimbulkan krisis *subprime mortgage*, naiknya harga minyak mentah dunia dari kisaran US\$50 an/barrel hingga hampir menyentuh angka US\$150/barrel, naiknya harga sejumlah komoditas utama dunia, mengetatnya likuiditas perbankan, hingga melemahnya aktivitas sektor riil. Tumbangnya bank-bank besar serta raksasa industri di AS menjadi bukti betapa krisis keuangan global kali ini sangat memukul perekonomian AS, bahkan ekonomi di negara-negara lain di dunia. Sejumlah negara, seperti Jepang, Jerman, dan Italia, telah terkena imbasnya. Negara yang paling berpeluang menuju resesi adalah negara-negara di Eropa, seperti Spanyol, Belanda, Inggris, dan Prancis. Sedangkan di Asia sendiri, beberapa negara yang berpeluang terkena dampak krisis global diantaranya adalah Thailand, Singapura, dan Korea Selatan.

Produk Domestik Bruto (PDB) kuartal III-2008 di 15 negara Euro turun 0.2% dibandingkan pencapaian pada kuartal sebelumnya yang juga terkontraksi 0.2%. Jerman telah mengumumkan terjadinya resesi, menyusul PDB kuartal III-2008 yang mengalami kontraksi sebesar 0.5%. Irlandia dan Italia terjatuh ke resesi keempat dalam satu dekade terakhir. PDB Spanyol terkontraksi untuk pertama kalinya sejak 15 tahun terakhir. Belanda mengalami pertumbuhan yang stagnan dalam dua kuartal berturut-turut.

Gb.1

Pertumbuhan Ekonomi 4 Negara Utama Dunia

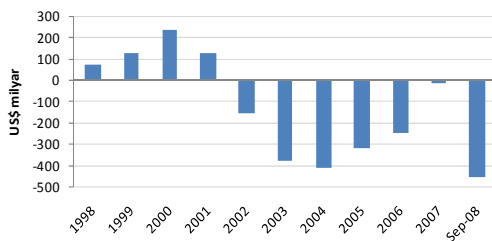


Sumber: Bank Indonesia, berbagai sumber

Defisit anggaran AS hingga kuartal III-2008 membengkak hingga menyentuh rekor baru US\$455 miliar karena penurunan pendapatan akibat pelemahan ekonomi, sementara anggaran perang, kegagalan bank dan pengangguran berpeluang melanjutkan pembengkakan. Indeks produksi industri AS juga mengalami penurunan dari bulan ke bulan hingga mencapai level 106.1 per November 2008.

Gb.2

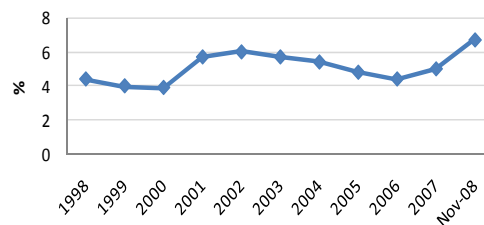
Surplus (defisit) Anggaran AS



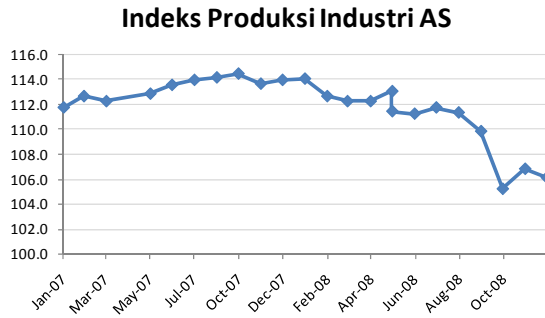
Sumber: Congressional Budget Office

Gb.3

Tingkat Pengangguran AS



Sumber: US Department of Labor – Bureau of Labor Statistic

Gb.4


Sumber: Federal Reserve

Bagaimana dengan Indonesia?

Fundamental masih kuat
namun tak cukup menahan
hantaman krisis ekonomi global

Indonesia termasuk negara yang lambat terimbas krisis global. Memang kondisi fundamental Indonesia pada krisis kali ini berbeda dengan kondisi fundamental pada saat krisis tahun 1997-1998. Fundamental Indonesia saat ini lebih kuat dibandingkan pada saat krisis tahun 1997-1998, begitu pula dengan kondisi perbankan kita. Berikut adalah parameter yang menunjukkan hal tersebut:

Tabel 1 Fundamental Ekonomi & Politik Indonesia

Kondisi	1997-1998	2008
Politik dan keamanan	Krisis kepemimpinan, terjadi kerusuhan	Stabil, kondusif
Kondisi perbankan	Rapuh	Kuat
Suku Bunga SBI	>70%	8-10%
Dukungan pengusaha	WNI keturunan henggang	WNI keturunan bertahan di RI
Cadangan devisa	US\$25 miliar	US\$50 miliar
Pertumbuhan ekonomi	-13%	>6%
Kurs Rp/US\$	>Rp15,000	<Rp13,000
Pangan	Sebako sulit, defisit	Surplus

Tabel 2 Fundamental Perbankan Indonesia

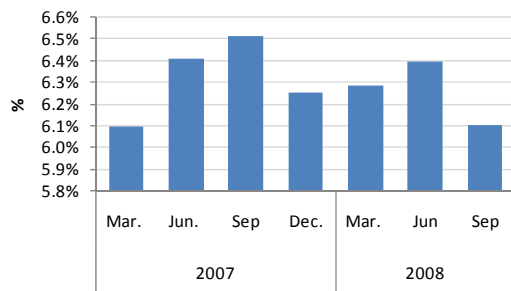
Indikator Perbankan	1997-1998	Okt 2008
Total asset (Rp tr)	895,49	2.235
Kredit (Rp tr)	545,45	1.343,5
NPL (Rp bio)	288,8	52,4
NPL (%)	52,96	3,90
ROA (%)	-18,76	2,68
BOPO (%)	1,45	85,41
CAR (%)	-15,70	16,70
LDR	72,39	77,48

Sumber: Bank Indonesia

Namun krisis ekonomi kali ini berbeda dengan krisis ekonomi yang terjadi di tahun 1997-1998. Pada saat itu, yang terkena krisis adalah ekonomi negara-negara di Asia. Namun kali ini krisis ekonomi menghantam negara-negara AS dan Eropa yang selama ini dikenal memiliki ekonomi kuat. Oleh karena ekonomi Asia, termasuk Indonesia, mempunyai ketergantungan dengan ekonomi negara-negara di AS dan Eropa, baik dari sektor keuangan maupun setor riil, maka kondisi fundamental dalam negeri yang kuat sekalipun bukan menjadi jaminan Indonesia terhindar dari dampak krisis kali ini. Hal ini mulai dapat terlihat pada penurunan beberapa indikator ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi nasional, nilai ekspor, serta kenaikan inflasi dan suku bunga. Selain itu, penurunan aktivitas yang terutama terjadi di sektor riil telah memicu meningkatnya angka pengangguran. Krisis yang bermula dari AS itu pun akhirnya menjadi krisis global. Hal inilah yang menjadikan pemulihan krisis kali ini terasa lebih lambat dibandingkan krisis 1997-1998.

Gb.5

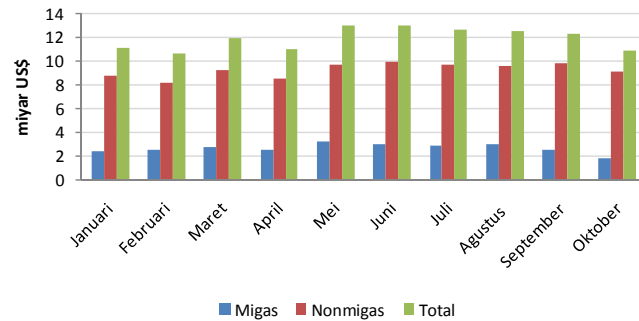
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



Sumber: Bank Indonesia

Gb.6

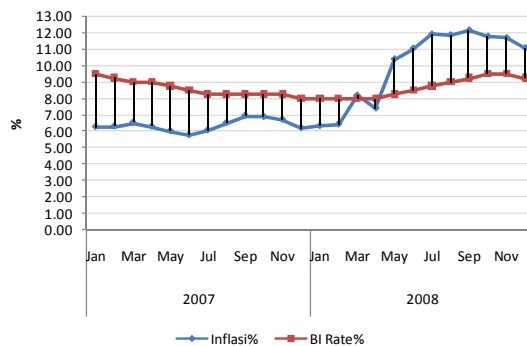
Nilai Ekspor Indonesia 2008



Sumber: BPS

Gb.7

BI Rate dan Inflasi



Sumber: Bank Indonesia

Tabel 3

PHK Tenaga Kerja Indonesia

Daerah	Sudah di-PHK	Akan di-PHK	Sudah dirumahkan	Akan dirumahkan
Sumut	-	-	-	10,000
Riau	407	8720	1,000	-
Sumsel	112	-	-	-
Banten	-	-	1,597	-
Jabar	-	400	600	6,500
DKI Jakarta	14,268	9,757	-	-
Jateng	1,190	-	1,025	-
Kalbar	496	5,050	485	-
Kaltim	-	-	1,890	-
Kalteng	-	-	-	2591
Maluku	515	-	-	-
Total	16,988	23,927	6,597	19,091

Sumber: Tim Monitoring Dampak Krisis Depnakertrans, dalam Bisnis Indonesia, 4/12/2008

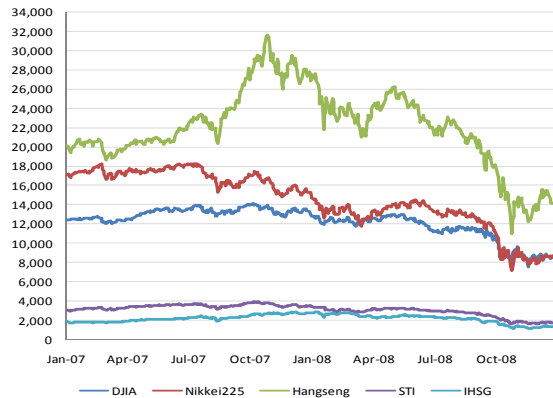
Bursa saham rontok setelah melambung tinggi

Bursa Saham Mengalami Masa-masa Suram

Sebelum sektor keuangan dan ekonomi memperlihatkan reaksinya terhadap krisis keuangan global, bursa saham terlihat bereaksi terlebih dahulu. Beberapa indeks saham utama dunia berguguran, begitu pula indeks saham di dalam negeri. Setelah mencapai lompatan tinggi akibat melonjaknya harga-harga komoditas dunia, indeks-indeks utama dunia jatuh ke titik terendah akibat sentimen melambungnya harga komoditas sudah berakhir serta krisis keuangan global yang semakin menunjukkan situasi memburuk. Sejumlah paket penyelamatan yang dilakukan oleh Amerika, Eropa, maupun Indonesia sendiri, belum mampu memulihkan kepercayaan investor untuk kembali menggairahkan pasar modal. Sentimen positif baik dari regional maupun dalam negeri hanya mampu mengangkat indeks sesaat, setelah itu indeks kembali melanjutkan penurunannya. Kejatuhan harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dinilai melebihi batas kewajaran dan tidak rasional, mengingat fundamental nasional cukup kuat dan pasar domestik masih prospektif. Kondisi itu lebih banyak dipicu oleh kepanikan dan sentiment global.

Gb.8

Pergerakan Indeks Bursa Nasional & Regional



Sumber: yahoofinance

Tabel 4. Penurunan Index Nasional dan Regional Selama 2008

Index	Awal 2008	Akhir 2008	Penurunan
DJIA	13,044	8,776	-33%
Nikkei 225	14,691	8,860	-40%
Hangseng	27,561	14,387	-48%
STI	3,461	1,762	-49%
IHSG	2,732	1,355	-50%

Sumber: yahoofinance

Berbagai Paket Stimulus Belum Berdaya Mengangkat dari Keterpurukan Kondisi Ekonomi Global

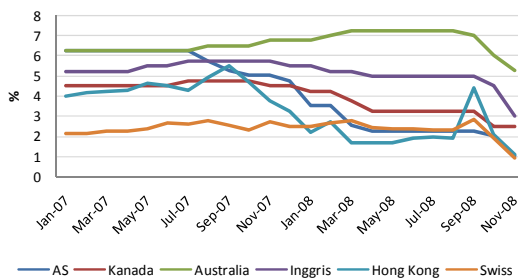
Dunia maupun intern Indonesia sendiri sangat peduli terhadap kondisi krisis saat ini. Terbukti dari banyaknya paket-paket stimulus yang diluncurkan untuk mengembalikan kondisi ekonomi global maupun internal masing-masing negara ke kondisi yang lebih baik atau minimal menghindari kejatuhan ekonomi lebih dalam. Beberapa program bailout telah dijalankan AS terhadap bank-bank besar. AS telah memberikan fasilitas lelang pinjaman sebesar US\$225 miliar untuk meredakan tekanan di dalam pasar pinjaman antar bank, bantuan perumahan sebesar US\$4 miliar, menyelamatkan AIG Group dengan memberikan pinjaman sebesar US\$85 miliar, menyelamatkan Fannie Mae dan Freddie Mac sebesar US\$200 miliar. The Fed, Bank Sentral Eropa, dan Bank Sentral Jepang juga bahu membahu menyediakan dana sebesar US\$247 miliar bagi sistem keuangan guna mencegah krisis semakin dalam untuk mengatasi keterpurukan. Sejumlah negara-negara besar juga berlomba-lomba memangkas suku bunga acuan mereka. Bahkan AS hingga Desember 2008 telah memangkas suku bunganya hingga mencapai level 0.25%. Namun demikian, usaha-usaha tersebut belum terlihat efektif membawa perekonomian global ke arah yang lebih baik. Bahkan pada tahun depan, beberapa negara telah diprediksikan mengalami pelemahan ekonomi yang lebih dalam.

Di Indonesia sendiri, BI dan pemerintah berusaha mengantisipasi krisis dengan membuat kebijakan bersama bidang moneter dan fiskal, dimana salah satunya adalah mempercepat pencairan belanja negara dalam APBN-P 2008 yang pada akhir November lalu tersisa Rp120 triliun. Meskipun demikian, dampak krisis tetap terasa, diantaranya adalah sempat melemahnya rupiah terhadap USD hingga sempat menyentuh level Rp12.900.

Masih diperlukan upaya-upaya lanjutan yang lebih efektif untuk memulihkan kondisi perekonomian global

Gb.9

Tingkat Suku Bunga Acuan Beberapa Negara



Sumber: BI, Reserve Bank of Australia, Bank of England, Bank of Canada, Swiss National Bank

2009, Pelemahan Ekonomi Masih Berlanjut

Di tengah pertumbuhan ekonomi di beberapa dunia yang menurun, bahkan mencapai pertumbuhan negatif di tahun 2008, Indonesia masih mampu mencapai pertumbuhan ekonomi yang cukup tinggi, yaitu di atas 6%. Namun di tahun 2009, ekonomi Indonesia akan mengalami penurunan karena dampak krisis ekonomi akan lebih terasa di tahun 2009. INDEF memberikan angka prediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia 2009 sebesar 4,9%, IMF memberikan prediksi angka pertumbuhan ekonomi nasional 5,5%, sementara itu Bank Dunia memberikan prediksi angka pertumbuhan ekonomi nasional hanya sebesar 4,4%. Bukan hanya Indonesia, sejumlah negara utama di dunia pun memprediksikan pertumbuhan ekonomi negaranya akan turun tahun depan. Bank of Japan (BoJ) memprediksi bahwa perekonomian negaranya masih akan terpuruk sampai dengan tahun depan, yaitu akan mengalami pelemahan hingga ke level 0,4% hingga akhir Maret 2009 dan akan mencapai 0,3% sepanjang tahun 2009. Komisi Eropa memproyeksikan pertumbuhan ekonomi China sebesar 7,9%, Fitch Rating mematok angka 7,2%, sedangkan IMF memberikan angka 8,5%. Ketiga estimasi angka pertumbuhan tersebut jauh di bawah pertumbuhan rata-rata China selama lima tahun terakhir yang selalu di atas 10%. Bank dunia memproyeksikan bahwa ekonomi global tahun depan akan semakin suram, yaitu hanya akan tumbuh 0,9%, sedangkan volume penjualan dunia akan merosot 2,1%. Ekonomi negara-negara berkembang kemungkinan akan berada di level 4,5%, sedangkan untuk negara-negara maju akan mengalami kontraksi sebesar 0,1%.

Penurunan target pertumbuhan ekonomi 2009 di banyak negara di dunia

Beberapa asosiasi industri dalam negeri telah memprediksikan penurunan pertumbuhannya tahun depan. Industri tekstil dan otomotif yang paling akan merasakan dampak krisis ekonomi global dibandingkan industri-industri yang lain. Sementara itu, sektor ritel dan barang konsumsi diproyeksikan masih bisa mengalami pertumbuhan tahun depan.

Gb.10



Sumber: Investor Daily, 22/12/2008

Tingkat pengangguran dalam negeri tahun 2009 diprediksi meningkat

Ancaman PHK Masih Menghantui

Dari segi sumber daya manusia, tahun 2009 diprediksi akan ada lebih banyak lagi pengangguran menyusul lebih banyaknya sektor riil dan jasa yang terkena dampak krisis ekonomi global. Berdasarkan pengamatan Bank Dunia, di beberapa negara berkembang, setiap 1% penurunan angka pertumbuhan berarti ada sekitar 20 juta orang yang akan kehilangan kesempatan untuk keluar dari kemiskinan. Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) menyatakan jumlah pengangguran di negara-negara industri maju dapat meningkat menjadi 42 juta pada 2010 dari angka saat ini 34 juta, atau meningkat dari 5.5% pada awal 2008 menjadi 7.25 pada 2010. Data proyeksi tersebut meliputi 30 negara anggota OECD yang meliputi Amerika Utara, sebagian besar negara Eropa, dan negara industri maju di kawasan Asia Pasifik. IMF memproyeksikan tingkat pengangguran dalam negeri tahun 2009 sebesar 9,5%, naik dari angka proyeksi akhir tahun 2008 sebesar 8.7%.

Inflasi Turun Diikuti Penurunan Suku Bunga

Seiring dengan proyeksi berlanjutnya penurunan pertumbuhan ekonomi dunia pada 2009, Badan Informasi Energi (EIA) AS telah mengumumkan bahwa konsumsi minyak dunia diproyeksikan turun 50 ribu barel per hari pada 2008 dan 450 ribu barel per hari tahun 2009. Turunnya permintaan minyak dunia tersebut akan memicu penurunan harga. Oleh karena itu, pada tahun depan tekanan dari dalam negeri diprediksi semakin lunak dengan prediksi inflasi menurut Bank Indonesia berkisar 6,5% hingga

Penurunan suku bunga akan berlanjut di 2009 seiring dengan ekspektasi penurunan inflasi

7,5% seiring dengan turunnya harga barang yang terutama disebabkan oleh turunnya harga BBM. Sementara itu, pemerintah memberikan angka prediksi inflasi lebih rendah lagi, yaitu 6%-7%. Inflasi 2009 yang diprediksi turun tersebut menjadi dasar bagi Bank Indonesia terhadap kebijakan tingkat suku bunga. Penurunan suku bunga BI sebesar 25 bps menjadi 9,25% pada penghujung tahun 2008, diikuti dengan penurunan suku bunga sebesar 50 bps pada awal Januari 2009 ke level 8.75%. Kami proyeksikan penurunan lanjutan masih akan terjadi di tahun 2009. Jika kita tarik ke belakang ketika harga minyak di level US\$40 an per barel di akhir tahun 2004 hingga awal 2005, ketika itu tingkat inflasi Indonesia berada di kisaran 6%-7% dan suku bunga berada di level 7.5%. Jika harga minyak tahun depan bisa bertahan di level US\$40 an per barel, maka tingkat bunga dalam negeri kami proyeksikan bisa mencapai 8%. Hal ini sangat dimungkinkan mengingat permintaan minyak mentah dunia tahun depan diprediksi menurun.

Strategi investasi jangka panjang dengan pemilihan saham-saham emiten berfundamental kuat lebih disarankan

Semester I-2009, Bursa Masih Rawan Pelemahan

Setelah mengalami masa masa-masa *bullish* mulai pertengahan 2006 dan sempat melaju kencang hingga menyentuh titik tertinggi di level 2,830 pada awal Januari 2008, IHSG menukik tajam menuju ke masa-masa *bearish* hingga IHSG kini terkoreksi dalam sebesar 53% dari titik tertingginya, seiring dengan terus menurunnya harga minyak dunia, diikuti dengan penurunan harga sejumlah komoditas utama dunia serta krisis ekonomi global yang semakin meluas dan belum ada tanda-tanda perbaikan. IHSG masih berpotensi untuk melanjutkan pelemahannya mengingat beberapa faktor yang masih akan dihadapi tahun depan, seperti masih berlanjutnya krisis global yang akan berimbas ke lebih banyak negara di dunia, pertumbuhan ekonomi dalam negeri dan global yang diprediksi menurun, turunnya volume kegiatan ekspor, penurunan pertumbuhan pada sejumlah industri dalam negeri, serta penurunan belanja modal karena masih ketatnya likuiditas.

Pesta demokrasi Pemilu 2009 juga akan turut memberikan sentimen bagi pergerakan bursa. Kondisi keamanan menjelang dan selama Pemilu yang biasanya rawan terjadi kerusuhan dan keributan akan sangat mempengaruhi psikologis investor. Jika Pemilu menghasilkan sosok pemimpin yang dipandang mumpuni, hal ini akan menambah kepercayaan investor terhadap arah pertumbuhan Indonesia ke depan. Namun jika hasil Pemilu menimbulkan ketidakpuasan bagi beberapa pihak yang akhirnya dapat memicu aksi kerusuhan, hal ini juga akan menimbulkan reaksi negatif di pasar modal. Kondisi bursa saham yang masih rawan pelemahan di tahun 2009, kami prediksikan akan berlangsung sampai dengan semester I-2009. Memasuki semester II-2009, bursa kami prediksikan akan mulai memasuki tahap pemulihan kembali seiring dengan ekspektasi membaiknya kondisi ekonomi global. Hal ini dipicu oleh keseriusan negara-negara dunia untuk bersama-sama berusaha mengatasi krisis ekonomi global yang sedang terjadi. Dari dalam negeri, setelah berlalunya Pemilu 2009, kondisi ekonomi dan politik yang akan mulai stabil kembali akan memberikan sentimen positif bagi pergerakan bursa saham dalam negeri.

Menghadapi kondisi bursa yang kemungkinan masih akan melanjutkan koreksinya tahun depan, setidaknya hingga semester I-2009, investor sebaiknya melakukan strategi investasi jangka panjang dengan lebih memilih saham-saham emiten yang mempunyai fundamental kuat. Sebab dalam kondisi bursa yang cenderung turun, akan sulit bagi investor untuk mendapatkan *capital gain* dalam jangka pendek. Emiten dengan kondisi fundamental yang kurang bagus akan lebih rentan terhadap hantaman krisis ekonomi global.

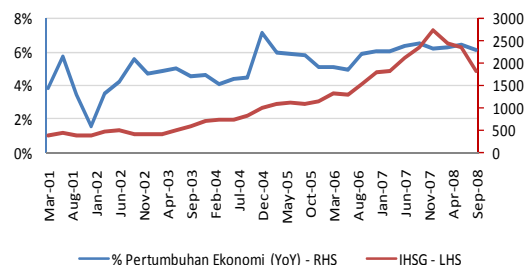
Gb.11



Sumber: Metastock

Gb.12

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dan Pergerakan IHSG



Sumber: Metastock, BI, diolah

Sektor Yang Berbasis Ekspor dan Impor Paling Menderita, Sektor Defensif Mengambil Peranan

2009, saham-saham sektor defensif tampil sebagai penggerak indeks saham

Pelemahan ekonomi di sejumlah negara, terutama negara-negara tujuan ekspor, lebih terasa dampaknya bagi industri dalam negeri yang berbasis ekspor. Penurunan permintaan mengakibatkan produsen menurunkan produksinya yang berakibat pada penurunan pada pendapatan. Bank Dunia memproyeksikan ekspor Indonesia tahun 2009 akan melambat dari 14% menjadi 1%-2%. Ekspor baru akan pulih menjadi 8% pada 2010. Sedangkan pemerintah sendiri akan merevisi target ekspor 2009 karena seluruh dunia dilanda resesi.

Sementara itu, industri yang banyak mengandalkan bahan baku impor juga akan terkena dampak krisis ekonomi global. Proyeksi penurunan lanjutan suku bunga BI dikhawatirkan akan berdampak pada pelemahan kurs rupiah terhadap dollar AS karena *spread* suku bunga rupiah dan dollar AS semakin kecil. Hal ini akan membuat biaya modal, terutama di sektor riil, akan semakin mahal. Selain itu, dengan penurunan proyeksi pertumbuhan ekonomi di banyak negara dikhawatirkan akan mengganggu pasokan bahan baku impor. Pelemahan kinerja emiten berbasis ekspor dan impor tahun 2009 akan memberikan dampak pada pelemahan kinerja harga sahamnya.

Sebaliknya, tahun 2009 merupakan peluang bagi saham-saham emiten yang bersifat defensif (telekomunikasi, infrastruktur, barang konsumsi) dan yang tidak/sedikit melakukan aktivitas ekspor impor untuk mengambil alih peran sebagai penggerak indeks yang dua tahun ini lebih banyak dipegang oleh sektor pertambangan dan pertanian. Masih kuatnya fundamental dalam negeri menjadi pendukung sektor ini relatif masih dapat bertahan dari gempuran krisis ekonomi global.

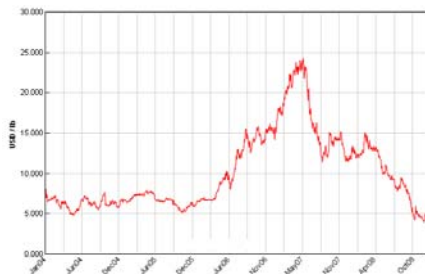
Sektor Komoditas dan Alat Berat

Saham-saham sektor komoditas dan alat Berat tak lagi favorit

Booming harga komoditas yang terjadi tahun 2007 hingga pertengahan tahun 2008 telah berakhir. Kondisi yang terjadi saat ini adalah kembalinya harga komoditas yang ke harga wajarnya ketika belum terjadi kenaikan yang cepat dan pesat. Bahkan saat ini harga komoditas cenderung menurun karena pelemahan permintaan dunia akibat perlambatan ekonomi global. Pada semester I-2009 kami perkirakan belum akan terjadi tren penguatan harga komoditas menyusul menyusutnya aktivitas perekonomian dunia yang memicu pelemahan permintaan.

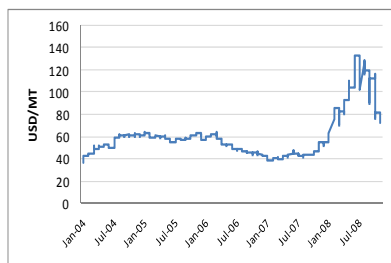
Hasil komoditas Indonesia sendiri sebagian besar untuk kepentingan ekspor. Sebesar lebih dari 65% produksi batubara domestik adalah untuk kepentingan ekspor. Gabungan Pengusaha Kelapa Sawit Indonesia (GAPKI) memangkas target ekspor CPO 2009 menjadi 12 juta ton, turun 8% dari proyeksi ekspor CPO 2008 sebesar 13 juta ton. Sedangkan International Tripartite Rubber Council (ITRC) sepakat untuk mengurangi volume ekspor karet alam pada 2009 sebesar 16% dari total volume ekspor 2008.

Gb.13
Pergerakan Harga Spot Nikel



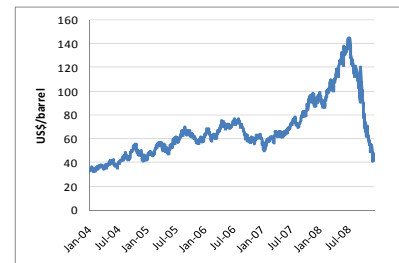
Sumber: kitkometals

Gb.14
Pergerakan Harga Batubara

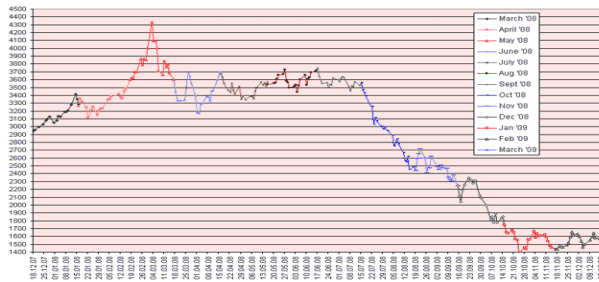


Sumber: Bloomberg

Gb.15
Pergerakan Harga Minyak



Sumber: EIA (Energy Information Administration)

Gb.16
Pergerakan Harga Kontrak CPO


Sumber: palmoil

Gb.17
Pergerakan Harga Timah (US\$/lb)


Sumber: metalprices

Sektor yang terkait dengan komoditas pun kami prediksi akan turut terpengaruh, salah satunya adalah sektor alat berat. Sektor ini juga kami prediksi akan mengalami penurunan permintaan seiring dengan penurunan produksi dari sektor komoditas. Mengingat sebagian besar alat berat dilakukan melalui jasa pembiayaan, ketatnya likuiditas yang diproyeksikan masih terjadi di tahun 2009 turut menjadi faktor yang memicu penurunan permintaan alat berat. Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia memberikan proyeksi penurunan sektor pembiayaan sebesar 20% jika krisis baru pulih semester II-2009. Penurunan akan lebih tajam mencapai 30%-40% jika sepanjang tahun 2009 tidak ada pertumbuhan ekonomi. Sedangkan selama ini sektor alat berat menyerap 20% dari total pembiayaan.

Sektor Telekomunikasi, Infrastruktur, dan Semen

Sektor telekomunikasi di tahun 2009 kami prediksi akan relatif lebih dapat bertahan dari dampak krisis ekonomi global, meskipun pertumbuhannya kemungkinan akan dibawah pertumbuhan tahun 2008. Namun demikian, masih ketatnya likuiditas tahun 2009 membuat operator telepon memperketat belanja modalnya sehingga kemungkinan berdampak juga pada penundaan ekspansi. Perang tarif diantara operator telepon kami prediksi masih berlanjut dan mereka masih agresif menajaring pelanggan lebih banyak lagi untuk mengimbangi pemangkasan tarif percakapan. Namun demikian, pertumbuhan jumlah pelanggan tahun 2009 diproyeksikan hanya akan mencapai 20%. Sementara pada 2008 pertumbuhan jumlah pelanggan diproyeksikan dapat mencapai 40%. Selain menajaring jumlah pelanggan lebih banyak lagi, untuk menghadapi prospek pertumbuhan yang terbatas, para operator telepon akan lebih jeli dalam mengambil kesempatan dari layanan baru.

Pertumbuhan melambat
namun masih dapat bertahan

Sektor infrastruktur kami prediksi masih bagus di tahun 2009 seiring dengan rencana pemerintah untuk memacu proyek pembangunan infrastruktur dengan mengalokasikan anggaran sebesar Rp35.7 triliun. Pertumbuhan ekonomi 2009 memang akan mengalami perlambatan. Namun usaha pemerintah untuk menggiatkan sektor infrastruktur dijadikan senjata untuk menjaga agar roda perekonomian tetap tumbuh positif. Bahkan untuk tahun 2009, investasi diprediksikan hanya akan digerakkan oleh sektor infrastruktur dan pembangunan yang didanai oleh APBN. Didukung oleh proyeksi penurunan suku bunga di 2009, saham-saham sektor infrastruktur semakin menarik karena biaya modal akan mengalami penurunan. Pertumbuhan sektor infrastruktur pada 2009 diprediksikan mencapai 30%. Namun demikian, komitmen pemerintah untuk bergerak cepat dalam mengatasi masalah pembebasan tanah merupakan salah satu faktor penting untuk mewujudkan pertumbuhan infrastruktur yang direncanakan.

Terkait dengan proyeksi peningkatan aktivitas di sektor infrastruktur, sektor industri semen juga akan terimbas dampaknya. Meskipun pada 2009 industri semen diprediksikan akan melambat karena adanya sejumlah investor yang menunda realisasi proyek infrastruktur dan properti, namun rencana pemerintah untuk menggiatkan proyek pembangunan infrastruktur akan memberikan kontribusi yang signifikan bagi industri semen. Sementara itu, biaya modal dan biaya produksi diprediksikan akan turun. Hal ini terkait dengan penurunan suku bunga yang diproyeksikan dapat mencapai level 8%, serta penurunan harga minyak dan batubara yang diproyeksikan masih akan berlanjut di 2009.

Sektor Barang-barang Konsumsi

Didukung oleh daya beli masyarakat yang meningkat

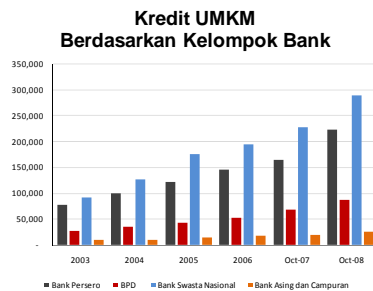
Sektor barang-barang konsumsi termasuk dalam sektor defensif, dimana sektor ini cenderung bertahan di tengah kondisi ekonomi yang menurun karena sifatnya yang merupakan kebutuhan pokok. Berbeda dengan sektor properti dan alat berat yang sangat tergantung pada konsumsi kredit, sektor barang-barang konsumsi lebih banyak berkaitan dengan konsumsi kas. Berdasarkan prediksi tingkat inflasi tahun 2009 yang turun dibandingkan tahun 2008, sektor ini akan mendapat dukungan daya beli masyarakat yang lebih baik. Di samping itu, momen pemilihan umum yang akan digelar di tahun 2009 ini akan meningkatkan konsumsi masyarakat yang teruma untuk kegiatan kampanye. Ketersediaan bahan baku yang berasal dari dalam negeri serta pemasaran yang sebagian besar untuk wilayah domestik, membuat sektor ini dapat bertahan dari hantaman krisis ekonomi global.

Sektor Perbankan

Proyeksi penurunan suku bunga lanjutan memicu penyerapan kredit nasional yang lebih besar

Bank Indonesia telah memangkas target pertumbuhan kredit yang semula 20%-25% menjadi 15%-20% tahun 2009, turun drastis dibandingkan pertumbuhan kredit tahun 2008 yang telah mencapai 30%. Hingga Oktober 2008, total kredit yang disalurkan perbankan nasional mencapai Rp1,343.5 triliun atau meningkat sebesar 37,1% dibanding Oktober 2007. Penyumbang terbesar pertumbuhan kredit tersebut berasal dari kredit modal kerja, investasi dan kredit konsumsi. Sedangkan pengumpulan dana pihak ketiga (DPK) oleh perbankan per Oktober 2008 mencapai Rp1.674,2 triliun atau meningkat 4,5% dibandingkan September 2008 sebesar Rp1.601,4 triliun yang didominasi oleh tabungan dan deposito.

Gb.18



Sumber: perseroan, diolah

Perbankan nasional tahun 2009 akan lebih selektif dan melakukan upaya ekstra ketat dalam menyalurkan kredit kepada nasabah seiring dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi nasional akibat tekanan krisis keuangan global. Sampai dengan Oktober 2008, kredit Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) telah mencapai Rp625 triliun naik 31% jika dibandingkan dengan pencapaian Oktober 2007. Penyaluran kredit UMKM masih didominasi oleh Bank Swasta Nasional yang mencapai 46% dari total kredit yang disalurkan. Kami prediksikan UMKM akan mendapat porsi yang lebih besar dalam penerimaan kredit perbankan tahun 2009 mendatang karena sektor tersebut lebih dapat bertahan terhadap krisis.

Selain itu, fundamental perbankan Indonesia yang masih kuat serta proyeksi penurunan suku bunga tahun 2009 membawa dampak positif kepada penyerapan kredit nasional walaupun pertumbuhannya tidak akan sebesar tahun 2008. Pemulihan ekonomi global yang kami prediksikan akan mulai nampak pada semester II-2009 akan membawa dampak pada peningkatan aktivitas produksi nasional sehingga penyaluran kredit dapat diharapkan meningkat.

Sektor Properti

Penurunan suku bunga diprediksi belum mampu meningkatkan konsumsi di sektor properti

Sektor properti sangat erat kaitannya dengan konsumsi kredit perbankan. Meskipun ada harapan suku bunga akan turun pada 2009, namun sikap selektif dan upaya ekstra ketat dari perbankan dalam penyaluran kredit membuat pertumbuhan sektor properti terhambat. Ketatnya likuiditas di tahun 2008 menyebabkan banyak proyek tertunda pelaksanaannya. Bahkan beberapa proyek yang sudah berjalan, terpaksa memperlambat prosesnya atau terhenti. Rusunami yang semula direncanakan dibangun sebanyak 365 menara pada 2009, diperkirakan hanya 100 menara yang terealisasi akibat banyaknya pengembang yang mengundurkan diri dari proyek tersebut.

Penurunan unit kantor yang disewakan juga dimungkinkan akan terjadi di 2009 jika terdapat lebih banyak lagi bisnis-bisnis yang ambruk karena terimbas krisis ekonomi global.

Tingginya gelombang PHK pada tahun 2008 yang diprediksi masih akan berlangsung di 2009 juga menjadi faktor turunnya daya beli masyarakat, khususnya di sektor properti.

Saham-saham Pilihan

Di tengah kondisi bursa saham yang masih akan melanjutkan pelemahannya, setidaknya hingga semester I-2009, masih terdapat saham-saham unggulan yang bisa menjadi pilihan para investor. Saat ini hampir semua harga saham-saham di bursa telah mengalami penurunan drastis dibanding dengan harganya sebelum terjadi krisis. Hal ini memberi peluang bagi investor untuk dapat membeli saham dengan harga yang murah sehingga memperoleh kesempatan untuk mendapatkan *capital gain* yang tinggi dengan berinvestasi jangka panjang. Namun demikian, perlu dicermati saham-saham emiten yang memang memiliki fundamental yang kuat dan prospek bisnis yang bagus. Berikut ini beberapa saham-saham pilihan yang kami rekomendasikan di tahun 2009:

Tambang Batubara Bukit Asam

Pertimbangan investasi:

- Operating profit margin tumbuh signifikan dengan CAGR operating profit margin lima tahun terakhir sebesar 17% dan net profit margin sebesar 13%.
- Dibandingkan dengan emiten batubara yang lain, perseroan memiliki operating profit margin yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan efisiensi perseroan dalam beroperasi.
- Perseroan memiliki stripping ratio yang rendah, yaitu antara 2-4 kali. Hal ini menghasilkan biaya operasional yang lebih rendah.
- Hasil produksi sebesar 60% untuk memenuhi kebutuhan domestik, sedangkan 40% untuk diekspor. Struktur penjualan ini menguntungkan perseroan di tengah pergerakan kurs yang masih berfluktuasi. Selain itu, meskipun permintaan ekspor batubara tahun 2009 diperkirakan turun, permintaan domestik diproyeksikan tetap tinggi seiring dengan mulai beroperasinya pembangkit listrik 10 ribu MW.
- Perseroan berpotensi memperoleh pendapatan sebesar Rp5,39 triliun pada 2009 yang berasal dari proyek PLTU Suralaya, menyusul harga jual baru yang diterapkan sebesar Rp884 ribu/ton. Tahun 2009, perseroan menargetkan dapat memasok batubara sebanyak 6,1 juta ton kepada PLTU Suralaya. Dengan demikian, kontribusi pendapatan yang diperoleh dari proyek PLTU Suralaya sebesar 64% dari target pendapatan perseroan tahun 2009 sebesar Rp8,4 triliun.
- Perseroan memiliki komposisi neraca yang sehat dengan kas yang kuat serta rasio likuiditas 4x dan rasio solvabilitas 0.4x pada kuartal III-2009.

Sebesar 64% target pendapatan 2009 telah berada di genggaman melalui kontrak dengan PLN. Target harga Rp9.163

Perusahaan Gas Negara

Pertimbangan investasi:

- Pertumbuhan volume penjualan yang tinggi setiap tahunnya serta masih terbukanya potensi pertumbuhan volume penjualan yang tinggi seiring dengan peningkatan program gasifikasi pembangkit listrik untuk menggantikan penggunaan BBM.
- Perseroan telah menyelesaikan pembangunan pipa transmisi SSWJ pada Agustus 2008 dengan kapasitas 970MMScfd. Selesaiannya pembangunan proyek ini memungkinkan perseroan untuk mengoperasikan pipa transmisi dengan total 2.109 km.
- Perseroan menguasai 87% pangsa pasar bisnis transmisi dan 93% distribusi.
- Perseroan telah mengantongi kontrak penyaluran gas berjangka waktu 10 tahun, mulai 2009-2019, dengan PLN senilai Rp5.63 triliun. Perseroan juga telah meandatangani perjanjian jual beli dan penyaluran gas dari PLN selama tiga tahun dengan nilai kontrak Rp1,7 triliun.

Pangsa pasar yang besar dan masih terbukanya peluang yang besar untuk meningkatkan volume penjualan. Target harga Rp3.176

Bank Rakyat Indonesia

Pertimbangan investasi:

- Perseroan bertindak sebagai pemegang rekening Treasury Single Account yang menyalurkan seluruh dana APBN untuk membiayai proyek-proyek pemerintah, khususnya proyek-proyek konstruksi.
- Perseroan memiliki pertumbuhan laba bersih yang cukup tinggi dengan CAGR lima tahun terakhir sebesar 13%.
- Fundamental perseroan kuat, dimana perseroan berhasil menjaga tingkat ROE diatas 30%. Perseroan juga memiliki NIM yang lebih bagus dibanding bank-bank lain serta pencapaian NPL yang rendah.

Fundamental yang kuat dan pertumbuhan laba bersih yang tinggi. Target harga Rp5.237

Ramayana Lestari Sentosa

Memiliki neraca yang kuat dengan posisi zero debt.
Target harga Rp597

Pertimbangan investasi:

- Posisi neraca yang kuat dengan posisi zero debt membuka peluang bagi perseroan untuk mendapatkan pendanaan dari luar. Zero debt juga menghindarkan perseroan dari risiko biaya modal yang tinggi.
- Konsisten dalam mengambil pasar kelas menengah ke bawah. Hal ini menguntungkan bagi perseroan mengingat penduduk Indonesia yang cenderung konsumtif dan sebagian besar berada di tingkat ekonomi menengah ke bawah.

PT ASIA KAPITALINDO SECURITIES Tbk.

(Member of The Indonesia Stock Exchange)

**Menara Imperium, 12X Fl., Suite C,
Jl. H.R. Rasuna Said, Kav. 1A,
Jakarta 12980**

Indonesia

Phone : 62-21-835 4120

Fax : 62-21-835 4130

<http://www.asiasecurities.co.id>

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Asia Kapitalindo Securities Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof. We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Asia Kapitalindo Securities Tbk, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Asia Kapitalindo Securities Tbk, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or misstatements, negligent or otherwise, in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed. The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by PT Asia Kapitalindo Securities Tbk or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.

©2008 PT Asia Kapitalindo Securities Tbk. All right reserved. This report may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, without the written permission of Asia Securities and the firm accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.