

15 Juli 2019

Market Outlook

Ketua The Federal Reserve, Jerome Powell, mengatakan pada hari Rabu, (10/7) memberi sinyal kuat akan penurunan suku bunga The Fed. Ia mengatakan, kekhawatiran tentang kebijakan perdagangan dan ekonomi global terus membebani prospek ekonomi Amerika Serikat (AS). Untuk itu, Federal Reserve siap bertindak menyesuaikan diri untuk mempertahankan pertumbuhan ekonomi satu dekade ini. Pernyataan Powell ini meningkatkan ekspektasi akan penurunan suku bunga pada akhir bulan ini.

Dalam sambutan yang dipersiapkan kepada komite kongres, Powell membandingkan pandangan dasar The Fed tentang kelanjutan pertumbuhan ekonomi AS terhadap sejumlah risiko besar, termasuk inflasi yang terus menerus melemah, pertumbuhan ekonomi yang lebih lambat dibandingkan negara besar lainnya serta penurunan investasi bisnis akibat ketidakpastian ekonomi global. Termasuk juga soal berapa lama perang dagang berlangsung dengan China.

Para pejabat The Fed dalam pertemuan mengambil kebijakan pada bulan Juni lalu telah mengisyaratkan kekhawatiran mereka akan ketidakpastian ekonomi global. Sejak itu, berdasarkan data yang masuk dan perkembangan lainnya, tampaknya ketidakpastian seputar ketegangan perdagangan dan kekhawatiran tentang kekuatan ekonomi global terus membebani prospek ekonomi AS.

Powell menjelaskan, kemajuan perdagangan AS berubah menjadi ketidakpastian yang lebih besar dan berdasarkan kontak The Fed dengan para pelaku bisnis juga sektor pertanian, The Fed mendapatkan laporan akan peningkatan kekhawatiran terhadap perkembangan perang dagang.

The Fed juga mencatat kalau investasi bisnis, komponen penting dari pertumbuhan ekonomi tampaknya telah melambat, utamanya dalam beberapa bulan terakhir. Sementara, Powell menuturkan, ada risiko bahwa inflasi yang lemah akan lebih persisten dari pada yang diantisipasi saat ini dan ini dinilai tidak sederhana.

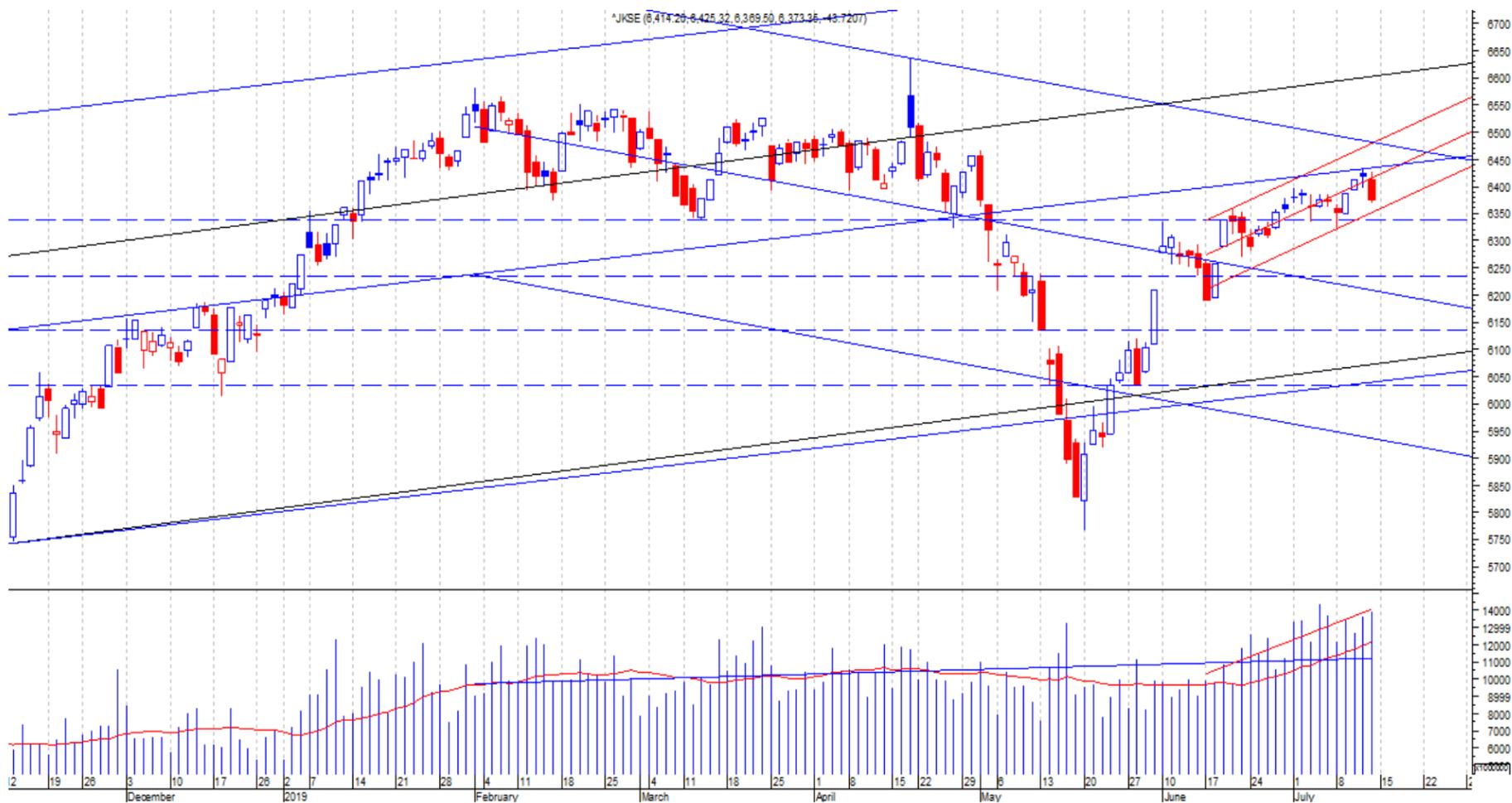
Indeks berjangka AS naik berubah menjadi positif setelah pernyataan Powell dirilis. Sementara dolar AS anjlok terhadap sekeranjang mata uang lainnya.

Sementara itu, prospek pergerakan kurs rupiah terhadap dollar AS pada perdagangan Kamis (11/7) berada di persimpangan, karena peluang untuk menguat maupun melemah, sama besarnya. Ini dikarenakan kondisi pasar yang tengah menanti pernyataan Gubernur Bank Sentral Amerika Serikat (The Fed) Jerome Powell

Jika Powell menyatakan bahwa pihaknya menyatakan bahwa ekonomi AS melambat, sehingga The Fed memutuskan suku bunga acuan AS (FFR) dipangkas, maka akan ada euforia yang membuat dolar AS melemah. Saat itu terjadi, tentunya peluang bagi rupiah untuk menguat cukup besar.

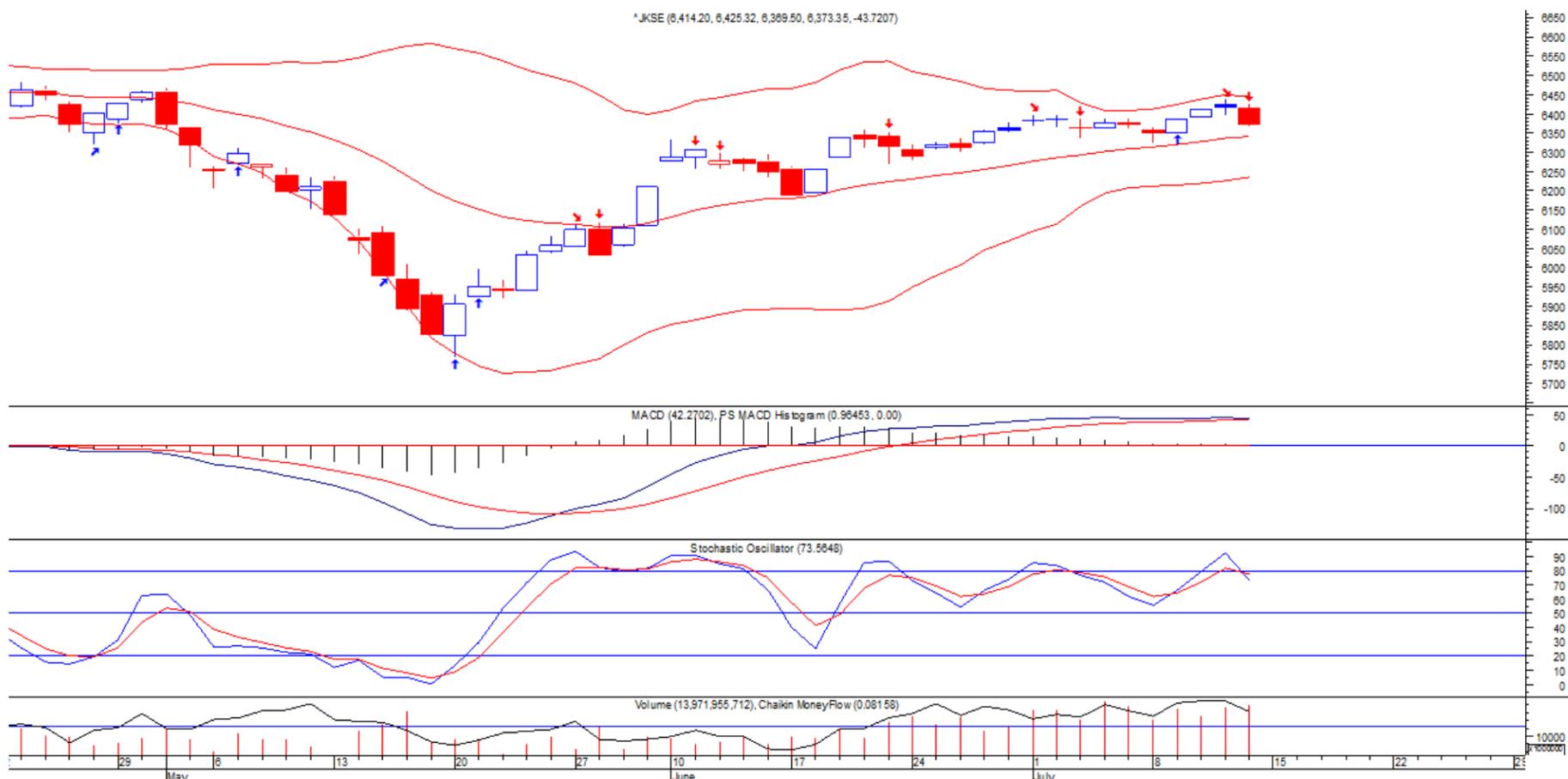
IHSG

IHSG sepekan melemah 0.1 point membentuk candle dengan body naik tipis dan shadow di atas dan bawah indikasi konsolidasi. Pada Candle harian IHSG melemah 43 point membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow diatas dan bawah indikasi tekanan turun. Volume relatif tinggi di atas rata-rata 20 hari terakhir. IHSG telah bergerak dalam trend naik jangka panjang sejak 29 September 2015, harga mendekati channel tengah berpeluang konsolidasi menguat. Dalam jangka menengah IHSG dalam trend turun sejak 1 Februari 2019, harga mendekati channel atas berpeluang konsolidasi melemah. Sedangkan jangka pendek membentuk tren naik sejak 17 Juni 2019. Harga test channel bawah berpeluang konsolidasi. Pada jangka menengah trend turun harga tidak di dukung volume yang turun peluang penurunan di jangka menengah sementara. Sedangkan di jangka pendek trend naik harga di dukung volume yang naik peluang kenaikan bisa berlanjut.



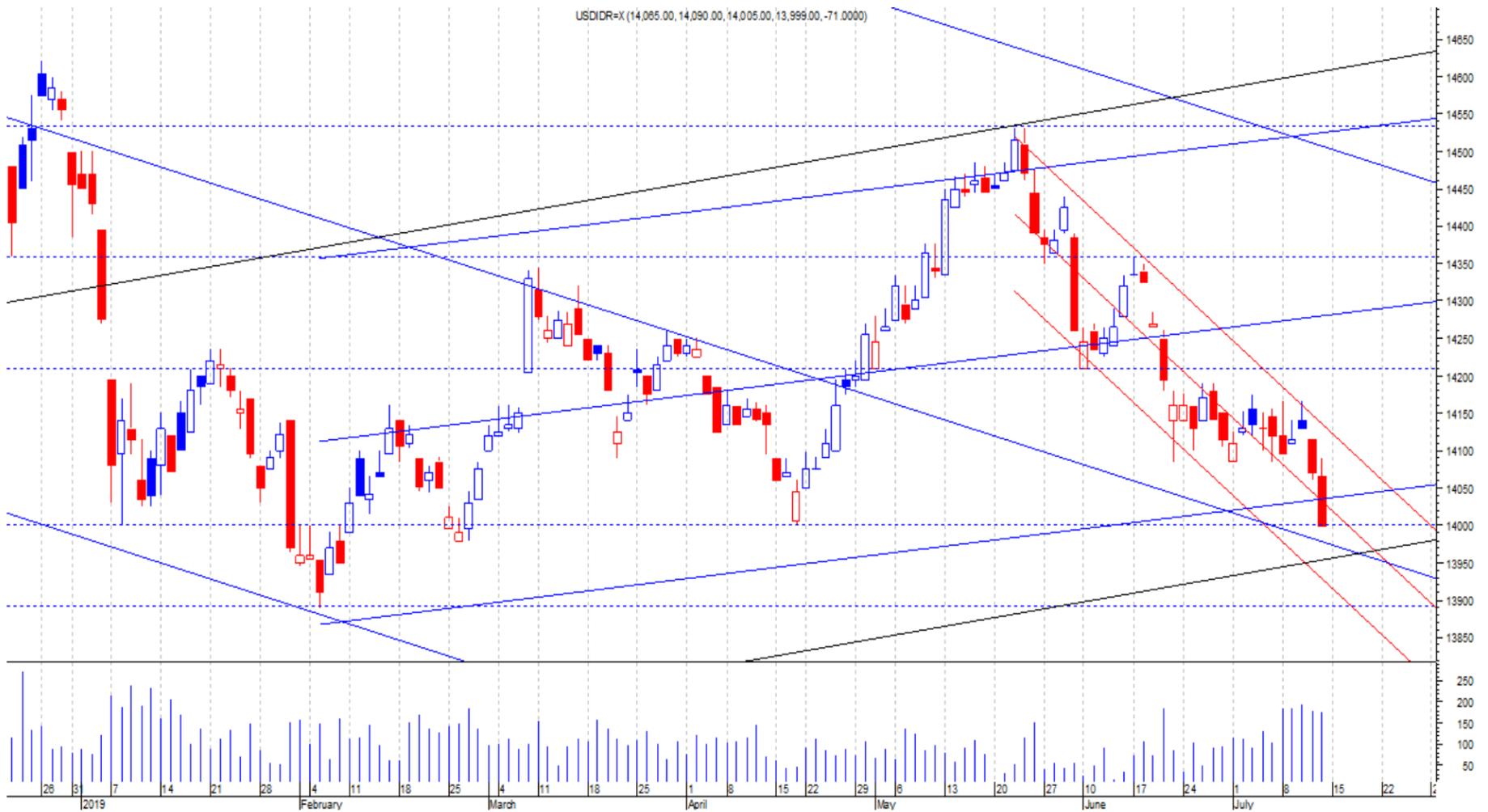
Indikator MACD hampir terjadi dead cross tetapi garis MACD diatas garis 0. Terdapat divergence negatif pada MACD histogram memberikan peluang koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan keluar area overbought peluang konsolidasi di jangka pendek. Money flow mengindikasikan ada indikasi aliran dana keluar, harga berpeluang konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band atas dengan membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas dan bawah peluang konsolidasi melemah.

IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6324 sampai 6269 dan resistance 6434 sampai 6465. Cenderung SOS.



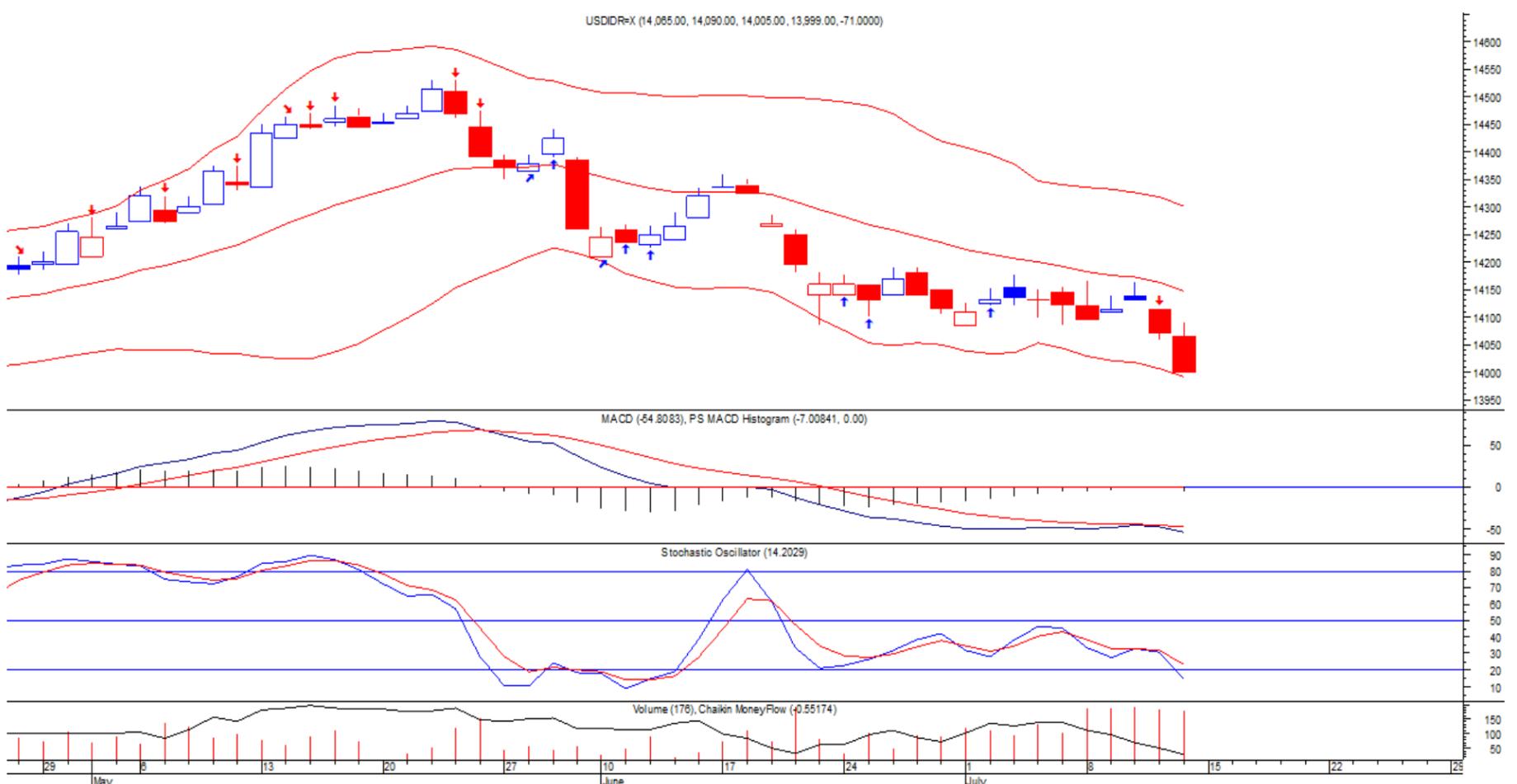
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 121 membentuk candle dengan body turun dan shadow diatas indikasi tekanan turun. Candle harian USDIDR melemah 71 membentuk candle dengan body turun panjang dan shadow diatas indikasi tekanan turun. USDIDR dalam pola trend naik di jangka panjang ditunjukan trend channel naik sejak 28 September 2016. Harga bergerak mendekati channel bawah. Jangka menengah dalam trend naik sejak 6 Februari 2019. Harga test channel bawah, berpotensi konsolidasi di jangka menengah. Sedangkan jangka pendek dalam trend turun sejak 22 Mei 2019, harga test channel tengah berpotensi konsolidasi.



Indicator MACD gagal membentuk golden cross dan garis MACD tembus garis 0 kebawah. Terdapat divergence positif antara MACD histogram dengan harga, peluang menguat di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan mendekati area oversold, berpotensi konsolidasi di jangka pendek. Harga mendekati Bollinger band bawah dengan candle turun panjang dan shadow diatas, peluang konsolidasi di jangka pendek.

Pekan ini kami perkirakan USDIDR berpotensi konsolidasi menguat (rupiah melemah) dengan dengan level Support di level 13990 sampai 13890 dan resistance di level 14090 sampai 14165.



PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Financial Highlight. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. membukukan laba bersih senilai Rp2,8 triliun pada 2018, turun 7,28% dibandingkan dengan perolehan laba pada 2017 yang mencapai Rp3,02 triliun. Pada 2017, perolehan laba BTN yang mencapai Rp3,02 triliun tersebut naik 15,71% secara year on year. Capaian laba 2018 yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya itu merupakan dampak dari strategi perseroan dalam menjalankan prinsip kehati-hatian.

Dari sisi fungsi intermediasi, penyaluran kredit dan pembiayaan oleh BTN sepanjang 2018 tercatat sebesar Rp237,8 triliun, tumbuh 19,48% dibandingkan dengan capaian pada tahun sebelumnya senilai Rp198,9 triliun. Melesatnya pertumbuhan kredit BTN yang berada di atas rata-rata pertumbuhan kredit industri perbankan yang pada tahun lalu mencapai 11,75% didorong oleh Program Satu Juta Rumah. Program tersebut mendorong kinerja kredit BTN yang sebagian besar portofolionya adalah kredit kepemilikan rumah (KPR). Sebanyak 80% portofolio kredit BTN merupakan kredit konsumen dengan profile 90% merupakan KPR yang menjadi core business BBTN sejak tahun 1974.

Adapun Dana Pihak Ketiga (DPK) BTN sepanjang 2018 tercatat Rp230,3 triliun, tumbuh 19,34% dibandingkan perolehan DPK tahun 2017. Pertumbuhan DPK ini memperkuat likuiditas BTN. Tercatat Liquidity Coverage Ratio BTN sebesar 108,99%, di atas ambang batas yang disyaratkan Bank Indonesia.

Sementara itu, aset BBTN tersebut per akhir Desember 2018 mencapai Rp306,4 triliun, meningkat dibandingkan dengan posisi aset periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp261,4 triliun.

Kinerja Kuartal I 2019. PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) pada kuartal I-2019 membukukan laba bersih Rp 723 miliar. Jumlah tersebut naik 5,67% dibandingkan periode yang sama 2018. Capaian tersebut didukung oleh raihan pendapatan bunga yang naik 21,69% year-on-year menjadi Rp 6,4 triliun.

Per 31 Maret 2019 BTN mencatatkan penyaluran kredit dan pembiayaan naik 19,57% secara tahunan dari Rp 202,5 triliun pada triwulan I-2018 menjadi Rp 242,13 triliun. Pertumbuhan kredit tersebut di atas rata-rata pertumbuhan industri perbankan nasional yang tercatat sebesar 12% di Februari 2019.

Sementara itu rasio kredit bermasalah (non-performing loan/NPL) BTN tercatat sebesar 2% net, jauh di bawah rasio ambang batas yang ditetapkan regulator yang ditetapkan 5%. Total Dana Pihak Ketiga (DPK) BTN mencapai Rp 215,82 triliun, naik 10,98% dibanding periode yang sama tahun lalu.

Peningkatan fee based income . PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) tahun ini menargetkan peningkatan fee based income hingga dua kali lipat dibandingkan tahun lalu, salah satunya dengan menggandeng PT Telkom dalam pemberian layanan IndiHome kepada nasabah BTN. Sinergi antara BTN dan Telkom ditargetkan dapat menggaet lebih banyak nasabah karena mendapatkan layanan IndiHome BTN dengan tarif yang terjangkau untuk fasilitas yang lengkap mulai dari internet, telpon dan Usee TV dari Telkom. Kerja sama ini tidak hanya meningkatkan pendapatan bunga dari KPR namun juga meningkatkan fee based income BTN dari pelayanan pembayaran IndiHome BTN.

Target Akuisisi. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk atau BTN resmi mengakuisisi perusahaan manajer investasi, yakni PNM Investment Management (PNM IM). PNM IM merupakan anak perusahaan Permodalan Nasional Madani (PNM). Dalam akuisisi ini pihaknya membeli sebanyak 33.000 lembar saham atau 30% saham PNM IM. Akuisisi ini dilakukan untuk ekspansi bisnis guna mendukung core business BTN. Contohnya dalam mengelola dana keuangan untuk perumahan. Akuisisi ini dilakukan secara bersyarat, yakni dengan tahap pertama ini membeli sebanyak 30% saham dan bisa ditingkatkan lagi ke depannya.

Dari aksi pembelian ini, BTN mengeluarkan dana sebesar Rp 114,3 miliar. Sementara itu, dalam RBB 2019-2021, BTN juga mengincar beberapa perusahaan lain untuk memperluas bisnisnya. Di antaranya, perseroan berencana memiliki anak usaha di bidang asuransi jiwa, asuransi umum, dan perusahaan pembiayaan. Pembentukan berbagai anak usaha tersebut difokuskan untuk mendukung penyediaan rumah yang terjangkau bagi masyarakat Indonesia.

Target kredit konsumsi. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) meyakini penyaluran kredit bisa tumbuh 15% di tahun ini. Target tersebut memang lebih rendah dari pertumbuhan kredit BTN tahun lalu di level 19%. Pertumbuhan itu salah satunya akan didorong oleh relaksasi kebijakan Loan to Value (LTV).

Target pertumbuhan kredit di 2019 sekencang di tahun lalu karena mempertimbangkan kondisi perekonomian global yang masih dilandai ke tidakpastian dan dinamika perhelatan Pemilihan Umum 2019. Sehingga diturunkan peningkatannya menjadi 15 persen. Pertumbuhan kredit 15% tersebut sudah mempertimbangkan risiko kenaikan bunga acuan BI 7 days Reverse Repo Rate di tahun ini yang diperkirakan akan naik 1-2 kali lagi.

Valuation. PBV BBTN tahun 2019 E yaitu sebesar 1.27x, dengan asumsi Cost of Fund sebesar 5,36% dan beta 1,43 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 3.123 , dengan potensial return sebesar 28,53% (Harga penutupan 12 Juli 2019 Rp. 2.430).

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Financial Highlight	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F	Profitability	FY18	3 Year Avg
NIM	4.47%	4.87%	4.98%	4.76%	4.32%	4.17%	4.12%	NIM	4.32%	4.69%
EPS	105	175	247	286	265	295	328	CAR	15.97%	16.17%
Growth EPS		65.91%	41.49%	15.60%	-7.25%	11.18%	11.17%	NPL Net	1.83%	1.78%
Loan Deposits Ratio	108.86%	108.78%	102.66%	103.13%	103.25%	103.44%	103.44%	Cost to Income	70.45%	66.47%
R O E	9.14%	13.35%	13.69%	13.98%	11.78%	11.99%	12.08%	Tax Rate	22.22%	21.73%
R O A	1.07%	1.48%	1.55%	1.48%	1.18%	1.21%	1.19%	Cost of Fund	5.12%	5.45%
Loan to Total Assets	79.09%	79.69%	75.80%	75.23%	76.51%	77.80%	77.93%	PBV Ratio	1.13	1.28
Net interest margin to Loan	4.78%	4.98%	5.03%	4.75%	4.30%	4.29%	4.27%			
Loan to Equities	937%	988%	849%	908%	983%	1032%	1057%			
Net Profit to Loan	0.98%	1.35%	1.61%	1.54%	1.20%	1.16%	1.14%			
EV/EBITDA	7.88	5.45	5.74	5.61	6.60	6.26	6.21			
BVPS	1153	1309	1806	2046	2251	2459	2712			
GWM	9.83%	8.76%	6.89%	7.40%	7.40%	7.23%	7.23%			
BOPO	75.69%	68.00%	64.51%	64.45%	70.45%	69.66%	69.81%			

Source : Company, Team Research Estimate

Source : Company, Team Research Estimate

Income Statement (Billion IDR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Interest Income	12,807	14,966	17,139	19,272	21,858	24,707	27,815
Interest Expense	(7,343)	(8,155)	(8,975)	(9,931)	(11,769)	(13,184)	(14,855)
Net Interest Income	5,465	6,811	8,164	9,341	10,089	11,523	12,961
Other Operating Income	895	1,107	1,283	1,606	2,072	2,237	2,408
Other Operating Expense	(4,813)	(5,384)	(6,094)	(7,055)	(8,567)	(9,586)	(10,729)
Pendapatan non-operasional	2	8	(22)	(30)	16	(12)	(12)
Pre-tax Income	1,548	2,542	3,330	3,862	3,610	4,163	4,627
Tax	(433)	(691)	(711)	(834)	(802)	(1,041)	(1,157)
EAT	1,116	1,851	2,619	3,027	2,808	3,122	3,471

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (Billion IDR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Cash	920	1,181	1,007	1,028	1,244	1,516	1,713
Due to BI	10,465	11,188	11,019	13,111	17,005	18,777	21,218
interbank placement	1,496	7,839	17,581	24,698	26,465	31,056	35,094
Securities net	5,437	1,808	4,172	7,706	5,848	8,228	9,297
Government Bond	8,238	8,231	9,244	8,184	9,393	8,940	8,940
Loan	114,339	136,905	162,330	196,635	234,460	268,666	303,593
Fixed Asset	1,488	1,553	4,659	4,837	5,018	5,369	5,745
Other Asset	2,191	3,102	4,157	5,167	7,004	2,765	3,959
Total Assets	144,576	171,808	214,168	261,365	306,436	345,317	389,558
Current Liabilities	1,836	1,961	2,082	2,814	2,302	2,532	2,785
Deposits	106,471	127,709	159,988	177,091	229,846	259,726	293,491
Deposits from Other Bank	1,179	1,721	3,653	5,063	2,993	3,890	5,057
Borrowings	6,998	7,727	7,999	10,990	18,499	21,274	24,465
other liabilities	15,886	18,830	21,317	43,743	28,956	31,852	35,037
Total Liabilities	132,370	157,947	195,038	239,702	282,596	319,274	360,835
Shareholder's Equity	12,206	13,860	19,131	21,663	23,840	26,043	28,723
Total Liabilities & Equity	144,576	171,808	214,168	261,365	306,436	345,317	389,558

Source : Company, Team Research Estimate

Disclaimer

We have based this document on information obtained from sources we believe to be reliable, but we do not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, completeness or correctness. Expressions of opinion contained herein are those of Infinitum Advisory only and are subject to change without notice. Any recommendation contained in this document does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific addressee. This document is for the information of the addressee only and is not to be taken as substitution for the exercise of judgment by the addressee. This document is not and should not be construed as an offer or a solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any securities.