

08 Juli 2019

Market Outlook

Sejak awal Juli lalu, Bank Indonesia (BI) kembali membuat kebijakan akomodatif dengan menurunkan Giro Wajib Minimum (GWM) sebesar 50 basis poin (bps). Dampak dari pelonggaran tersebut, menurut BI, akan menambah likuiditas perbankan hingga sebesar Rp 100 triliun.

Seperti yang diketahui, BI menurunkan GWM rupiah sebesar 50 bps atau 0,5% untuk bank umum konvensional maupun syariah. Lantas, rasio kewajiban GWM bank umum konvensional saat ini 6% dari dana pihak ketiga (DPK), sedangkan bank syariah menjadi 4,5% dari DPK.

Kebijakan pelonggaran rasio GWM tersebut secara langsung dapat menciptakan likuiditas tambahan bagi perbankan sebesar Rp 25 triliun. Tapi kalau menghitung dengan rumus pelipat gandaan uang, kurang lebih potensi pertambahan likuiditas bisa mencapai Rp 100 triliun.

Perhitungan tersebut, menggunakan teori money multiplier atau penggandaan uang. Berdasarkan teori tersebut, koefisien pengganda uang bergantung pada salah satunya pada rasio uang yang dicadangkan (reserve ratio) oleh perbankan.

Rumusnya, semakin kecil rasio uang yang dicadangkan maka semakin besar koefisien pengganda uang. Rasio GWM yang kecil berarti akan semakin banyak uang giral yang tercipta dari setiap rupiah uang primer yang disimpan oleh bank.

Penurunan GWM menambah likuiditas pada perbankan sebesar Rp 25 triliun. Likuiditas tersebut menambah potensi perbankan menyalurkan kredit kepada masyarakat dan dunia usaha sehingga perekonomian bergerak.

Hasil dari pergerakan ekonomi tersebut pada akhirnya kembali pada perbankan dalam bentuk dana pihak ketiga (DPK) yang kemudian disalurkan lagi dalam bentuk kredit. Dan seterusnya, ini akan berputar terus.

Dengan demikian kebijakan yang akomodatif ini dapat menjaga momentum pertumbuhan ekonomi Indonesia ke depan. Meski kebijakan suku bunga acuan belum turun, namun ketersediaan likuiditas dipastikan tetap cukup untuk mengakomodasi aktivitas ekonomi yang mendorong pertumbuhan ekonomi.

BI terus memantau kondisi perekonomian domestik maupun global. Meski tensi perang dagang Amerika Serikat (AS) dan China mulai turun, bukan berarti ketidakpastian sudah hilang. Sentimen perang dagang menjadi penting sebab akan menjadi penentu arah pertumbuhan ekonomi AS yang kemudian mempengaruhi kebijakan Federal Reserve terkait arah moneternya.

Namun jika perang dagang mengalami perkembangan positif, kemungkinan The Fed belum akan menurunkan suku bunga acuannya tahun ini dan baru akan menurunkan di tahun depan sebesar 25 bps. Ini hal-hal yang akan dilihat dalam RDG (Rapat Dewan Gubernur BI) mendatang.

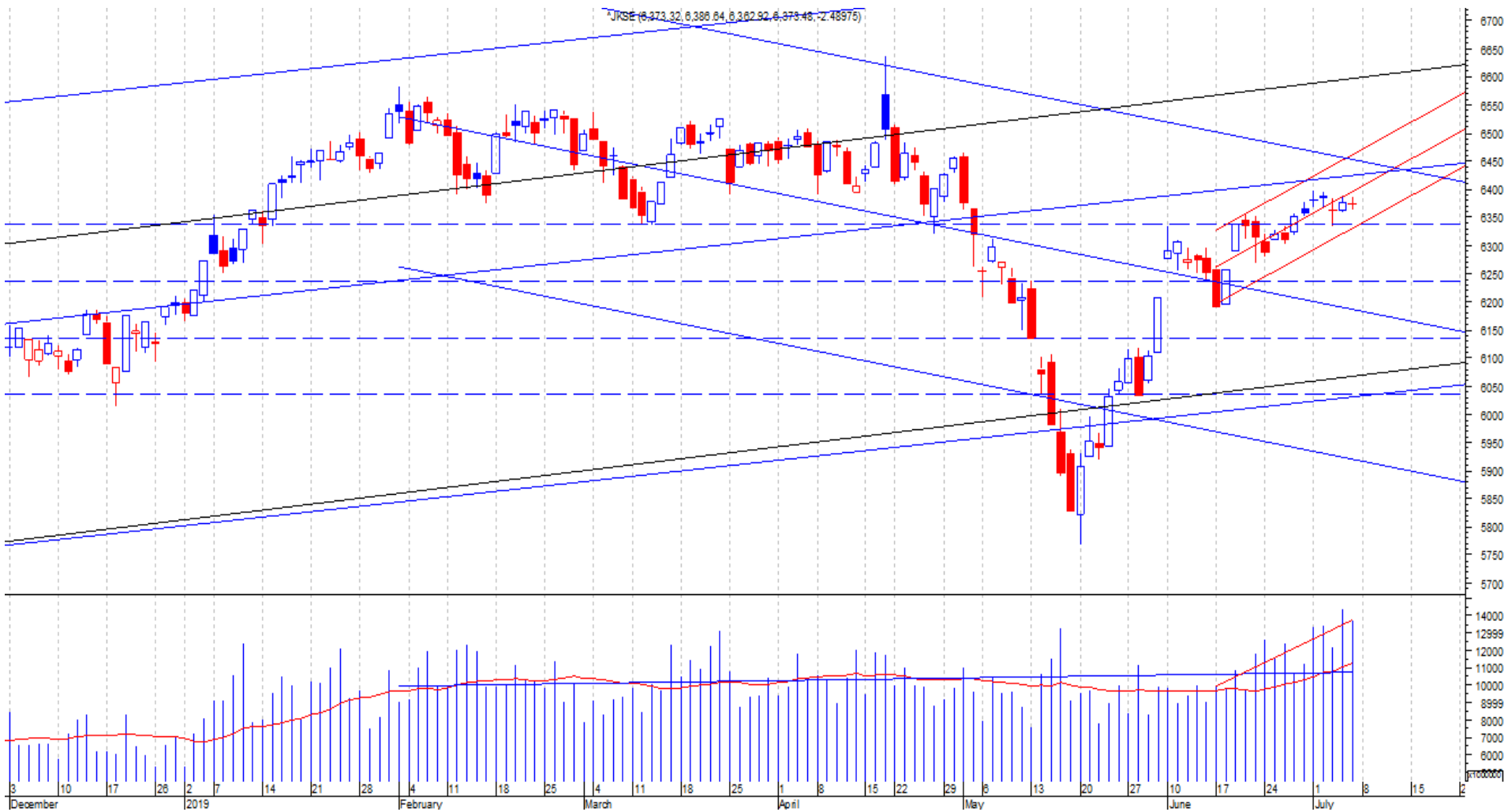
Pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) yang dilakukan Bank Indonesia sebesar 50 Bps mulai berdampak. Kebijakan yang berlaku efektif awal Juli lalu turut memberi berkah kepada bank-bank pelat merah.

Terkait hal tersebut, yaitu pelonggaran GWM membuat likuiditas PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) bertambah hingga Rp 4,5 triliun. Ada tambahan likuiditas sekitar Rp 4,5 triliun, ini terjadi karena sebelumnya giro bank ada di Bank Indonesia, sekarang kembali ke perseroan sehingga bisa digunakan untuk ekspansi kredit.

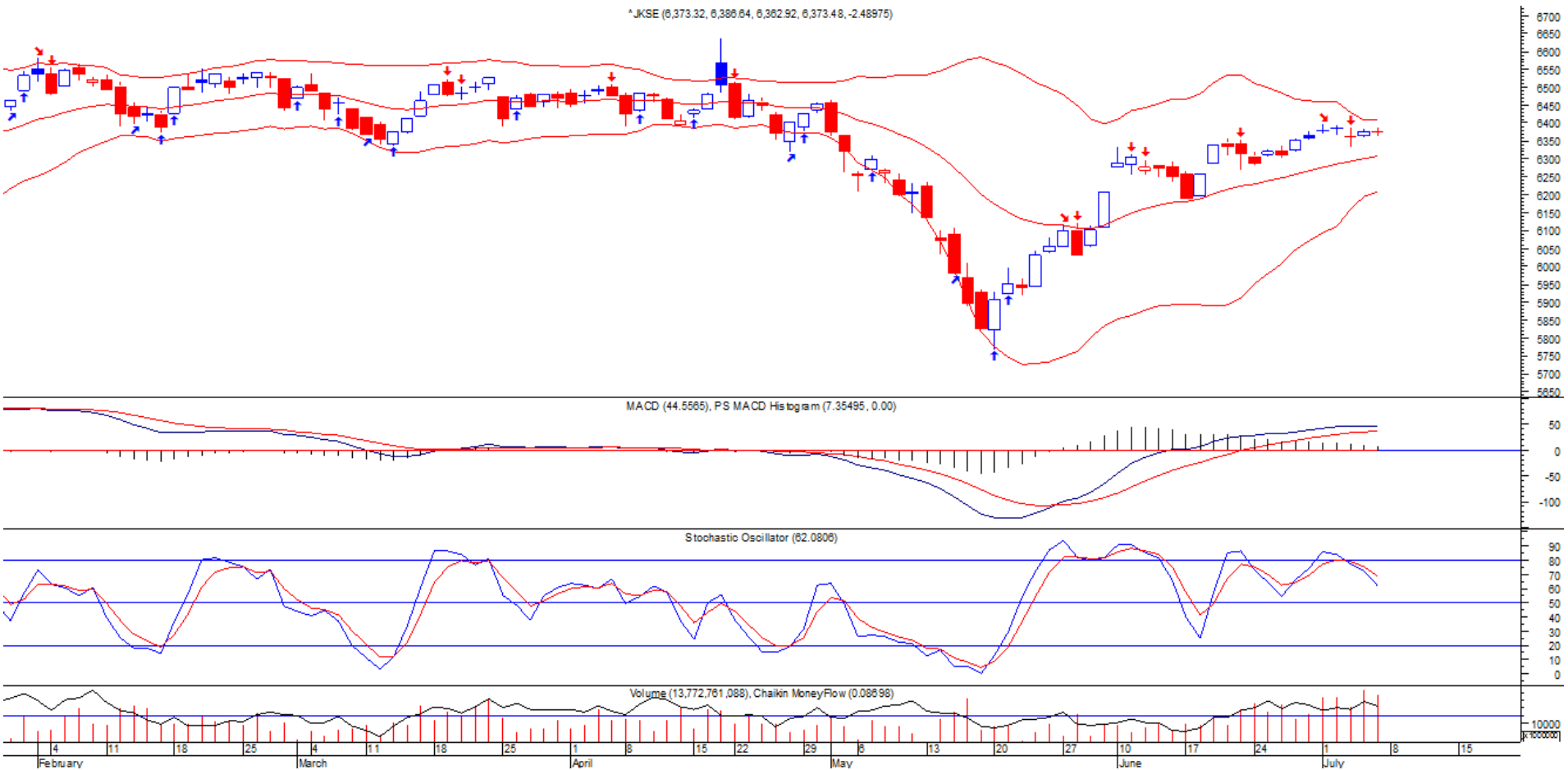
Sokongan likuiditas segar ini juga membuat bank terbesar di tanah air ini optimistis dapat menjaga Loan to Deposit Ratio (LDR) di kisaran 92% hingga akhir tahun. Pun perseroan juga tak mengubah target rencana bisnis bank pada paruh kedua tahun ini.

IHSG

IHSG sepekan menguat 14 point membentuk candle dengan body turun tipis dan shadow di atas dan bawah indikasi konsolidasi. Pada Candle harian IHSG melemah 2 point membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas dan bawah indikasi konsolidasi. 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 Febuari 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.

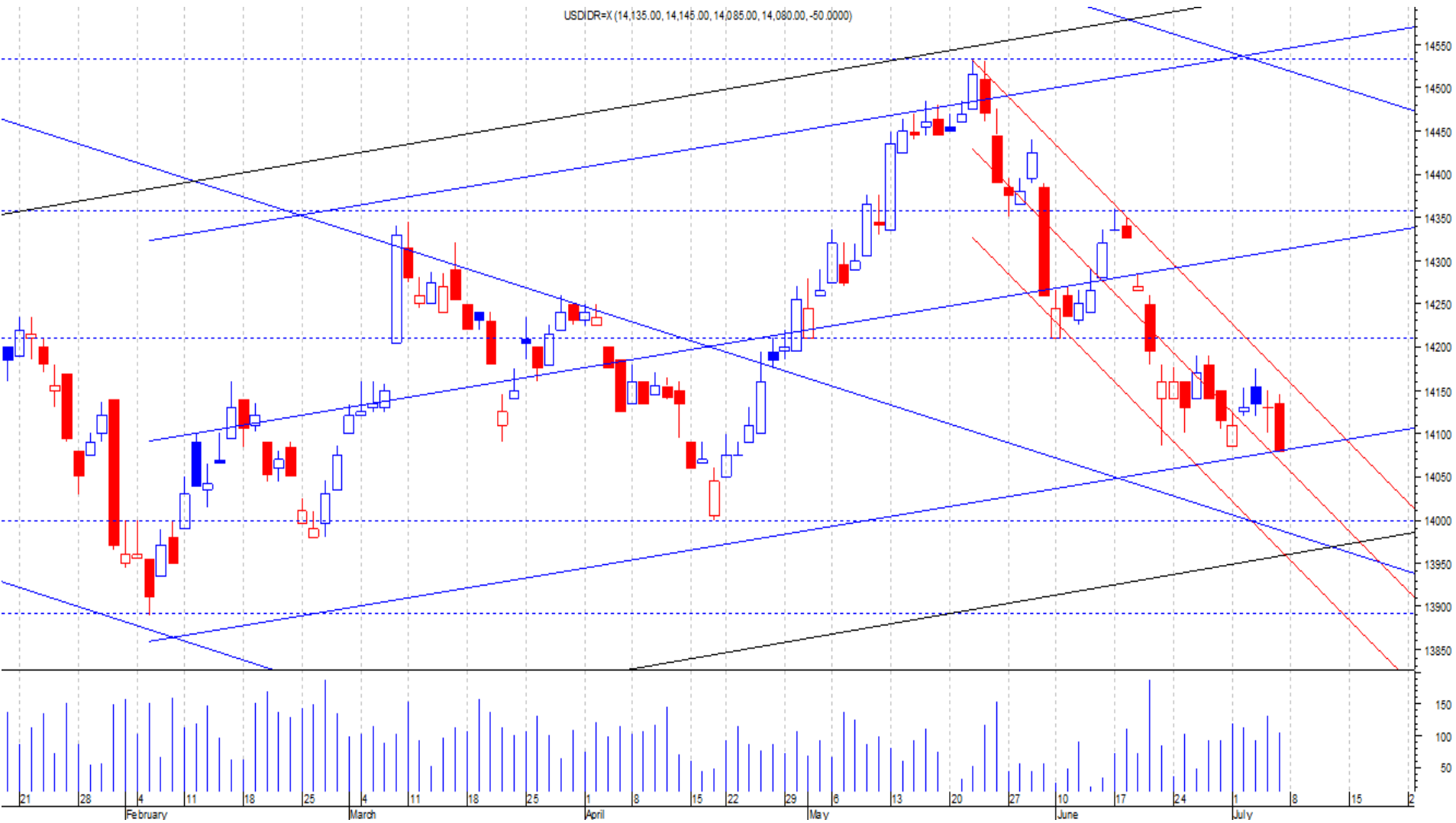


Indikator MACD terjadi golden cross pada 24 Mei 2019, dan garis MACD tembus garis 0 ke atas. Terdapat divergence negatif pada MACD histrogram memberikan peluang koreksi di jangka menengah. Indicator Stochastic oscillator (SO) terjadi dead cross dan keluar area overbought peluang konsolidasi di jangka 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 kecil dan shadow diatas dan bawah peluang konsolidasi melemah. IHSG minggu ini di perkirakan berpeluang konsolidasi melemah dengan Support di level 6334 sampai 6269 dan resistance 6395 sampai 6465. Cenderung SOS.



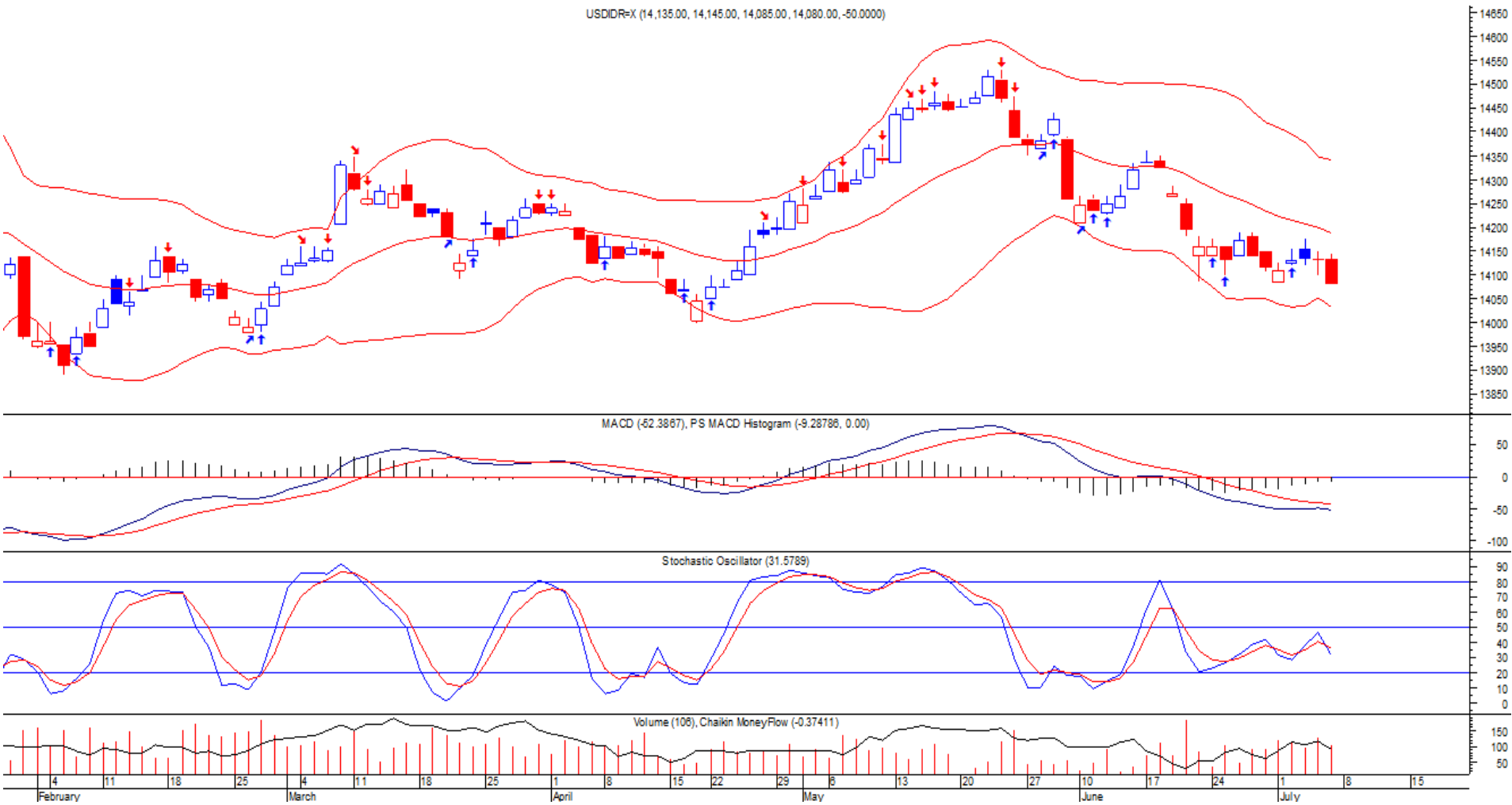
USD/IDR

USDIDR selama sepekan kemarin melemah 35 membentuk candle dengan body turun kecil dan shadow diatas lebih panjang indikasi konsolidasi. Candle harian USDIDR melemah 50 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 terjadi dead cross pada 24 Mei 2019 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 14085 sampai 14000 dan resistance di level 14175 sampai 14260.



PT Bank Mandiri Tbk (BMRI)

Financial Highlight. PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) berhasil mencatat kinerja keuangan yang baik pada 2018. Laba bersih mencapai Rp 25,02 triliun atau tumbuh 21,2% dibandingkan laba bersih pada 2017. Kenaikan laba bersih ini ditopang pendapatan bunga bersih dan premi bersih yang naik 5,28% menjadi Rp 57,3 triliun. Adapun pendapatan non bunga (fee based income) tumbuh 20,1% menjadi Rp28,44 triliun. Kredit Bank Mandiri tumbuh 12,4% menjadi Rp 820 triliun. Adapun dana pihak ketiga (DPK) tumbuh menjadi Rp 870 triliun atau naik 3,1%. Tahun lalu, NPL Bank Mandiri turun 0,71% menjadi 2,75% dengan nett interest margin (NIM) bertahan di level 5,74%.

Kinerja Kuartal I 2019. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. mencetak pertumbuhan kredit sebesar 12,4 persen secara year on year (YoY) pada kuartal I/2019 menjadi Rp790,5 triliun. Dari capaian tersebut, perseroan berhasil membukukan pertumbuhan laba sebesar 23,4 persen yoy menjadi Rp7,2 triliun. Adapun, aset Bank Mandiri pada periode tersebut tercatat sebesar Rp1.206,0 triliun, naik 9,8 persen dari akhir Maret 2019.

Pencapaian tersebut terutama didorong oleh kenaikan pendapatan bunga sebesar 15,05 persen yoy menjadi Rp22,0 triliun, pendapatan operasional selain bunga atau fee based income yang meningkat sebesar 3,0 persen YoY mencapai Rp6,2 triliun, serta diiringi dengan penurunan biaya CKPN dan penghematan biaya operasional yang terkendali tumbuh single digit.

Perseroan juga berhasil memperbaiki kualitas kredit yang terlihat dari penurunan rasio Non Performing Loan (NPL) dari 3,32 persen pada kuartal I/2018 menjadi 2,68 persen pada kuartal I/2019 sehingga memangkas alokasi biaya pencadangan perseroan menjadi Rp2,8 triliun dari Rp3,8 triliun atau berhasil turun sebesar 28,1 persen YoY. Dari total penyaluran kredit tersebut, penyaluran kredit produktif tercatat sebesar Rp522,6 triliun atau 76,3 persen dari portofolio kredit bank only. Rinciannya, kredit modal kerja (bank only) sebesar Rp295,8 triliun atau tumbuh 7,0 persen yoy dan kredit investasi mencapai Rp226,7 triliun, naik 13,6 persen yoy.

Laju ekspansi perseroan itu ditopang oleh dua segmen utama, yakni Corporate dan Retail, terutama kredit micro dan consumer. Pada akhir Maret 2019, pembiayaan segmen corporate mencapai Rp301,9 triliun, tumbuh 17,9 persen yoy, segmen micro banking tumbuh 24,4 persen yoy menjadi Rp106,5 triliun, dan kredit consumer tumbuh 9,2 persen YoY menjadi Rp87,2 triliun.

Layanan kantor cabang Digital. PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) akan merilis kantor cabang digital pada 2019. Langkah ini dilakukan sejalan dengan pesatnya perkembangan layanan perbankan digital. Selain itu, terkait layanan kantor cabang digital, Bank Mandiri akan memastikan keterhubungan dengan sistem Dukcapil Kementerian Dalam Negeri. Selain itu bank juga akan mengecek keandalan sistem IT pendukung. Disamping kantor cabang digital ini Bank Mandiri telah memiliki beberapa contact point transaksi digital bagi nasabah Bank Mandiri seperti layanan Mandiri Online, EDC, dan Galeri ATM yang tersebar di Indonesia. Melalui keberadaan contact point tersebut, kami berharap dapat terus membiasakan dan memudahkan nasabah dalam melakukan transaksi sehari-hari.

Target Akuisisi. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun ini menyiapkan dana Rp 30 triliun untuk aksi korporasi. Dana tersebut akan digunakan untuk mengakuisisi bank menengah yang bergerak di bidang usaha kecil dan menengah (UMKM). Bank yang dibidik oleh perseroan adalah Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) II dengan modal Rp 1 triliun - 5 triliun dan BUKU III dengan modal Rp 5 triliun- Rp 30 triliun. Untuk akuisisi, saat ini Bank Mandiri masih mencermati valuasi harga dari bank yang diincar. Adapun saat ini valuasi dari perbankan di Indonesia cukup tinggi karena banyak pihak asing yang sedang gencar berinvestasi di perbankan tanah air.

Target kredit konsumsi. PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) optimistis kredit masih mengalir kencang di tahun 2019, kendati likuiditas bank masih akan ketat. Bank Mandiri menargetkan kredit akan tumbuh 14% hingga 15% di 2019 ditopang sektor korporasi dan ritel. Pendapatan non bunga atau fee based income Bank Mandiri akan tumbuh 10%-12% di 2019. Sedangkan pendapatan dari bunga diproyeksikan tumbuh 8% hingga 10%. Adapun margin bunga bersih atau net interest margin (NIM) masih akan di jaga di posisi 5,7%. Sedangkan untuk rasio kredit bermasalah atau non performing loan (NPL), Bank Mandiri memproyeksikan sebesar 2,5% di 2019.

Valuation. PBV BMRI tahun 2019E yaitu sebesar 1.28x, dengan asumsi Cost of Fund sebesar 3,44% dan beta 1,20 diperoleh nilai wajar sebesar Rp. 9.396 , dengan potensial return sebesar 20,08% (Harga penutupan 5 Juli 2019 Rp. 7.825).

Financial Highlight	2017	2018	2019F	2020F	Profitability	FY18	3 Year Avg
NIM	5.83%	5.74%	5.56%	5.71%	NIM	5.74%	6.00%
EPS (IDR)	883	554	599	669	CAR	21.00%	21.33%
Growth EPS	46.25%	-37.30%	8.11%	11.75%	NPL Net	0.73%	1.15%
Loan Deposits Ratio	89.49%	98.12%	99.85%	101.37%	Cost to Income	60.11%	66.54%
R O E	9.06%	9.93%	9.77%	9.94%	Tax Rate	23.84%	22.00%
R O A	1.91%	2.15%	2.16%	2.21%	Cost of Fund	3.44%	3.54%
Loan to Total Assets	60.31%	63.86%	66.13%	67.56%	PBV Ratio	1.32	1.39
Net interet margin to Loan	8.08%	7.47%	7.42%	7.51%			
Loan to Equities	287%	295%	299%	304%			
Net Profit to Loan	3.16%	3.37%	3.26%	3.27%			
EV/EBITDA	8.72	7.67	7.58	7.29			
BVPS (IDR)	9751	5578	6132	6731			
GWM	8.34%	9.75%	7.07%	6.39%			
BOPO	64.76%	60.09%	60.18%	59.71%			

Source : Company, Team Research Estimate

PT Bank Mandiri Tbk (BMRI)

Income Statement (Billion IDR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Interest Income	65,319	74,707	79,362	81,967	83,700	97,197	108,620
Interest Expense	(23,506)	(26,207)	(24,885)	(27,174)	(26,370)	(33,665)	(36,969)
Net Interest Income	41,813	48,500	54,478	54,792	57,330	63,532	71,652
Other Operating Income	14,718	18,409	19,247	22,269	27,710	31,237	35,271
Other Operating Expense	(30,523)	(40,540)	(55,151)	(49,904)	(51,096)	(57,029)	(63,843)
Pre-tax Income	26,008	26,369	18,573	27,157	33,943	37,740	43,080
Tax	(5,353)	(5,217)	(3,923)	(5,714)	(8,091)	(9,791)	(11,847)
Earning After Tax	20,655	21,152	14,650	21,443	25,852	27,949	31,233

Source : Company, Team Research Estimate

Balance Sheet (Billion IDR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Cash	20,705	25,109	22,907	24,269	27,349	28,975	30,697
Due to BI	59,582	66,467	62,845	62,518	74,684	59,541	59,231
Interbank Placement	61,118	37,321	73,617	74,601	22,516	22,868	23,173
Securities-Net	40,465	43,642	56,552	59,610	63,836	67,288	70,927
Goverment Bonds	86,154	103,869	98,933	103,411	114,285	119,457	124,864
Loans-Net	505,395	564,394	616,706	678,293	767,761	856,054	954,500
Fixed Assets	8,929	9,762	35,663	36,619	38,443	42,287	46,516
Other Assets	72,692	59,501	71,483	85,381	93,380	98,049	102,951
Total Assets	855,040	910,063	1,038,706	1,124,701	1,202,252	1,294,518	1,412,860
Current Liabilities	1,156	1,156	1,570	2,839	3,843	4,035	4,237
Deposits	583,449	622,332	702,060	749,584	766,009	842,610	926,871
Deposits from Other Bank	17,532	12,636	9,339	8,350	16,494	14,746	14,746
Borrowings	24,227	33,765	35,883	35,704	51,654	54,237	56,949
Other Liabilities	70,655	66,309	75,708	91,551	103,953	92,740	95,958
Total Liabilities	697,020	736,199	824,560	888,027	941,953	1,008,367	1,098,760
Shareholder's Equity	158,020	173,865	214,146	236,674	260,299	286,151	314,100
Total Liabilities & Equity	855,040	910,063	1,038,706	1,124,701	1,202,252	1,294,518	1,412,860

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.