

# QUANTUM VERSE

## BANKING OVERVIEW: FACING A BOON OR BOOM

**TURMOIL IN OIL**  
WHAT TO LOOK AT?

**AN OVERLOOKED STOCK**  
ASSET PLAY IS CALLING

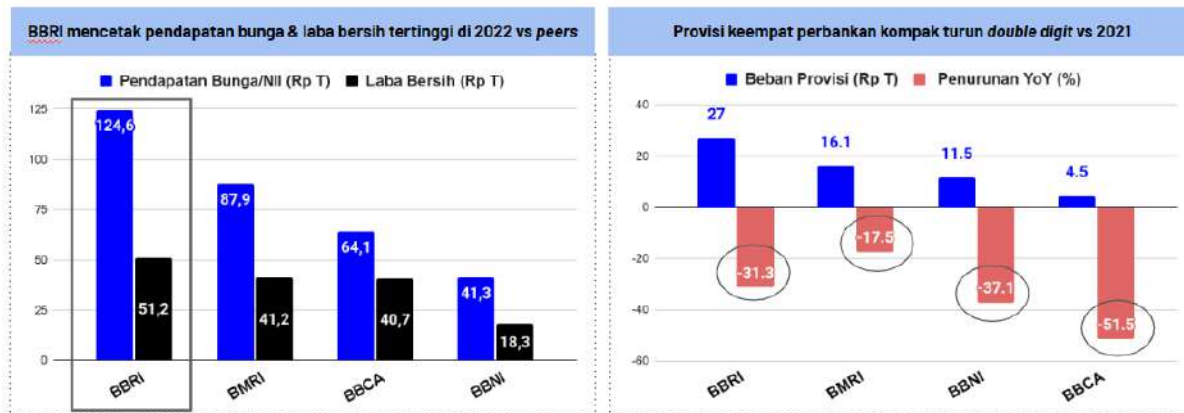
**MSCI REBALANCING**  
TEMPORARY EFFECT



# BANKING OVERVIEW : MARGIN IS SOARING, A BOON OR BOOM?

*"Double-digit growth is on the card."*

Keempat perbankan besar di Indonesia telah merilis kinerja keuangan tahun 2022 dengan status *All Time High*. Capaian laba bersih yang jumbo berhasil diraih utamanya didorong oleh penurunan beban provisi secara signifikan, selain didukung pula oleh pendapatan yang bertumbuh *double digit*.



*Kinerja profitabilitas dan besaran provisi 4 big banks di 2022  
Sumber : LK Emiten, IDX, IM (diolah)*

Sementara itu jika ditilik dari segi pertumbuhan pendapatan, BMRI menjadi jawara dengan kenaikan sebesar +20,3%YoY sedangkan dari aspek pertumbuhan laba bersih, BBN menempati posisi nomor wahid sebesar +68%YoY. *As always*, BBKA selalu menjadi paling buncit urusan beban provisi dan bahkan berhasil menekan provisi paling besar yakni -51,5%YoY.

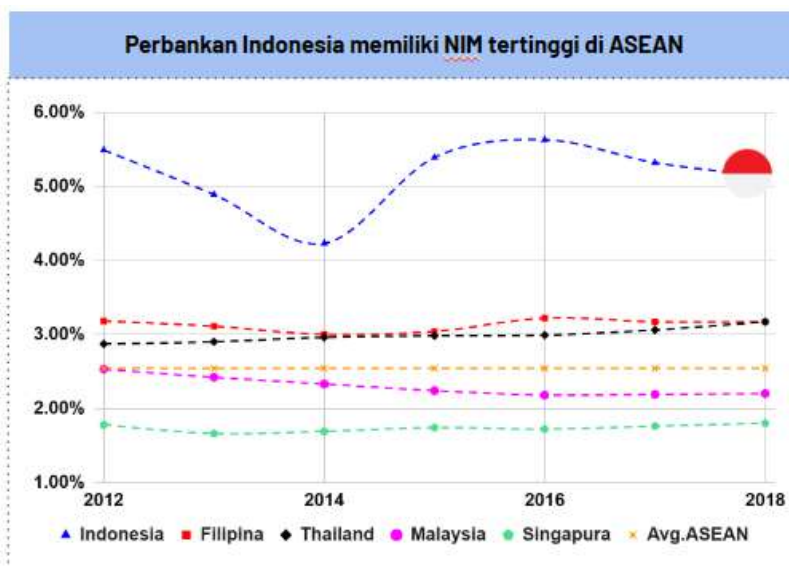
Tak hanya itu, melansir dari paparan manajemen, keempat perbankan juga masih optimis untuk dapat menyalurkan kredit dengan lebih maksimal pada tahun 2023 di rentang 10% - 12% untuk BBKA, BBRI dan BMRI. Sementara untuk BBN lebih rendah yakni sekitar 7% - 9%.

***"A very short term party.."***

Tak berselang lama setelah rentetan pengumuman prestasi keempat perbankan tersebut, Jokowi mulai menyoroiti **besaran *Net Interest Margin* (NIM)**. Kenapa hal ini menjadi fokus perhatian?

Menurut data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), NIM perbankan Indonesia merupakan yang tertinggi di ASEAN. Pada Desember 2022, NIM perbankan Indonesia yakni **4,71% (vs Desember 2021 : 4,51%)** dan jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata NIM perbankan di ASEAN yang hanya berkisar **2% - 3%**.

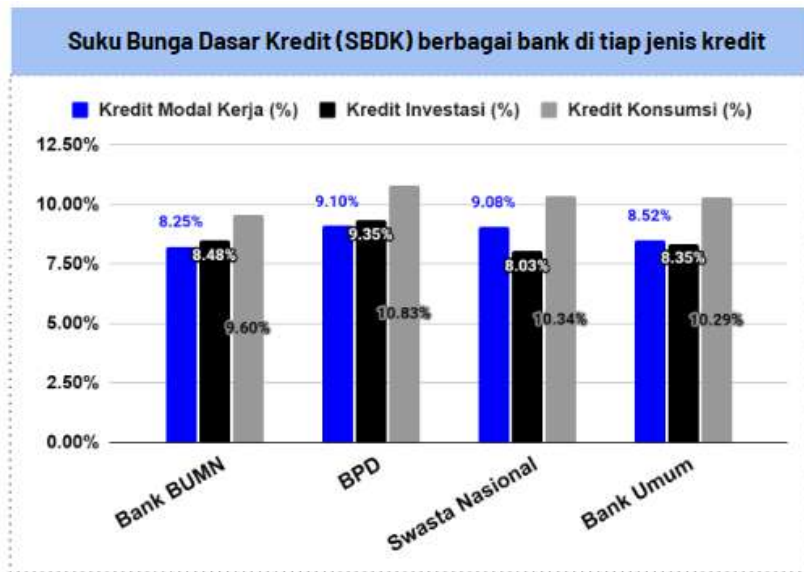
Bahkan jika melihat angka NIM perbankan digital seperti Bank Neo Commerce (BBYB), angkanya lebih besar yakni **13,8%** pada 12M22 dan Bank Jago (ARTO) mencapai **10,5%** pada 10M22.



Hal ini kemudian mengundang Presiden Jokowi untuk segera memberikan amanat ke Otoritas Jasa Keuangan (OJK) guna **mengkaji ulang NIM perbankan yang ideal.**

*And those stories are similar to 2016..*

Pada **Februari 2016**, OJK memang sempat berencana untuk membatasi NIM perbankan dan membatasinya di **koridor 3%-4%**. Sebagai perbandingan, NIM perbankan nasional Indonesia pada 2016 mencapai **5,39%** dan bahkan Bank BUMN mencapai **7%-8%**. Sedangkan perbankan di ASEAN hanya memiliki NIM dengan rerata **2,76%**. Namun upaya tersebut **batal diterapkan hingga kini.**



Penolakan kompak dilakukan oleh para perbankan tanah air.

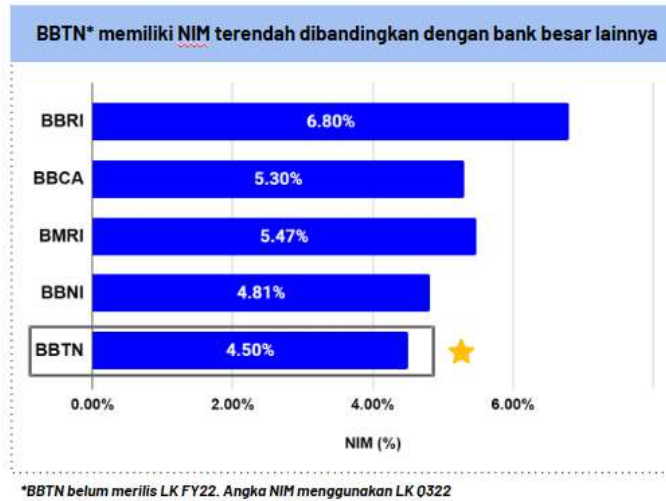
Pasalnya, pembatasan NIM nantinya akan memaksa penyesuaian tingkat suku bunga kredit ke level yang lebih rendah.

Sebagai lanjutan, jika suku bunga kredit dipaksa turun, maka hal ini turut mendorong suku bunga acuan BI ikut melandai. *In fact*, penurunan suku bunga BI dapat ideal dilakukan saat kondisi inflasi rendah, berbeda dengan situasi saat ini di mana inflasi per Januari 2023 masih 5,28% (di atas standar 2%-4%). Artinya penurunan NIM juga harus memperhatikan indikator ekonomi lain, salah satunya inflasi.

Sementara itu, tim IM menilai bahwa rencana aturan pembatasan NIM ini memang di satu sisi menimbulkan banyak dilematis. *On the bright side*, jika aturan benar diterapkan, maka tiap perbankan akan lebih fokus menggenjot volume penyaluran kredit untuk *offset* suku bunga kredit yang lebih rendah. Tak hanya itu, efisiensi beban operasional juga akan lebih dioptimalkan guna menjaga margin laba perusahaan.

*"Finding the survivor.."*

*Last but not least*, tentu saja investor harus jeli mencari saham 'pemenang'. Jika NIM akhirnya dibatasi ke koridor tertentu, sebut saja sebesar 3% - 4% (med.3,5%) layaknya di 2016, maka emiten perbankan dengan NIM yang lebih kecil akan mengalami dampak yang lebih minim pula.



Dari kelima perbankan, **BBTN** memang tampak memiliki NIM paling rendah yakni **4,5%**. Sementara itu, ketiga Bank BUMN memiliki rata-rata NIM sebesar **5,85%**.

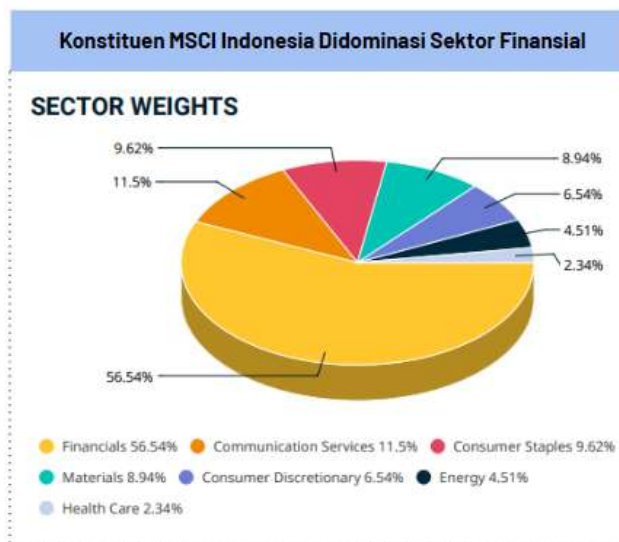
Oleh karena itu, jika aturan pembatasan NIM diterapkan, maka tim IM menilai BBTN akan menerima dampak paling minim. Tak hanya itu, segmen kredit dominan yang menjadi target dari **BBTN** berkuat pada kredit perumahan, relatif berbeda

dibandingkan dengan keempat perbankan lainnya yang fokus ke ritel maupun korporasi. Dari segi valuasi, BBTN kini diperdagangkan di valuasi **0,9x PB** (vs rerata industri (*SOE Bank only*) sebesar **2,11x**). Sementara itu, pergerakan harga saham BBTN masih *lagging* di mana dalam 1 tahun terakhir masih turun **-19,2%** (vs BBRI : **+8,72%** vs BBNI : **+24,1%** vs BMRI : **+33,3%**).



# OTHER THINGS YOU NEED TO KNOW...

## *MSCI Rebalancing : Welcome 3 New Small Caps!*



Pada 10 Februari 2023, *Morgan Stanley Capital Indonesia* (MSCI) mengumumkan hasil *review* terbaru atas indeks MSCI Indonesia.

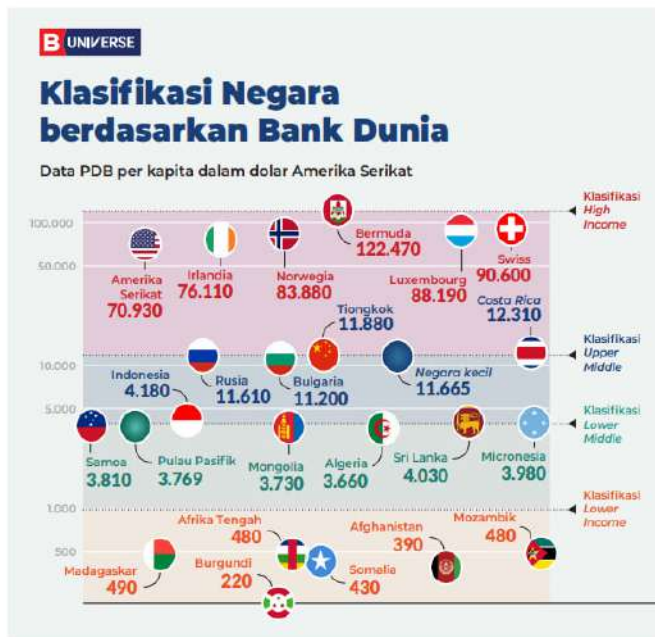
Dari ~800++ saham di IHSG, tidak ada emiten baru yang masuk ke *MSCI Indonesia Index*, namun nama Bank Jago (ARTO) dikeluarkan dari daftar MSCI tersebut.

Sementara itu, ada 3 pendatang baru di dalam *MSCI Small Cap Index* yakni Energi Mega Persada (ENRG), MAP Aktif Adiperkasa (MAPA) dan Temas (TMAS). Sedangkan MNC Kapital Indonesia (BCAP) harus tereliminasi. Konstituen yang baru ini akan berlaku efektif pada akhir penutupan 28 Februari 2023 dan *review* ulang dilakukan pada Mei 2023 mendatang.

*Our View* : Volatilitas pasar dan pergerakan beberapa saham tertentu akibat perubahan komposisi indeks MSCI relatif **membawa efek temporer saja**. *Let's back to fundamental view for longer term horizon!* Sementara itu, performa MSCI Indonesia yang lebih unggul dibandingkan MSCI EM mengindikasikan bahwa **kinerja emiten di IHSG masih terus diapresiasi** oleh investor global seiring dengan kualitas ekonomi yang tetap solid.



**Stronger Consumer Confidence in January 2023!**

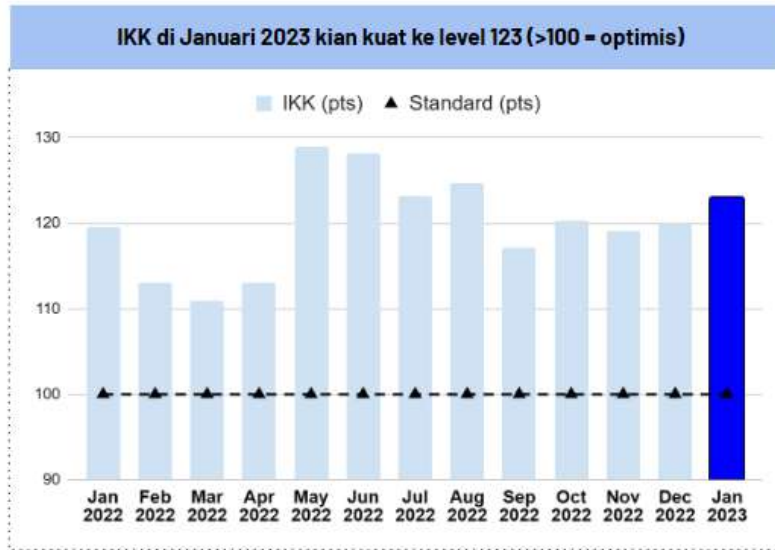


Melansir studi yang dikaji oleh *World Bank*, Indonesia tergolong sebagai negara yang masih diklasifikasikan sebagai *lower middle income*.

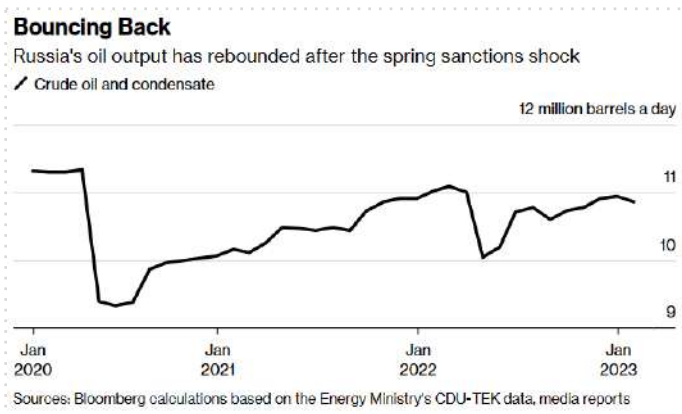
PDB/Kapita Indonesia memang masih di level USD 4,180. Namun hal yang lebih menarik adalah **proyeksi di 2023F** bahwa PDB/Kapita tanah air untuk **pertama kalinya** akan **berhasil menembus level USD5,000**.

**Our View :** Melihat PDB Indonesia per 2022 yang berhasil tumbuh 5,31% dan menjadi yang tertinggi sejak 2013, maka proyeksi tersebut tak mustahil untuk terealisasi. Hal ini juga didukung dengan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang **terus mampu bertahan di zona optimis**. Bahkan di Januari 2023, IKK berhasil naik signifikan ke 123 setelah stagnan selama 4 bulan sebelumnya.

Seiring dengan PDB/Kapita yang perlahan naik, maka **aktivitas konsumsi sekaligus 'nyawa' PDB juga kian aktif**. Hal tersebut dapat menguntungkan sektor **consumer staples** khususnya bagi emiten yang memiliki *pricing power* cukup kuat, termasuk juga **retailer** baik bagi segmen menengah ke atas maupun bawah.



**Rusia pangkas produksi minyak 500k bpd..**



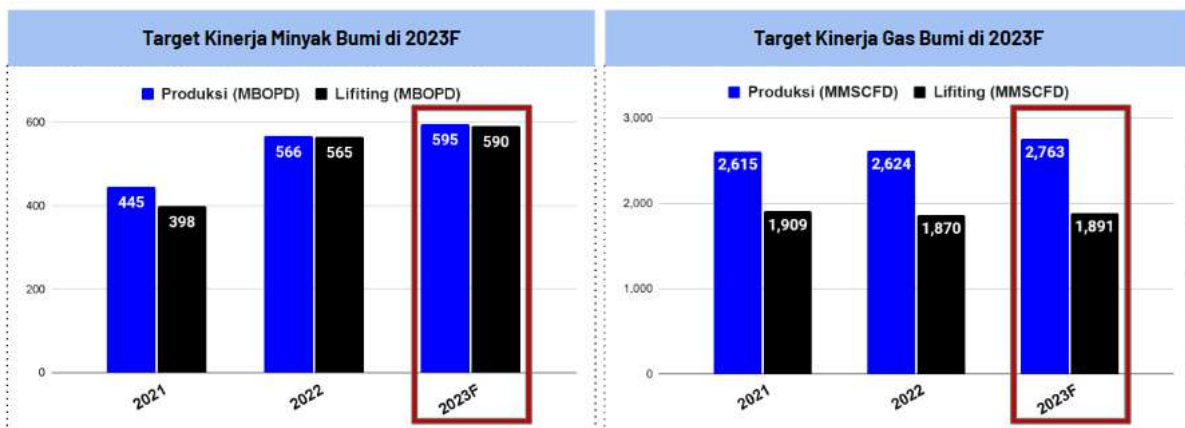
Pasca penetapan *price cap* untuk minyak Rusia oleh negara G7 dan Uni Eropa di level USD100/b (*crude oil*) dan USD45/b (untuk NAFTA), kini Rusia memutuskan untuk memangkas produksi minyak sebesar 500k bpd pada Maret'23.

**Our View :** Keputusan Rusia memang spontan memicu lonjakan harga minyak mentah (WTI +2,73% dan Brent +2,67%) hanya dalam semalam ke level USD79/b dan USD 86/b. Namun demikian, kenaikan harga ini mungkin tak akan berlangsung lama dan signifikan. Pasalnya, pemangkasan produksi ini hanya direncanakan terjadi di bulan Maret saja dan belum ada pernyataan resmi akan berlanjut ke bulan berikutnya.



**Our Take :** Apresiasi harga saham untuk emiten terkait *oil and gas* seperti MEDC dan ELSA biasanya dapat terjadi ketika harga *crude oil* naik. Kendati begitu, tim IM lebih fokus memperhatikan kenaikan target investasi migas tanah air dari USD13,2 miliar (2022) menjadi USD15,5 miliar (2023F).

Kenaikan sebesar +17%YoY ini juga memacu kenaikan produksi dan *lifting* untuk minyak dan gas bumi sebesar 5%. Hal inilah yang berpeluang memacu aktivitas eksplorasi yang lebih tinggi dan mendorong kinerja operasional serta keuangan yang lebih apik bagi emiten produsen migas maupun kontraktor dan turunannya.



*An Overlooked Stock is Calling..*

Tanggal Kejadian	06 Februari 2023
Jenis Informasi atau Fakta Material	Penyampaian Poin-poin Putusan Pengadilan
Uraian Informasi atau Fakta Material	<p>Bersama ini kami menyampaikan bahwa terdapat putusan pengadilan sebagai berikut:</p> <p>1. Pengadilan The Hong Kong Court of Final Appeal</p> <p>2. Pihak Penggugat - PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk (dahulu PT Tugu Pratama Indonesia) Tergugat - Citibank N.A</p> <p>3. Gugatan Perdata - Transaksi pemindahbukuan dan penutupan rekening (Final Appeal No. 11 of 2022 (Civil), on Appeal from CACV No. 548 of 2018)</p> <p>4. Putusan Tanggal 6 Februari 2023 Mengabulkan banding Penggugat dan menyatakan Penggugat berhak menerima pembayaran dari Pihak Tergugat atas nilai gugatan yang diajukan, senilai USD 43,12 juta ditambah nilai bunga sejak 6 Oktober 2006 serta biaya peradilan yang telah dikeluarkan oleh Penggugat</p>
Dampak kejadian, informasi atau fakta material tersebut terhadap kegiatan operasional, hukum, kondisi keuangan, atau kelangsungan usaha Emiten atau Perusahaan Publik	<p>Dampak keuangan: adanya pengakuan pendapatan lain-lain dalam pencatatan pembukuan Perseroan akibat adanya penggantian kerugian di tahun 2023 dan 2022 terkait dengan pembatalan beban kontinjensi yang cukup signifikan.</p> <p>Tidak ada dampak dari kejadian, informasi tersebut terhadap kegiatan operasional, hukum, atau kelangsungan usaha Perseroan.</p>

Mari kita awali pembahasan tentang **PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia (TUGU)** dari keterbukaan informasi yang dirilis secara resmi oleh emiten. Pada 6 Februari 2023, **gugatan yang diajukan TUGU kepada Citibank N.A senilai US\$ 43,12 juta dikabulkan dan ditambah pula dengan bunga terutang sejak 16 tahun lalu alias Oktober 2006.**

Jika dikonversikan ke Rupiah, maka nilai pokok dari gugatan tersebut adalah sebesar **Rp646,8 miliar atawa setara dengan 17,2% dari kapitalisasi pasar emiten.** Belum lagi jika memperhitungkan bunga selama 16 tahun tersebut yang juga akan menambah besaran kas yang diperoleh emiten.

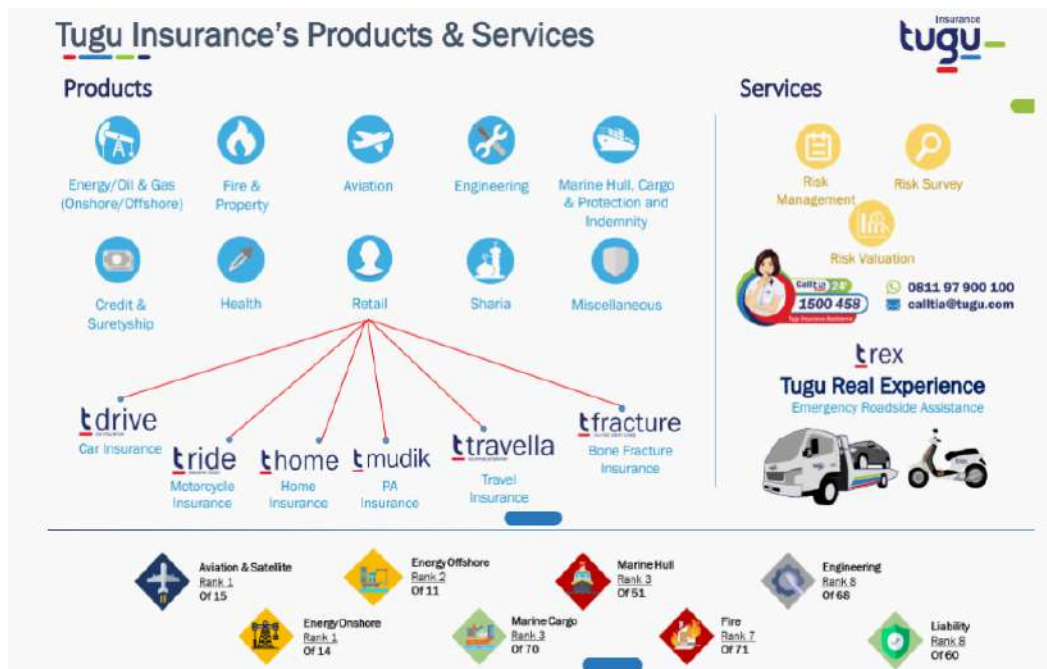
Lantas, kenapa hal ini menjadi menarik? *Well*, penerimaan kas sebesar ~17% dari *market cap* tentu tak bisa disepelekan. Apalagi jika menilik nilai aset TUGU yang jumlahnya mencapai Rp 20T dan *market cap* hanya Rp 3,7T maka emiten ini memenuhi salah satu kriteria untuk disebut sebagai *asset-play*, bukan?

Mungkin Baginda penasaran bisnis apa yang digeluti oleh TUGU. Yuk kita bahas! TUGU adalah salah satu anak perusahaan dari PT Pertamina (Persero) yang bergerak di bidang asuransi umum, reasuransi dan bisnis syariah. Perusahaan ini berdiri pada November 1981 dan melantai di BEI pada 2018.



Tentu saja Pertamina menjadi *main stakeholder* sebesar 58,50% disusul oleh UOB Kay Hian Pte. Ltd, sebesar 15,84% dan 5,29% oleh Samsung Fire & Marine serta sisanya 20,37% oleh Publik.

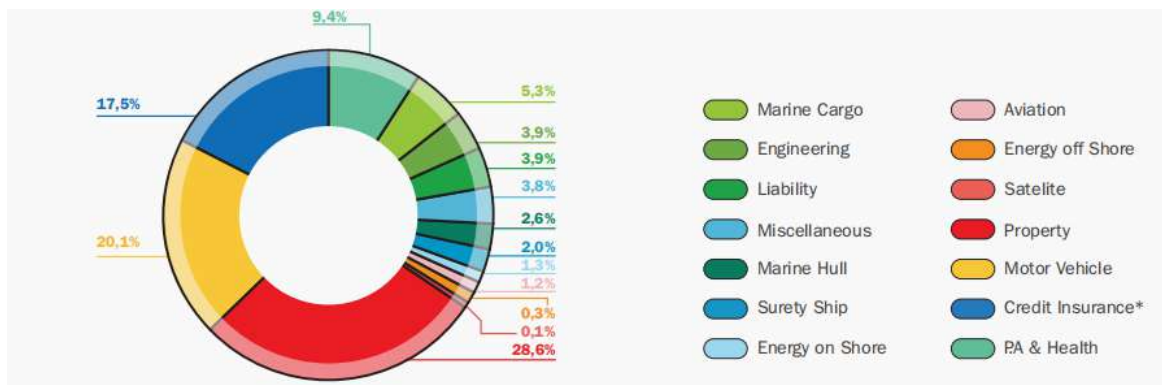
Asuransi yang ditawarkan oleh TUGU sangat bervariasi mulai dari sektor energi, kebakaran & properti, penerbangan, rekayasa, rangka kapal, pengangkutan hingga kredit & penjaminan hingga asuransi berbasis syariah.



Perseroan memiliki 12 kantor cabang dan 22 *Point of Sales (PoSS)* di berbagai wilayah dan ada *network office* melalui Tugu Insurance Co.Ltd. yang berlokasi di Hong Kong. *Lalu apa menariknya bisnis asuransi ini?*

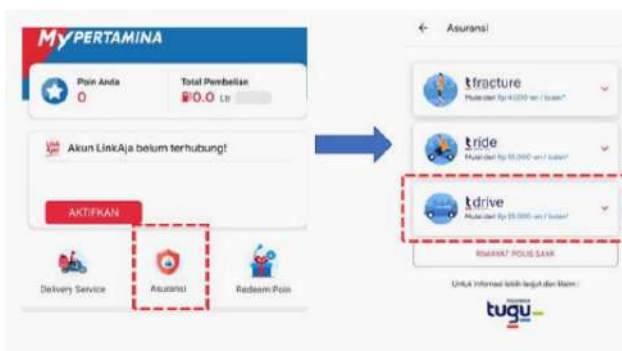
## 1. Pemulihan bisnis di beberapa segmen

Menilik dari variasi produk asuransinya, pangsa pasar TUGU cukup dominan untuk **segmen properti dan motor vehicle**. Kendati demikian, jika menilik dari segi kontribusi ke *Gross Written Premium (GWP)*, maka **segmen onshore/offshore** dengan kontributor utama dari perusahaan *Oil and Gas (O&G)* menyumbang sekitar 40%. Tak hanya itu, emiten juga memiliki *proxy* ke bisnis aviasi (penerbangan).



Berdasarkan kondisi tersebut, kita bisa melihat bahwa ada **3 segmen yang kini kompak sedang naik daun** yakni transportasi (*motor vehicle*), migas dan penerbangan. Apalagi jika para pelaku bisnis di ketiga segmen tersebut kompak meningkatkan belanja modal. Maka dalam hal ini TUGU akan diuntungkan.

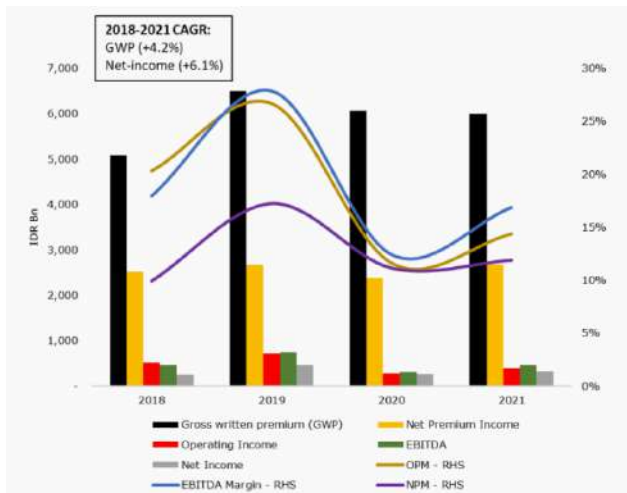
## 2. Penetrasi agresif ke ritel



Segmen ritel kini menjadi sasaran emiten. TUGU mengembangkan aplikasi **T-Drive** serta berkolaborasi dengan perusahaan *leasing (BAF)* dan *insurtech (Qala dan Lifepal)* untuk terus memperluas *awareness* bagi segmen ritel. Pengguna akan dipermudah ketika membeli polis

asuransi sekaligus membayar hingga pelaporan klaim karena sifatnya digital. Bahkan TUGU menjadikan aplikasi **MyPertamina** sebagai salah satu jalur distribusi.

### 3. A healthy numbers



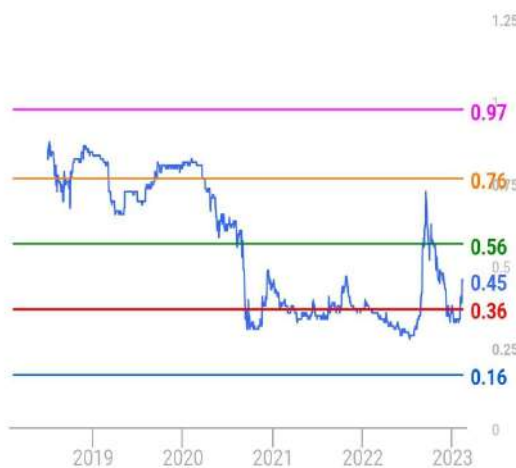
Walaupun bisnis TUGU memang cenderung memiliki ROE yang rendah (6% - 7%/tahun), namun emiten selalu menjaga konsistensinya.

Sepanjang 2018 - 2021, laba bersih tetap dapat bertumbuh dengan CAGR 6,1% dan GWP juga naik sebesar CAGR 4,2%. Dukungan makro & mikro juga dapat membantu mengakselerasi kinerja bisnis.

Tak hanya itu, emiten juga berhasil mempertahankan peringkat selama 6 tahun beruntun sebagai Perusahaan Asuransi Umum Nasional dengan nilai *Financial Strength Rating A (Excellent)* dan *Long Term Issuer Credit Rating "a"* dari AM Best, lembaga khusus pemeringkat global asal AS yang fokus pada industri asuransi

Jika ditinjau dari angka *risk based capital* per 2021, angkanya mencapai 405,13% melampaui batas minimum OJK sebesar 120%. Artinya modal yang dimiliki emiten sangat kuat untuk menghadapi berbagai risiko.

### 4. Any room for upside? Sure!



Saat ini TUGU diperdagangkan pada 0,45x PB dan masih di bawah Mean 5Y sebesar 0,56x PB. Bahkan sebelum pandemi (2019), PB sempat mencapai 0,76x.

Bukan tak mungkin jika kinerja bisa kembali pulih seperti 2019 atau bahkan lebih baik, maka apresiasi harga saham juga dapat lebih maksimal. *Let's see!*



# TECHNICAL CORNER

Performa IHSG minggu lalu kurang begitu memukai, dimana market flat dan sideways di area sempit. Di kala perbankan yang terapresiasi harganya, secara teknikal IHSG terjepit oleh saham teknologi yaitu GOTO yang kembali melanjutkan seri ARB-nya.

Pada ulasan cuanverse Electric Vehicles Revisited, ARTO TOBA dan SCMA tidak memiliki volume yang cukup kuat untuk melanjutkan penguatan dan saham-saham pilihan tersebut tidak mencapai titik entry yang berakhir breakdown. No problem tidak mendapat kesempatan di saham tersebut karena SIDO dan BBRI sudah masuk level entry, BBRI +3% cuan tipis.

Pilihan saham secara momentum di minggu 11 Februari 2023 sebagai berikut:



# BBTN

## Ride the momentum



Long downtrend BBTN sejak pandemic, saham BBTN belum mampu kembali ke level pre-covid. Namun jika kita lihat performa BBTN, laba BBTN sudah mampu kembali ke level pre-covid. Ichimoku cloud menunjukkan BBTN akan sideways sementara dan keluar dari area cloud dengan resistance di 1,430.

Buy area : if break 1,440  
 Stop loss : 3% after entry  
 Resistance 1 : 1,560  
 Resistance 2 : 1,800

# ACES

## Is it bottoming?



ACES sudah mampu berada di atas ichimoku cloud dan stabil sideways pada range yang tipis 490 – 510. Pola sideways yang short term ini menunjukkan segala sentiment negative mengenai ACES telah price in.

Buy area : if break 540  
 Stop loss : 5% below entry  
 Resistance :740-750

# ADRO

## I BOW (Buy on Weakness)



Penurunan harga saham ADRO setelah pembagian dividen di awal Januari lalu masih cukup massif. Harga ADRO sudah terkoreksi lebih dari 30% dari level tertinggi dan mendarat di area support kuat. Namun ada 1 support kuat lagi yang merupakan PIVOT AREA, mari menanti tambahan diskon 10% di saham ADRO.

Buy area : 2,450 - 2,470  
 Stop loss : below 2,300  
 Resistance : 2,700  
 Resistance 2 : 3,000

# PTBA

## Same sector, same story



TradingView

Seperti sector batubara lainnya, koreksi massif juga dirasakan pada saham PTBA. Expect dividen yang besar di tahun ini dan mulai menyicil PTBA di level PIVOT.

Buy area : 3,000  
 Stop loss : below 2,850  
 Resistance : 3,300



# CUAN VERSE

