

Economic Update

Kamis, 28 Oktober 2026

MSCI: Firm Fundamentals Meet a Credibility Test

Domestic Economic Data	2024	2025	2026F
GDP Growth (% YoY)	5,0	5,1	5,3
Inflation (% YoY)	1,6	2,9	3,5
BI Rate (%)	6,00	4,75	6,00
Current Acc. (%GDP)	-0,6	-0,1	-1,5
Fiscal Deficit (%GDP)	-2,3	-2,92	-2,9
USD/IDR (eop)			
Best Scenario			17.500
Actual/Base Scenario	16.132	16.680	17.900
Worst Scenario			18.300
10Y Gov't bond yield (eop, %)			
Best Scenario			6,8
Actual/Base Scenario	7,03	6,07	7,2
Worst Scenario			7,7

Sumber: BI, BPS, Bloomberg

Rate Information (%)	Oct-25	Sep-26	Oct-26
BI Rate	4,75	5,75	5,75
5Y Gov't bond yield	5,46	7,00	7,23
10Y Gov't bond yield	6,05	7,14	7,42
5Y Credit Default Swap	73,86	91,07	100,08
UST-SBN 10Y yield spread	1,95	1,86	2,30

Bank Loan Rate (%)	Aug-25	Jul-26	Aug-26
Investment Loan	8,42	8,04	8,09
Working Capital Loan	8,55	8,14	8,17
Consumption Loan	10,49	10,69	10,72

Sumber: OJK, BI, Bloomberg. Data terakhir per 21-Oct-26

Currency	Spot	MtD	YtD	YoY
USDIR	18.022	-0,72%	-8,00%	-8,65%
DX	101,78	0,32%	3,41%	2,92%
USDEUR	0,89	-1,10%	-4,58%	-3,25%
USDGBP	0,75	0,74%	-0,58%	0,05%
USDCHF	0,82	1,13%	-4,01%	-3,57%
USDJPY	158,14	-0,71%	-1,08%	-4,09%
USDSGD	1,28	-0,02%	0,62%	1,62%

Sumber: Bloomberg. Data terakhir per 21-Oct-26

Dimulainya proses konsultasi terkait dengan potensi reklasifikasi pasar Indonesia menjadi *standalone market* oleh MSCI mengundang berbagai *market noise*, baik terkait penyebab maupun akibat. Kami mencermati bahwa MSCI menilai perubahan regulasi saja belum cukup untuk meredakan kekhawatiran terhadap kualitas pasar saham Indonesia, terutama selama efektivitas penegakan aturan belum sepenuhnya terlihat optimal. Kendati demikian, reformasi dan *enforcement* oleh SRO-OJK tetap berjalan sebagai penopang atas turunnya keyakinan pasar seiring fundamental pasar yang relatif solid dari valuasinya. Berdasarkan preseden historis keputusan MSCI, kami juga menimbang skenario reklasifikasi menjadi *Standalone Market* relatif kurang meyakinkan, sementara status *Frontier Market* menjadi risiko yang lebih relevan. Hanya saja, risiko *capital outflow* bilamana terjadi repatriasi modal asing yang signifikan dapat berdampak buruk, baik fundamental maupun kepercayaan pasar.

Tekanan pasar saham Indonesia lebih mencerminkan pelemahan kepercayaan investor dibandingkan deteriorasi fundamental ekonomi yang mendasarinya. Koreksi IHSG sepanjang 2026 didorong *valuation-driven sell-off* alih-alih pelemahan kinerja emiten, mengindikasikan dominasi kenaikan persepsi risiko pada pasar saham domestik (Grafik 1). Indikasi tersebut turut diperkuat oleh *net foreign outflow* yang masih terkonsentrasi pada pasar saham, sementara pasar SBN tetap mencatatkan arus masuk asing (Grafik 2). Divergensi aliran modal antar-aset ini mengisyaratkan tekanan yang lebih bersifat spesifik terhadap pasar saham Indonesia, dibandingkan *broad-based risk-off* akibat faktor global yang umumnya menekan berbagai kelas aset secara bersamaan. Meski fundamental ekonomi relatif terjaga, peran ekspektasi dan kepercayaan investor tetap krusial, mengingat pelemahan sentimen yang persisten dapat memengaruhi keputusan investasi dan memperpanjang tekanan pasar, bahkan tanpa deteriorasi fundamental yang signifikan.

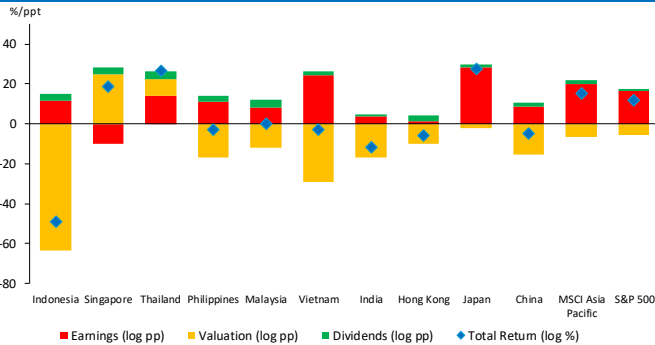
Kemajuan reformasi pasar modal Indonesia masih menghadapi ujian kredibilitas implementasi di tengah meningkatnya tekanan MSCI. Kekhawatiran MSCI sejak tahun lalu terutama berakar pada persoalan transparansi kepemilikan, kredibilitas *free float*, dan praktik perdagangan terkoordinasi yang mendistorsi proses *price discovery*. Respons reformasi SRO-OJK sejauh ini cukup progresif, baik dari sisi penyempurnaan regulasi maupun penguatan penegakan hukum (*enforcement*) (Tabel 1). Namun, komparasi dengan Turki menunjukkan bahwa Indonesia masih tertinggal *by thin margin* dalam aspek *enforcement* (Tabel 2) sebelum akhirnya SRO-OJK kembali mempercepat dan mengintensifikasi aspek *enforcement* ini pasca keputusan *open consultation* MSCI sejak 16-Okt-26.

Peningkatan *free float* pasar saham Indonesia menghadapi tantangan penyerapan yang tidak merata antar-emiten, terlepas dari kapasitas likuiditas pasar secara agregat. Rencana peningkatan batas minimum *free float* menjadi 15% dari 7,5% diperkirakan membutuhkan tambahan penyerapan saham sekitar Rp187 triliun. Meski likuiditas pasar secara keseluruhan relatif memadai, kapasitas penyerapan tersebut tidak merata antar-emiten, terutama pada saham dengan minat investor terbatas, valuasi kurang menarik, atau konsentrasi kepemilikan tinggi. Tambahan pasokan saham pada emiten tertentu belum tentu diimbangi permintaan yang sepadan, sehingga berpotensi menekan harga tanpa memperbaiki likuiditas perdagangan. Untuk saat ini, kami menilai sejumlah konteks ini menjadi *constraint* signifikan terhadap target pemenuhan ketentuan *free float* dalam waktu singkat.

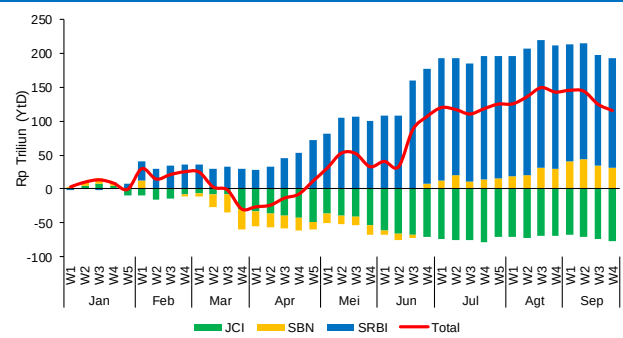
Skenario reklasifikasi menjadi *Standalone Market* relatif kurang meyakinkan, sementara status *Frontier Market* menjadi risiko yang lebih relevan. Studi kasus dalam 2 dekade terakhir menunjukkan bahwa penurunan ke *Standalone Market* umumnya dipicu hambatan akses pasar yang ekstrem, seperti kontrol modal, pembatasan repatriasi, hingga penghentian perdagangan (Tabel 1). Kondisi Indonesia relatif berbeda, dengan aksesibilitas pasar yang masih kompetitif dibandingkan sejumlah negara dengan klasifikasi *Emerging Market* lainnya (Tabel 3). Namun, tingkat keparahan mengenai *price discovery* yang terdistorsi masih sulit dibandingkan secara langsung dengan hambatan akses pasar pada kasus historis. Terlebih, distorsi tersebut dapat mengurangi kemampuan investor institusional global dalam menilai *effective free float* dan menggunakan harga pasar untuk konstruksi portofolio maupun replikasi indeks.

Dampak isu MSCI berisiko meluas dari pasar saham ke pasar keuangan domestik secara terbatas dan sektor riil melalui *confidence shock*. Secara langsung, *foreign outflow* berpotensi memperburuk posisi neraca transaksi finansial, sekaligus meningkatkan tekanan terhadap Rupiah apabila dana ter-repatriasi. Sementara itu, transmisi atas *shock* dari keputusan MSCI ini secara tidak langsung telah tercermin pada aksi jual tajam di pasar SBN pada Jumat pekan lalu (Grafik 3). Meski isu MSCI spesifik terhadap pasar saham dan tidak mengubah fundamental SBN secara signifikan, meningkatnya persepsi risiko dapat memicu *repricing* lintas aset. Di sektor riil, koreksi pasar saham pada level yang ekstrem juga berpotensi menekan persepsi konsumen serta mendorong perilaku konsumsi ritel yang lebih berhati-hati (Grafik 4), meskipun *wealth effect*-nya relatif terbatas seiring rasio kapitalisasi pasar saham Indonesia (~72% dari PDB) lebih rendah dari rerata negara maju (~187,7% PDB) dan rerata kelompok negara berkembang (~88,4% PDB). Overall, dengan variabel makro riil utama Indonesia masih *intact*, terutama inflasi yang relatif stabil, dapat menjaga *shock* relatif terbatas, sejalan dengan kondisi historis (Tabel 3).

Muhammad Zaidan
zaidan@pans.co.id
 +6221 5153055 (ext. 344)

Grafik 1. IHSG tengah tertekan dari valuation-driven sell-off


Sumber: Bloomberg, diolah PANS. Note: YTD per 16-Okt-26

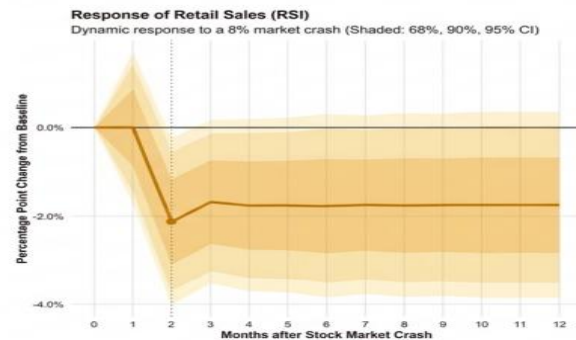
Grafik 2. Foreign outflow terkonsentrasi pada pasar saham


Sumber: Bloomberg, diolah PANS. Note: YTD per Sep-26

Grafik 3. Tekanan keputusan MSCI pada makro-finansial domestik

Indikator Pasar		Index Freeze		Standalone Consultation
		D-Day (28-Jan-26)	+1 Month	D-Day (16-Okt-26)
IHSG	Market Price	-7,35%	-3,65%	-11,57%
	Foreign Flow	-Rp6,17 triliun	-Rp10,2 triliun	-Rp3,35 triliun
SBN	5Yr Yield	+1,0bps	+11,7bps*	+20,1bps
	10Yr Yield	+0,5bps	+9,8bps*	+19,9bps
	Foreign Flow	-Rp3,29 triliun	-Rp2,94 triliun	-Rp0,31 triliun
USDIDR		+0,27%	-0,87%*	-0,41%
5Yr CDS		+2,3bps	+10,22bps*	+2,9bps

Sumber: Bloomberg, diolah PANS. *) Note: turut dipengaruhi keputusan negative outlook SBN

Grafik 4. Shock pasar modal mempengaruhi persepsi konsumsi


Sumber: Dewan Ekonomi Nasional Working Paper (Mansur et al., 2026).

Tabel 1. Reclassification case MSCI terhadap pasar EM/FM dalam dua dekade terakhir

Negara	Open Consultation	Consultation Trigger	Duration	Domestic Follow-Up Action	MSCI Final Action
Pakistan		<ul style="list-style-type: none"> Immediate downgrade dari EM → Standalone Market efektif per 31-Der-08 tanpa proses konsultasi Penerapan "floor rule" pada Aug-08 → mengakibatkan bursa Pakistan praktis terhenti Krisis makroekonomi (per 2008, defisit transaksi berjalan -8,4% PDB & inflasi +21,5% YoY) + instabilitas politik domestik + krisis keamanan domestik jadi pemicu penerapan bursa 	<ul style="list-style-type: none"> ~4 Bulan (SM→FM) ~8 Tahun (FM→EM) 	<ul style="list-style-type: none"> Bursa Karachi, Lahore, dan Islamabad mencabut floor rule trade per 11-Der-08 SECP melarang bursa menutup pasar atau membatasi harga tanpa izin tertulis selama 90 hari sejak 11-Der-08 	<ul style="list-style-type: none"> 29-Mei-09 Upgraded (SM → FM) 1-Jun-17 Upgraded (FM → EM)
Argentina	22-Jan-09	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman downgrade dari EM → Frontier Market Kontrol modal sejak Mei-05 30% dana asing yang masuk wajib disetor ke bank lokal dalam dolar tanpa bunga selama 365 hari Transaksi valas oleh institusi dibatasi USD2 juta/bulan 	<ul style="list-style-type: none"> ~5 Bulan (EM→FM) ~9 Tahun (FM→EM) 	<ul style="list-style-type: none"> Bank sentral menghapus pembatasan valas dan kontrol modal (termasuk mengembalikan floating exchange rate regime) pada Des-15 Kebijakan pembatasan devisa (cepo cambiario) yang awalnya diterapkan dicabut oleh Kemenkeu Argentina per Jan-17 	<ul style="list-style-type: none"> Mei-09 Downgraded (EM→FM) 20-Jun-18 Upgraded (FM → EM)
	12-Sep-19	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman downgrade dari EM → Standalone Market Kontrol modal diberlakukan lagi pada 1-Sep-19 di tengah runtuhnya kepercayaan pasar menjelang pemilu Okt-19. 	~21 Bulan	<ul style="list-style-type: none"> Bank sentral mencabut semua pembatasan valas untuk individu pada Apr-25 Bank sentral menetapkan FX regime menjadi sistem crawling band ARS1.000-1.400/USD pada Apr-25 	24-Jun-21 Downgraded (EM→SM)
Peru	13-Aug-15	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman downgrade dari EM → Frontier Market Market cap dan likuiditas pasar no longer in-line dengan EM peers Beban transaksi menjadi root cause penurunan likuiditas 	~10 Bulan	<ul style="list-style-type: none"> Penghapusan pajak capital gain, berlaku 1-Jan-16 sampai 31-Der-18 Bursa Peru memotong fee transaksi hingga 70% 	14-Jun-16 Maintained (EM status)
Nigeria	14-Jun-16	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman downgrade dari Frontier Market → Standalone Market Bank sentral Nigeria mengadopsi fixed exchange rate sejak 1H15 Likuiditas pasar FX NGN/USD relatif kering per 2016 → menahan proses repatriasi asing 	~11 Bulan	<ul style="list-style-type: none"> Gubernur Bank sentral Nigeria merilis kerangka rezim flexible exchange rate pada 15-Jun-16 NGN/USD kembali diperdagangkan secara float pada 20-Jun-16 Bank sentral FX window khusus untuk investor portofolio dan eksportir pada 21-Apr-17 	Okt-17 Maintained (FM status)

Negara	Open Consultation	Consultation Trigger	Duration	Domestic Follow-Up Action	MSCI Final Action
	23-Jun-22	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman <i>downgrade</i> dari Frontier Market → Standalone Market Likuiditas NGN/USD turun seiring Bank sentral menahan transaksi pasar FX <i>Root causes</i> → aliran dana ilegal, pencucian uang, dsb. 	~16 Bulan	<ul style="list-style-type: none"> Bank sentral menghapus segmentasi pasar FX → bertujuan untuk menyatukan nilai tukar mata uang, menghilangkan distorsi pasar, serta menarik investasi asing 	26-Okt-23 Downgraded (FM→SM)
Rusia	28-Feb-22	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman <i>downgrade</i> dari EM → Standalone Market Invasi militer ke Ukraina pada 24-Feb-22 mendorong depresiasi nilai tukar dan pasar saham anjlok -40% hingga bursa menutup pasar AS dan Eropa memblokir akses ke sebagian besar cadangan devisa bank sentral Rusia dan Rusia membalas pada 28-Feb-22 dengan melarang broker menjual saham milik asing dan bank sentral membatasi penarikan modal oleh asing 	~2 Hari	<ul style="list-style-type: none"> Bank sentral menaikkan suku bunga dari 9,5% ke 20%, membatasi investor asing menjual saham dan menarik modal, eksportir wajib menjual 80% hasil ekspor → memperparah aksesibilitas aliran modal Bursa Moskow dibuka parsial dengan larangan short selling pada 24-Mar-22, lalu dibuka penuh 28-Mar-22 	2-Mar-22 Downgraded (EM→SM)
Turki	<ul style="list-style-type: none"> Belum terdapat <i>open consultation</i>, namun mendapatkan concern flag MSCI bersamaan dengan Indonesia pada MSCI's 2026 Market Classification Review pada 23-Jun-26 Dugaan <i>coordinated trading</i> lewat reksa dana yang terafiliasi dengan emiten kecil, sehingga estimasi <i>free float</i> terdistorsi 		-	<ul style="list-style-type: none"> Per 28-Aug-26, menerbitkan Fund Guide, membatasi kepemilikan hedge fund di saham <i>free float</i> rendah (maks 8% saham beredar kalau <i>free float</i> <25%) dan mewajibkan laporan portofolio mingguan Per 17-Sep-26, pemberhentian perdagangan reksa dana dari 7 manajer investasi, memerintahkan likuidasi 131 reksa dana (~USD18,3 mn, >500 ribu investor), dan melaporkan pidana atas transaksi saham tiga emiten Per 16-Okt-26, Menkeu menargetkan UU baru soal kejahatan pasar modal, termasuk <i>coordinated trading</i> oleh reksa dana, rampung awal 2027 	n/a
Indonesia	16-Okt-26	<ul style="list-style-type: none"> Ancaman <i>downgrade</i> dari EM → Standalone Market Struktur kepemilikan saham dinilai tidak transparan (termasuk cara KSEI mengkategorikan pemegang saham) Dugaan <i>coordinated trading</i> dan <i>free float</i> tidak dipandang kredibel → <i>price discovery</i> terganggu Mengakui reformasi regulasi SRO-OJK sejak Jan-26, namun menilai aspek <i>enforcement</i> yang masih kurang 	-	<ul style="list-style-type: none"> Per 1-Feb-26, OJK mencanangkan 8 inisiatif reformasi bursa Per 3-Mar-26, BEI dan KSEI mulai mempublikasikan data pemegang saham di atas 1% Per 31-Mar-26, BEI-KSEI memperluas klasifikasi jenis investor dari 9 kategori menjadi 39 kategori Per 2-Apr-26, BEI-KSEI mulai merilis list saham High Shareholding Concentration (HSC) Per 1-Mei-26, kewajiban laporan bulanan registrasi kepemilikan saham (SK LBRE) untuk tiap emiten berlaku efektif Per 20-Mei-26, OJK merilis POJK No. 3/2026 terkait pengetatan modal minimum dan pengelompokan usaha bagi Manajer Investasi (MI) dan POJK No. 5/2026 terkait pengetatan modal minimum dan pengelompokan usaha bagi Perusahaan Efek (PE), termasuk broker dan <i>underwrite</i> Per 14-Jul-26, BEI memperbarui metodologi penilaian saham HSC dengan menambahkan indikator Price Impact Ratio, memicu masuknya 37 saham baru dalam list HSC Per 17-Sep-26, OJK merilis POJK No.13/2026 (bentuk tindak lanjut UU P2SK terbaru) terkait demutualisasi BEI Per 16-Sep-26, pengenaan sanksi denda total senilai Rp2,1 triliun terhadap pihak terkait (UW, broker, dsb.) DSSA, BREN, dan CUAN Per 19-Okt-26, BEI akan mengeluarkan seluruh saham HSC dari perhitungan IHSG dan nama pemegang saham di atas 1% akan ditambahkan keterangan apakah pemegang saham tersebut terafiliasi atau tidak terafiliasi 	n/a

Sumber: MSCI, Other Various Source, diolah PANS. Note: EM = Emerging Market, FM = Frontier Market, SM = Standalone Market

Tabel 2. Benchmarking kasus reklasifikasi MSCI terhadap variabel makro utama

Negara	Wacana Reklasifikasi	Indikator			
		Pasar Saham	Nilai Tukar (in USD)	Gov't Yield 10-Yr	Inflasi CPI
Pakistan	EM → SM	<ul style="list-style-type: none"> -49,4% (pre-efektif, Jun-08 s.d. Des-08) +16,4% (pasca-efektif, Jan-09 s.d. Jun-09) 	<ul style="list-style-type: none"> -14,9% (pre-efektif, Jun-08 s.d. Des-08) -2,9% (pasca-efektif, Jan-09 s.d. Jun-09) 	<ul style="list-style-type: none"> +366,6bps (pre-efektif, Jun-08 s.d. Des-08) -424,6bps (pasca-efektif, Jan-09 s.d. Jun-09) 	<ul style="list-style-type: none"> +23,34% YoY(per Des-08) +13,14% YoY (per Jun-09)
Peru	EM → FM	-7,8% (pasca-konsultasi, Aug-15 s.d. Des-15)	-5,9% (pasca-konsultasi, Aug-15 s.d. Des-15)	+53,2bps (pasca-konsultasi, Aug-15 s.d. Des-15)	+4,40% YoY (per Des-15)
Nigeria	FM → SM	-13,5% (pasca-konsultasi, Jun-16 s.d. Des-16)	-36,9% (pasca-konsultasi, Jun-16 s.d. Des-16)	+272,4bps (pasca-konsultasi, Jun-16 s.d. Des-16)	+18,5% YoY (per Des-16)

Sumber: Bloomberg, diolah PANS

Tabel 3. Studi kasus Indonesia v Turki terhadap concern MSCI

Aspek Evaluasi MSCI	Indonesia	Turki
Transparansi kepemilikan saham	Pengungkapan dengan <i>threshold</i> 1%, dengan informasi kepemilikan lebih terperinci	Kewajiban pengungkapan kepemilikan dengan <i>threshold</i> 3%.
Metodologi kalkulasi <i>free float</i>	Diperbarui bulanan berdasarkan data kepemilikan di atas 1% dan daftar HSC.	Diperbarui secara harian, dengan mengecualikan kepemilikan tidak langsung melalui dana investasi.
Penanganan saham dengan <i>free float</i> terdistorsi	Penerapan kerangka HSC sebagai dasar evaluasi dan penghapusan saham dari indeks MSCI.	Pembaruan "Fund Guide" per 28-Aug-26 untuk memperketat pengawasan dana investasi, disusul penyempurnaan aturan <i>free float</i> per 3-Sep-26 yang mengecualikan kepemilikan tidak langsung tertentu
Penegakan hukum terkait <i>coordinated trading</i>	Per 16-Sep-26, pengenaan sanksi denda total senilai Rp2,1 triliun terhadap pihak terkait (UW, broker, dsb.) DSSA, BREN, dan CUAN, mencakup manipulasi perdagangan serta pelanggaran penjatahan saham IPO, dengan detail sanksi belum ter-disclose	Per 17-Sep-26, pemberhentian perdagangan reksa dana dari 7 manajer investasi, memerintahkan likuidasi 131 reksa dana (~USD18,3 miliar, >500 ribu investor), dan tindak pidana atas transaksi saham KTLEV, GUNDG, DSTKF

Sumber: Various Source, diolah PANS

Tabel 4. Komparasi Metrik Market Accessibility MSCI-EM

Negara	Market Accessibility Criteria				
	Openness to foreign ownership	Ease of capital inflows / outflows	Efficiency of operational framework	Availability of investment instruments	Stability of institutional framework
Indonesia	Significant; relatif kuat. Tidak ada -; kualifikasi investor, batas kepemilikan, dan foreign room memperoleh ++.	Significant, dengan kendala pasar FX. Arus modal ++, liberalisasi valas -.	Good and tested, dengan catatan material. Infrastruktur inti relatif memadai; <i>information flow</i> -, satu dari 10 indikator operasional.	High. Tidak ada isu yang dicatat (++)	Modest. Tidak ada isu besar, tetapi masih dapat diperbaiki (+).
Tiongkok	Significant, dengan batas kepemilikan. FOL -; kualifikasi investor dan foreign room ++.	Very Significant. Kedua indikator ++.	Good and tested; relatif kuat. Sembilan indikator ++, regulasi pasar +.	High (++)	Modest (+).
India	Significant, tetapi lebih terbatas. FOL dan foreign room -; kualifikasi investor +.	Significant, dengan kendala pasar FX. Arus modal ++, liberalisasi valas -.	Good and tested, dengan kendala lebih luas. Registrasi investor, settlement, dan transferability -.	Perlu perbaikan (-); pemenuhan acuan High belum dapat dipastikan dari tabel ini.	Modest (+).
Korea Selatan	Significant; relatif kuat. Tidak ada -; foreign room dan kesetaraan hak +.	Significant, dengan kendala pasar FX. Arus modal ++, liberalisasi valas -.	Modest. Empat indikator -: registrasi, information flow, settlement, dan transferability.	Relatif memadai, dengan catatan (+).	Modest (+).
Malaysia	Significant. Tidak ada -; FOL dan kesetaraan hak +.	Significant. Arus modal ++, liberalisasi valas +.	Good and tested; relatif kuat. Tidak ada -; perbaikan masih dimungkinkan pada transferability dan short selling.	High (++)	Modest (+).
Filipina	Significant, tetapi dibatasi kepemilikan asing. FOL dan foreign room -.	Significant, dengan kendala pasar FX. Arus modal ++, liberalisasi valas -.	Good and tested, dengan kendala instrumen transaksi. Stock lending dan short selling -.	High (++)	Modest (+).
Taiwan	Significant. Tidak ada -; kualifikasi investor dan kesetaraan hak +.	Significant, dengan kendala pasar FX. Arus modal ++, liberalisasi valas -.	Good and tested, dengan kendala akses dan settlement. Registrasi investor serta settlement -.	High (++)	Modest (+).
Thailand	Significant, tetapi memiliki sejumlah hambatan. FOL, foreign room, dan kesetaraan hak -.	Significant. Arus modal ++, liberalisasi valas +.	Good and tested. Tidak ada -; settlement, stock lending, dan short selling +.	High (++)	Modest (+).

Negara	Market Accessibility Criteria				
	Openness to foreign ownership	Ease of capital inflows / outflows	Efficiency of operational framework	Availability of investment instruments	Stability of institutional framework
Brazil	Significant, dengan catatan perlakuan investor. Kesetaraan hak -, FOL +.	Significant, dengan kendala pasar FX	Good and tested, dengan kendala akses dan settlement. Registrasi investor serta settlement -.	Perlu perbaikan (-); acuan High belum terkonfirmasi.	Modest (+).
Peru	Significant; relatif kuat. Tiga indikator ++, kesetaraan hak +.	Very Significant. Kedua indikator ++.	Good and tested, dengan kendala lebih luas. Settlement, stock lending, dan short selling -.	High (++)	Modest (+).
Turki*	Significant; relatif kuat. Tiga indikator ++, kesetaraan hak +.	Significant. Arus modal ++, liberalisasi valas +.	Good and tested, dengan catatan material. Information flow dan short selling -.	Perlu perbaikan (-); acuan High belum terkonfirmasi.	Perlu perbaikan (-); pemenuhan acuan Modest belum dapat dipastikan.

Sumber: MSCI, diolah PANS. Note: (++) = tidak ada isu; (+) = tidak ada isu besar, tetapi perbaikan dimungkinkan; (-) = perlu perbaikan.

DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Panin Sekuritas 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 Panin Sekuritas 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 results of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Panin Sekuritas Tbk. its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, 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 expresses disclaimed.

The information contained in this report is not be taken as any recommendation made by PT Panin Sekuritas 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 regards 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.



<https://promo.post-pro.co.id/margin>





Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	Head of Research Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 346
Muhammad Zaidan	Economist Macroeconomics – Global and Domestic, Fixed Income, Banks	zaidan@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 344
Aqil Triyadi	Analyst Cement, Construction, Property, Telco, Tower, Toll Road	aqil@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 345
Novi Vianita	Analyst Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic	novi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 312
Cliff Nathaniel	Analyst Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas	cliff@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 343
Sarkia Adelia Lukman	Analyst Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco	sarkia@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 347
Luthfi Novardiansyah	Associates Strategy, Banks, Fixed Income	luthfi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 266

HEAD OFFICE

Indonesia Stock Exchange Building, Tower II Lt. 17, Suite 1705
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 - Indonesia

Tel: (+62-21) 515 3055
Fax: (+62-21) 515 3061

JAKARTA & TANGERANG

Kelapa Gading

Menara Satu Sentra Kelapa Gading, Lt. 5 Unit 0505
Jl. Boulevard Kelapa Gading LA3 No.1, Jakarta Utara 14240

Tel: (+62-21) 293 85767
Fax: (+62-21) 293 85768
E-mail: kelapagading@pans.co.id

Pantai Indah Kapuk

Panin Bank Lt. 2, Ruko Cordoba Blok B 1-3
Bukit Golf Mediterania, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14470

Tel: (+62-21) 2951 9658
Fax: (+62-21) 2951 9658
E-mail: pikcordoba@pans.co.id

Puri Niaga

Puri Kencana, Blok K6 No. 2I, 5H dan 5I
Kembangan, Jakarta Barat 11610

Telp: (+62-21) 5835 1705
Fax: (+62-21) 5835 1706
E-mail: puri@pans.co.id

Pondok Indah

Rukan Pondok Indah Plaza 5, B-09
Jl. Margaguna Raya, Gandaria Utara, Jakarta Selatan 12140

Telp: (+62-21) 722 4420
Fax: (+62-21) 722 4421
E-mail: pondokindah@pans.co.id

Tanah Abang

Pusat Grosir Tanah Abang
Blok A Lt. 3 Los. A No. 1, Jakarta Pusat 10210

Telp: (+62-21) 2357 1177
Fax: (+62-21) 2357 0404
E-mail: tanahabang@pans.co.id

Pluit Village

Pluit Village Ruko No. 66
Jl. Pluit Permai Raya, Jakarta Utara 14450

Telp: (+62-21) 6667 0268
Fax: (+62-21) 668 3585
E-mail: pluitvillage@pans.co.id

Alam Sutera

Ruko Alam Sutera Town Centre (ASTC), Blok 10.B No. 30
Jalan Sutera Utama Tangerang, Tangerang Selatan 15325

Telp: (+62-21) 292 11518
Fax: (+62-21) 292 11519
E-mail: gadingserpong@pans.co.id

KOTA LAINNYA

Bandung – Asia Afrika

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl. Asia Afrika No.166-170, Paledang, Kec. Lengkong, Bandung 40261

Telp: (+62-22) 4268127 / 4268129
Fax: (+62-22) 4268128
E-mail: bandungdago@pans.co.id

Bandung - Tamblong

Jl. Tamblong No. 58
Bandung 40112 - Indonesia

Telp: (+62-22) 205 26726
Fax: (+62-22) 205 28244
E-mail: bandung@pans.co.id

Batam

Komplek Lumbung Rezeki
Blok H No.13, Nagoya, Batam

Telp: (+62-778) 459 222
E-mail: batam@pans.co.id

Bali - Denpasar

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl. Patih Jelantik, Komplek Pertokoan Kuta Galeria Blok 1 Valet 7, Denpasar

Telp: (+62-361) 769 090
E-mail: denpasar@pans.co.id

Cilacap

Gedung Panin Bank Lt. 2
Jl. Ahmad Yani 38, Cilacap, Jawa Tengah

Telp: (+62-282) 538 344
E-mail: cilacap@pans.co.id

Makassar

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl. Sam Ratulangi No. 20, Makassar 90125, Sulawesi Selatan

Telp: 081 1445 0236 / 0811 4250 1847
E-mail: makassar@pans.co.id

Medan - Timor

Jl. Timor No. 203
Kel. Gg Buntu, Kec. Medan Timor, Medan 20231

Telp: (+62-61) 457 6577 / 453 2912
Fax: (+62-61) 453 2875
E-mail: medan@pans.co.id

Medan - Pemuda

Gedung Panin Bank Lt. 5
Jl. Pemuda No. 16-22, Medan 20151

Telp: (+62-61) 453 1097
Fax: (+62-61) 453 1097
E-mail: medan2@pans.co.id

Medan - Iskandar Muda

Jl. Iskandar Muda No. 99, Medan 20154

Telp: (+62-61) 453 0123
Fax: (+62-61) 452 3934
E-mail: medan3@pans.co.id

Padang IDX Bursa Efek Indonesia Jl. Ujung Gurun No.154 B, Padang 25114	Telp: (+62-751) 893 970 E-mail: padang@pans.co.id
Palembang Gedung Panin Bank Lt. 3 Jl. Rajawali Blok B 11-12, Palembang 30113	Telp: (+62-711) 555 6014 Fax: (+62-711) 555 6856 E-mail: palembang@pans.co.id
Pontianak Gedung Bank Panin - Sidas Jl. Sidas No 3, Lt. 3, Pontianak 78121	Telp: (+62-561) 748 888 Fax: (+62-561) 767 300 E-mail: pontianak@pans.co.id
Semarang Gedung Panin Bank Lt. 2 Jl. Pandanaran No.6-8, Semarang 50134	Telp: (+62-24) 845 0077 E-mail: semarang@pans.co.id
Surabaya Gedung Panin Bank Lt. 5 Jl. Mayjend Sungkono No. 100 Surabaya 60256 - Indonesia	Telp: (+62-31) 561 3388 Fax: (+62-31) 561 3585 E-mail: surabaya2@pans.co.id
Solo Gedung Graha Prioritas Lt. 5 Jl. Slamet Riyadi No.302, Kel. Sriwedari, Kec. Laweyan, Surakarta 57141	Telp: (+62-271) 734682 E-mail: solo@pans.co.id
Pekanbaru Gedung Panin Bank Lt. Dasar Jl. Jendral Sudirman 145 Kota Tinggi, Pekanbaru, Riau 28112	Telp: (+62-761) 865 2022 Fax: (+62-761) 865 2022 E-mail: pekanbaru@pans.co.id
Tanjung Pinang Jl. Merdeka Baru No. A-03, Kota Tanjung Pinang, Riau	Telp: (+62-771) 4506057 E-mail: tanjungpinang@pans.co.id
Yogyakarta KCU Panin Bank Yogyakarta, Jl. Affandi (dh. Jl. Gejayan) CT X No.10 Catur Tunggal Depok, Yogyakarta 55281	Telp: (+62-274) 541 777 ext 130 E-mail: yogyakarta@pans.co.id

GALERI INVESTASI

Galeri Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan Jl. H. T. Rizal Nurdin KM 4.5 Sihitang, Padang Sidempuan, Sumatera Utara 22080	
Galeri Universitas Methodist Indonesia Gedung Rektorat Lt. 1 Jl. Hangtuah No. 8, Madras Hulu, Medan Polonia, Medan, Sumatera Utara 20151	
Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Kampus Akubank Jl. Dewi Madri III, Denpasar - Bali 80239	Telp: +62 821 4402 1868 E-mail: denpasar@pans.co.id
Galeri Universitas Semarang Fakultas Ekonomi USM Jl. Soekarno Hatta, Tlogosari Kulon, Kec. Pedurungan, Kota Semarang	
Galeri Universitas Islam Sumatera Utara Fakultas ekonomi UISU Lt. 2 Jl. Sisingamangaraja Teladan, Medan, Sumatera Utara 20217	
Galeri Investasi Universitas PGRI Sumatera Barat Fakultas Ekonomi & Bisnis Jl. Gn. Pangilun, Kec. Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25111	Telp: (+62-751) 705 3731 Fax: (+62-751) 705 3826