

Policy Intact.

Tepat bulan Maret 2022, Indonesia telah melewati 2 tahun sejak pertama kali virus Covid-19 masuk ke tanah air. Gelombang demi gelombang varian dari virus telah dilewati masyarakat dan semakin lama semakin cepat dapat tertangani. Pandemi ini telah banyak mengubah cara masyarakat melakukan aktifitasnya agar tetap bisa produktif. Berbagai usaha pemerintah dan bank sentral seluruh dunia termasuk Indonesia menyalurkan kebijakan yang sangat akomodatif dalam dua tahun ini akhirnya membuahkan hasil. Saat ini kita melihat bahwa masyarakat mulai mendapatkan banyak tawaran pekerjaan dan bahkan sedang menghadapi harga jual barang – barang yang tinggi karena permintaan yang naik. Kami lebih melihat masalah inflasi adalah sebuah ‘happy problem’ yang kita harus sambut dengan optimisme dan bukan sebaliknya. Karena dengan adanya kenaikan inflasi yang disebabkan oleh permintaan maka akan mendorong orang untuk berpikir kreatif dan memberi peluang untuk berusaha sehingga menciptakan kesempatan bagi masyarakat yang lebih luas. Maka dari itu, menjaga keseimbangan pertumbuhan dan kestabilan menjadi perhatian karena perubahan kebijakan dari yang super akomodatif menjadi lebih moderat memang diperlukan agar pertumbuhan yang stabil dapat berlangsung lebih lama.

Pasar saham dan obligasi Amerika Serikat menyambut baik hasil pertemuan FOMC pada pertengahan bulan Maret. The Fed menaikkan suku bunga acuan 25 bps untuk pertama kali sejak 2018 dan kedepan masih berpeluang naik sebanyak 6 kali di 2022 dan 3 kali di 2023. Selain itu, untuk rencana penarikan likuiditas melalui quantitative tightening akan diumumkan pada pertemuan berikutnya di bulan Mei. Berdasarkan Minutes yang dikeluarkan, the Fed kemungkinan besar akan menjual aset yang dimiliki (menarik likuiditas) sebanyak US\$ 95 milyar per bulan yang terbagi menjadi US\$ 60 milyar US Treasury dan US\$ 35 milyar Mortgage Backed Securities. Dengan rencana kenaikan suku bunga acuan dan penarikan likuiditas dari pasar, publik melihat kebijakan the Fed cukup tepat dalam merespon inflasi yang sangat kuat terjadi saat ini. Bila sejumlah pihak mengkhawatirkan permasalahan likuiditas seperti 2019 yang disebabkan oleh quantitative tightening kembali terulang, kami melihat tahun ini the Fed sudah lebih siap menyediakan infrastruktur kebijakannya dan likuiditas yang tersedia masih cukup besar. Kami melihat fokus utama the Fed saat ini adalah menahan kenaikan inflasi yang kemungkinan mencapai puncaknya pada kuartal kedua tahun 2022.

Negara maju pada siklus ekonomi yang mendekati puncak, sementara negara berkembang seperti Indonesia masih berfokus pada siklus awal-menengah. Indonesia cukup beruntung karena inflasi selama 2020 dan 2021 berada rata-rata di bawah 2% meskipun harga komoditas sudah mengalami kenaikan.

Situasi tersebut karena daya beli masyarakat yang belum kuat sehingga pemerintah secara konsisten terus memberikan stimulus dan produsen belum berani menaikkan nilai jual meskipun margin keuntungan terus tertekan. Baru pada tahun 2022, harga komoditas terutama harga energi terus menjulang tinggi sehingga produsen mulai melakukan penyesuaian harga karena kondisi perekonomian terus membaik. Pemerintah juga mulai melakukan penyesuaian untuk beberapa produk seperti minyak goreng dan harga bensin jenis Pertamina. Pemerintah sudah mempersiapkan bantuan langsung tunai untuk membantu kalangan yang membutuhkan. Jika pada saatnya pemerintah terpaksa menaikkan harga bensin jenis Peralite, LPG dan listrik, kami yakin pemerintah akan membantu masyarakat dengan BLT. Cara tersebut kami lihat lebih efektif dan terarah membantu yang membutuhkan dibandingkan melakukan subsidi langsung ke jenis barang sehingga menahan kenaikan harga.

Pada bulan Maret, pemerintah sudah memperbolehkan banyak kegiatan bersama yang diselenggarakan oleh masyarakat. Pemerintah juga memperlonggar persyaratan penerbangan asalkan sudah mendapatkan vaksinasi. Indonesia sudah kembali membuka pintu bagi warga asing ke Bali tanpa melakukan karantina dimana ketentuan tersebut merupakan hal yang ditunggu – tunggu oleh banyak pihak untuk kembali membangkitkan sektor pariwisata Indonesia. Hal yang mendapatkan perhatian besar pada bulan Maret adalah kunjungan Presiden ke ibu kota baru yang diberi nama Nusantara.

Rencana pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN) akan memakan waktu yang cukup lama sampai dengan 20 tahun. Kami melihat pemerintah berusaha untuk mencetuskan rencana besar baru yang dapat menyerap modal besar, tenaga kerja dan teknologi. Faktor - faktor tersebut tentu yang seperti kita ketahui adalah pendukung pertumbuhan ekonomi. Memang belum bisa terlihat secara cepat hasilnya ke dalam perekonomian di jangka pendek, namun kami percaya jangka panjang akan dapat memberikan kemakmuran kepada masyarakat yang lebih luas.

Kinerja IHSG yang baik pada Maret 2022 dengan tumbuh 2,7% mom, melanjutkan pertumbuhan 3,9% pada bulan Februari. Kenaikan IHSG merefleksikan pertumbuhan ekonomi yang semakin membaik sejalan dengan pemulihan mobilitas dan permintaan. Secara fundamental, pendapatan dan laba perusahaan terus membaik. Meskipun kami melihat kenaikan bahan baku tidak terelakan, namun kenaikan pendapatan dapat menjadi bantalan bagi perusahaan untuk memulihkan margin laba. Memang belum semua perusahaan mampu menaikkan harga jual, namun menurut kami kuartal kedua dapat menjadi momentum yang tepat karena betepatan dengan turunnya bantuan pemerintah dan momentum menyambut hari raya. Dengan demikian maka kenaikan margin laba perusahaan akan menjadi amunisi tambahan untuk IHSG melanjutkan rally yang sudah terjadi. Laporan keuangan perusahaan kuartal pertama tahun 2022 yang akan keluar pada bulan April dapat menjadi landasan investor untuk menganalisa pemulihan yang sedang berlangsung.

Kenaikan Fed rate pada bulan Maret akhirnya terjadi dan sesuai dengan harapan pasar. Yield dari US Treasury 2 tahun naik menyesuaikan rencana kenaikan suku bunga acuan, sementara yield dari US Treasury 10 tahun juga ikut naik meskipun tidak sedrastis yield US Treasury 2 tahun. Inilah yang membuat pasar mulai membicarakan inverted yield curve yang selalu dipakai sebagai petanda bahwa resesi ekonomi dapat terjadi 18 sampai 24 bulan ke depan. Meskipun inverted yield curve menjadi sinyal tentang ekonomi yang akan menuju resesi, namun hal tersebut belum tentu akan terjadi bila pemerintah mampu memberikan stimulus ekonomi agar pertumbuhan dapat terjaga. Saat ini, kita masih fokus pada usaha bank sentral dunia mengatasi masalah inflasi agar tidak berkepanjangan sampai merusak pemulihan ekonomi global. Spread antara yield dari US Treasury dan INDOGB menyempit di bawah 450 bps. Meskipun dalam sejarah bukan spread terendah, namun isu inflasi yang akan terjadi di pasar domestik membuat kelas aset obligasi rawan terhadap koreksi. Terlepas dari tantangan inflasi, secara fundamental obligasi di Indonesia masih cukup baik karena nilai tukar yang stabil, CDS yang menurun, fiskal anggaran yang terus membaik dan masih besarnya likuiditas di bank sebagai pembeli terbesar obligasi. Kami menaikkan target yield dari INDOGB menjadi 6,50% – 7,00% dari sebelumnya 6,25% - 6,75% yang dilatarbelakangi oleh ketegangan geopolitik dan inflasi yang masih kentel.

Tabel

Data Ekonomi

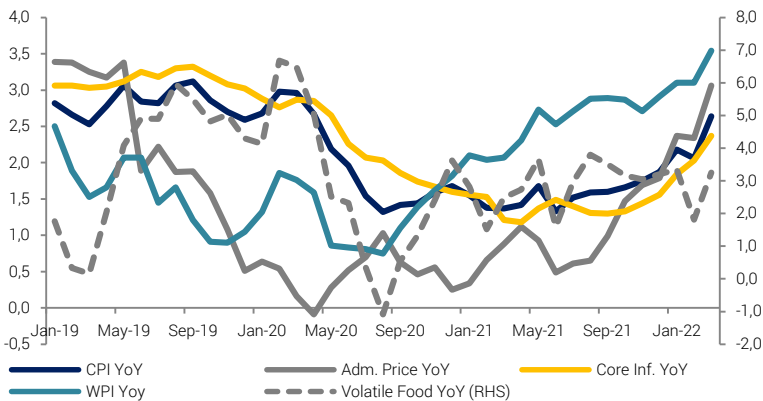
	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22
Inflasi (% yoy)	1,59	1,60	1,66	1,75	1,87	2,18	2,06	2,64
Neraca Perdagangan (USD juta)	4.748	4.370	5.733	3.510	1.020	932	3826	4529
Neraca Berjalan (% PDB)		+1,7			+0,4			tba
Cadangan Devisa (USD bn)	144,8	146,9	145,5	145,9	144,9	141,3	141,4	139,1
Uang Beredar (M2) - % yoy	7,1	8,1	10,4	11,0	73,9	12,9	12,5	tba
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	43,7	52,2	57,2	53,9	53,5	53,7	51,2	51,3
IKK	77,3	95,3	113,4	118,5	118,3	119,6	113,1	111,0
Penjualan Mobil (% yoy)	+123,3	+73,0	+54,0	+62,5	+68,1	+58,9	+65,0	+16,0
Penjualan Motor (% yoy)	+48,2	+22,0	+39,9	+95,6	+67,4	+12,5	-2,6	-13,6

Sumber: BI, BPS, Gaikindo, AISI, Bloomberg, MMI

Semua indikator mengalami kenaikan serentak.

Grafik

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

BPS mencatatkan inflasi 2,64% yoy atau 0,66% mom (vs. 2,06% yoy atau -0,02% mom pada Februari 2022). Porsi kenaikan inflasi terbesar secara bulanan terjadi pada golongan makanan sebanyak 0,38 ppt dimana cabe (0,10 ppt), minyak goreng (0,04 ppt) dan telur (0,04 ppt). Selain itu, golongan perumahan (0,08 ppt) dan perawatan pribadi (0,07 ppt) menjadi penyumbang juga ikut menyumbangkan porsi inflasi besar. Untuk inflasi inti bulan Maret 2022 terus bertumbuh mencapai 2,37% yoy atau 0,30% mom (vs 2,03% yoy atau 0,31% mom in Feb22).

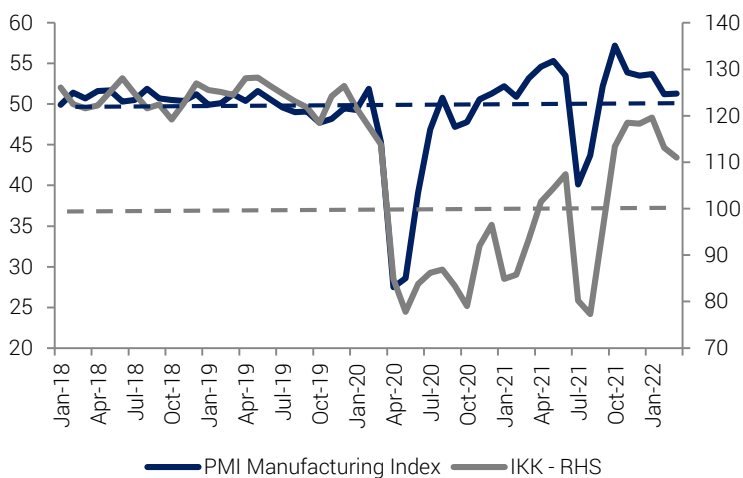
Inflasi harga diatur pemerintah (administered price) mencapai 3,06% yoy di bulan Maret 2022, naik dari 2,34% yoy di bulan Februari 2022. Sementara barang bergejolak (volatile goods) mencapai 3,25% yoy di Maret 2022 dari sebelumnya 1,81% yoy di Februari 2022. Menurut kami efek kenaikan pertamax sebanyak 39% belum tereflek seluruhnya pada bulan Maret 2022. Memasuki bulan Ramadhan, masyarakat akan mempersiapkan konsumsi sehingga akan memberikan inflasi yang lebih kuat di bulan April. Kami melihat kedepannya inflasi kemungkinan dapat melewati batas atas dari Bank Indonesia di 4%. Kami melihat daya beli masyarakat terus membaik meskipun harga komoditas terus merangkak naik. Kami berharap masyarakat berpendapatan rendah dapat dibantu oleh pemerintah melalui program BLT (Bantuan Langsung Tunai) atau program lainnya agar daya beli dapat terjaga.

Untuk IHPB (Indeks Harga Pedagang Besar) atau WPI mengalami kenaikan 0,75% mom (3,54% yoy) di bulan Maret 2022 dari sebelumnya -0,01% mom (2,90% yoy) di Februari 2022. Sektor industri menjadi penyumbang terbesar sebanyak 0,46 ppt dan diikuti oleh sektor pertanian 0,28 ppt, Sementara pada sektor pertanian hanya flat di 0,01 ppt.

PMI Manufacturing dan IKK menurun ditengah tren kenaikan inflasi.

Grafik

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



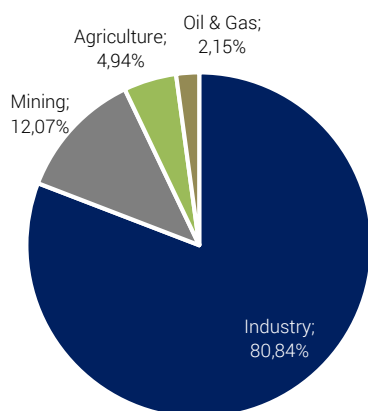
Sumber: Bloomberg, MMI

Purchasing Managers Index (PMI) Manufacturing Indonesia pada bulan Maret 51,3 relatif sama seperti bulan Februari 51,2. Berdasarkan catatan produksi manufaktur terus mengalami ekspansi sejalan dengan kenaikan permintaan pada bulan Maret meskipun tingkat perbaikan tergolong kecil secara keseluruhan. Permintaan asing melambat di tengah laporan hambatan pengiriman. Dari segi harga, baik biaya input dan harga output terus naik pada bulan Maret, dan pada kisaran yang lebih tinggi dibandingkan pada bulan Februari. Perusahaan manufaktur meneruskan bebaban biaya yang lebih tinggi kepada klien seiring dengan kenaikan harga bahan baku.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Maret 2022 pada level 111, turun tipis dari 113 di Februari. Level tersebut melengkaipi IKK kuartal pertama 2022 yang berada pada 114,6 yang menurun tipis dari kuartal sebelumnya 116,7. Secara keseluruhan IKK ditopang oleh kuatnya ekspektasi terhadap kondisi ekonomi mendatang, baik terhadap penghasilan, ketersediaan lapangan kerja, maupun kegiatan usaha. Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) Maret berada pada level 128,1 (vs 130,8 di Feb22). Namun konsumen masih merasa kondisi ekonomi saat ini belum sesuai ekspektasi sehingga Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) saat ini masih di bawah 100 yaitu 93,9 (vs 95,5 di Feb22). Rata – rata proporsi pendapatan konsumen untuk konsumsi (average propensity to consume ratio) pada Maret 2022 kembali naik menjadi 74,4% dari sebelumnya 74,0 Feb22 dan 74,1 Jan22. Tingkat tabungan masyarakat naik tipis yang terlihat pada rata – rata rasio pendapatan konsumen yang disimpan (saving to income ratio) yang kembali naik 15,9% di Maret dari sebelumnya 15,7% Feb22. Porsi pembayaran cicilan/utang (debt to income ratio) terlihat turun banyak dari 10,3% di Feb22 menjadi 9,7% di Mar22.

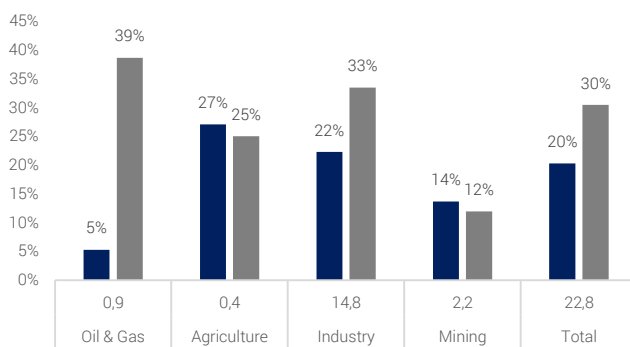
Neraca dagang yang besar berlanjut ke bulan Maret seiring penguatan ekspor dan impor.

Chart
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

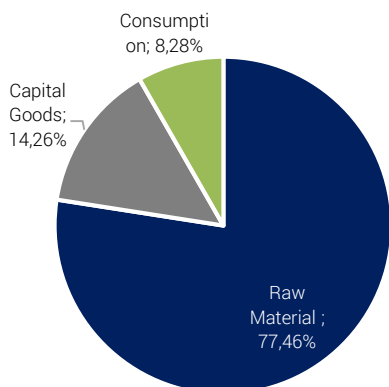
Chart
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

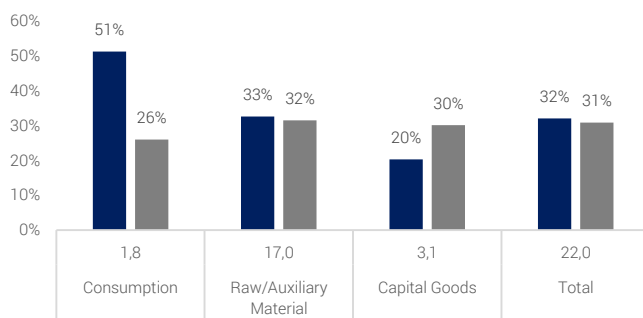
Nilai ekspor Indonesia bulan Maret 2022 mencapai USD 26,5 milyar, naik 34,1% yoy atau 29,4% mom. Pertumbuhan paling besar terjadi pada sektor tambang yang naik 143,9% yoy, kemudian diikuti oleh nilai ekspor migas 54,7% yoy, dan manufaktur 29,8% yoy. Perang Rusia dan Ukraina yang pecah pada akhir bulan sebelumnya (24 Februari) yang membawa dampak besar kepada nilai ekspor. Secara golongan barang, batu bara, besi & baja, CPO dan nikel mengalami peningkatan terbesar selama bulan Maret dengan negara tujuan utama China, India dan Amerika Serikat.

Chart
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

Chart
Pertumbuhan Impor (USD milyar)



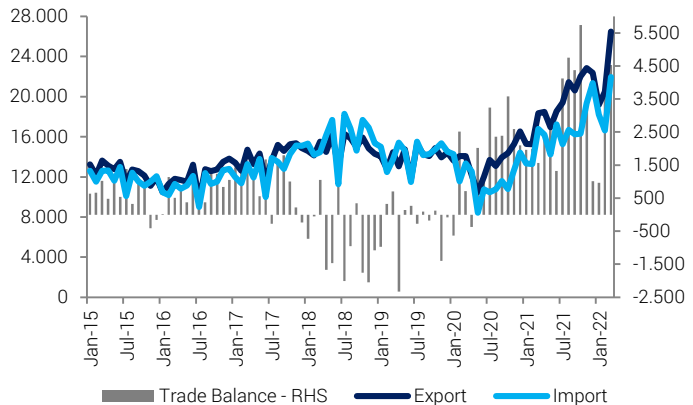
Sumber: BPS, MMI

Nilai impor Indonesia pada bulan Maret 2022 mencapai USD 21,9 miliar, naik 30,8% yoy atau 32,0% mom. Kenaikan signifikan ini didorong oleh semua jenis barang seperti bahan baku 31,5% yoy, barang modal 30,12% yoy dan barang konsumsi 8,28% yoy. Mesin dan perlengkapan elektrik, mesin & peralatan mekanis, dan besi & baja menjadi bahan utama yang diimpor oleh Indonesia selama bulan Maret dengan China dan Jepang sebagai negara impor utama. Kenaikan signifikan impor karena pemberlakuan PPKM mulai melonggar setelah pemberlakuan PPKM yang ketat di Bulan Februari akibat gelombang kasus covid varian omicron. Setelah mereda, Indonesia menurunkan tingkat PPKM dan mulai mempersiapkan bulan Ramadhan sehingga impor meningkat cukup pesat di bulan Maret.

Indonesia kembali mencapai surplus yang cukup besar USD 4,5 miliar, lebih tinggi dari bulan Februari 2022 di USD 3,8 miliar. Dengan neraca dagang yang cukup besar di tiga bulan pertama mencapai USD 9,3 miliar, kemungkinan besar Indonesia akan kembali mencatatkan Current Account Surplus untuk kuartal pertama. Neraca dagang pada kuartal pertama tahun 2021 mencapai USD 5,9 miliar, dari total keseluruhan neraca dagang tahunan 2021 USD 43,8 miliar. Secara tahunan, Current Account (transaksi berjalan) tahun 2021 tercatat 0,28% terhadap GDP dan diprediksi kembali defisit yang dipengaruhi oleh pemulihan permintaan dalam negeri sehingga impor naik diiringi dengan normalisasi ekonomi global sehingga ekspor mengalami stabilisasi.

Grafik

Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)



Sumber: Bloomberg, MMI

Stabilitas keuangan tetap terjaga selama kuartal pertama 2022

Indonesia mencatat cadangan devisa Indonesia di Maret 2022 sebesar USD 139,1 miliar, turun sebanyak USD 2,3 miliar dari bulan Februari USD 141,4 miliar. Penurunan cadangan devisa ini dipengaruhi oleh pembayaran utang luar negeri pemerintah. Posisi tersebut masih cukup untuk pembiayaan 7,2 bulan impor dan berada di atas standar kecukupan di 3 bulan impor.

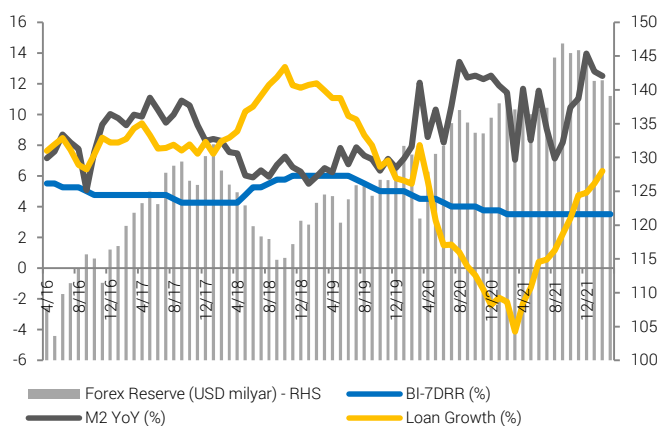
Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan BI 7-Day Reverse Repo Rate sebesar 3,50%, suku bunga Deposit Facility sebesar 2,75%, dan suku bunga Lending Facility sebesar 4,25%. Pada saat ini, inflasi di Maret 2,6% masuk pada jangkauan BI antara 3% ± 1% dan nilai tukar cukup stabil di bawah Rp14.400 per USD. Namun bila waktunya tiba dimana kenaikan harga Pertalite dan LPG yang diperkirakan akan terjadi setelah hari raya, maka kemungkinan inflasi berada di batas atas dari jangkauan BI.

Kebijakan moneter BI pada saat itu akan sangat menarik untuk dicermati. Kami melihat BI masih akan akomodatif menjaga pemulihan ekonomi yang sedang berjalan.

Uang beredar M2 pada Februari 2022 naik 12,5% yoy, relatif sama seperti bulan Januari 12,8% yoy. Pertumbuhan M2 pada Februari masih kuat syang ditopang oleh pertumbuhan M1 sebesar 18,3% yoy dan uang kuasi sebesar 5,9% yoy. Hal tersebut sejalan dengan akselerasi penyaluran kredit 5,9% yoy (vs 5,4% yoy di Jan22), namun ekspansi keuangan pemerintah melambat yang terlihat pada tagihan kepada pemerintah pusat tumbuh 42,7% yoy (vs 48,1% yoy di Jan22) dan aktiva luar negeri tumbuh 1,4% yoy (vs 1,8% yoy di Jan22).

Grafik

Cadangan Devisa, Suku Bunga Acuan, Pertumbuhan M2 dan Kredit Pinjaman



Sumber: Bloomberg, MMI

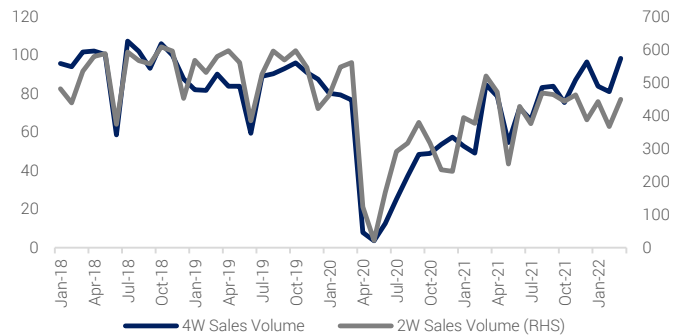
Penjualan kendaraan kembali menguat banyak.

Penjualan mobil tumbuh 16% yoy di bulan Maret mencapai 98,5 ribu unit sehingga jumlah total penjualan pada kuartal pertama mencapai 263,8 ribu unit (+41.1% yoy / + 1,6% qoq). Target penjualan 2022 sebesar 900 ribu – 950 ribu sehingga total penjualan pada 1Q22 sudah mencapai 28%. Penjualan mobil yang tumbuh disebabkan oleh diskon PPnBM yang akan berakhir pada bulan April dan rencana kenaikan PPN yang juga dimulai pada bulan April. Sehingga pembeli mempergunakan kesempatan untuk melakukan transaksi di Maret. Selain itu, pada bulan Maret juga diselenggarakan Jakarta Auto Week (JAW) sehingga mendukung penjualan bulan tersebut.

Penjualan motor bulan Maret mencapai 451 ribu unit, masih mengalami penurunan 13,6% yoy. Namun secara nominal angka tersebut mengalami kenaikan dari penjualan bulan Februari di 368 ribu unit. Dengan demikian total penjualan kuartal pertama mencapai 1,26 juta unit atau sekitar 25% dari target tahun 2022 5,1juta – 5,4juta unit. Permintaan yang kuat terjadi karena konsumen mempersiapkan diri untuk lebaran setelah menahan pembelian di masa pandemi seperti bulan Februari. Kami masih optimis penjualan akan mencapai target tahun ini meskipun ada tanda kenaikan bahan bakar di kuartal kedua.

Grafik

Perkembangan Penjualan Otomotif



Sumber: Katadata

Kesimpulan dan Rekomendasi.

Pasar global kembali terfokus pada pertemuan FOMC bulan Mei yang akan menantikan pengumuman seberapa besar dan lama total penarikan likuiditas (Quantitative Tightening) yang akan dilakukan. Pada saat ini balance sheet the Fed mencapai USD 8,5 triliun atau sekitar 35% dari total PDB Amerika Serikat. Para ekonom memperkirakan the Fed akan menarik likuiditas dengan menjual aset sekitar hampir mencapai USD 3 triliun sehingga balance sheet the Fed menjadi USD 6 triliun atau 20% dari total PDB. Berkaca pada Quantitative Tightening 2017 – 2019 dimana balance sheet sebelum QT berada pada USD 4,2 triliun (24% dari PDB) menjadi USD 3,6 triliun (16,5% dari PDB) di akhir QT, maka pembuat kebijakan bahwa skala penarikan kali ini akan jauh lebih besar dan cepat agar inflasi dapat cepat teratasi. Kami berpikir keadaan tersebut akan membuat ketidakpastian bagi saham global dan obligasi secara umum.

Namun kami masih menaruh harapan bahwa saham domestik dapat berkinerja baik karena konsumsi masyarakat sedang dalam tren penguatan menjelang hari raya. Selain itu, pemerintah akan lebih giat menyalurkan BLT ke pos – pos penting bagi masyarakat yang membutuhkan. Momentum tersebut akan dipakai oleh perusahaan – perusahaan, terutama perusahaan konsumen, untuk menaikkan harga jual. Dan bila margin kembali pulih, maka pilihan berikutnya adalah meningkatkan kapasitas melalui investasi atau kredit perbankan. Kami melihat reopening di banyak sektor masih akan terus terjadi seiring terus menurunnya permasalahan Covid-19. Bila terjadi koreksi sementara di kelas aset saham, investor bisa kembali memiliki kesempatan untuk membeli karena saham merupakan jenis aset yang tepat pada saat inflasi naik. Kami merekomendasikan RD saham kami yaitu RD Mandiri Investa Atraktif (RD MITRA) untuk menjadi pilihan bagi investor dalam situasi saat ini.

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

Saham global
Denominasi USD
Bekerjasama dengan JP Morgan AM

RD SAHAM

RD MITRA

Saham domestik
Diversifikasi sektor yang luas
Denominasi Rupiah

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

Obligasi pemerintah & korporasi
Pembagian dividen bulanan
Durasi: pendek (< 4 tahun)



Willy Gunawan

Investment Specialist

willy.gunawan@mandiri-investasi.co.id

Disclaimer:

Dokumen ini dikeluarkan oleh Mandiri Investasi. Walaupun dokumen ini telah dipersiapkan dengan cermat, namun Mandiri Investasi tidak bertanggung jawab terhadap fakta yang salah dan opini yang terdapat di dalamnya. Opini, proyeksi, dan perkiraan dapat berubah sewaktu – waktu tanpa adanya pemberitahuan terlebih dahulu. Dokumen ini hanya bertujuan sebagai informasi dan beredar untuk kalangan tertentu. Dokumen ini tidak merupakan penawaran, rekomendasi, atau anjuran kepada siapapun untuk bertransaksi atau melakukan lindung nilai, perdagangan, atau strategi investasi maupun bukan merupakan prediksi di masa mendatang atas pergerakan suku bunga, harga, ataupun menunjukkan bahwa pergerakan di masa mendatang tidak akan melampaui ilustrasi yang tertera di atas. Isi dari dokumen ini tidak dibuat untuk tujuan investasi tertentu, keadaan keuangan, atau kepentingan khusus dari pihak tertentu. Investasi yang didiskusikan belum tentu sesuai untuk semua investor. Kinerja masa lalu tidak selalu merupakan indikasi akan kinerja di masa mendatang, nilai, harga, atau pendapatan dari investasi dapat menurun ataupun meningkat. Anda disarankan untuk membuat penilaian secara mandiri terhadap materi – materi yang tercakup dalam dokumen ini.