



April  
2022

# MONTHLY MACRO REVIEW



## A homecoming rally.

Indonesia mendapatkan angin positif dari beberapa kondisi perekonomian di bulan April. Selama satu bulan penuh masyarakat Indonesia bersiap menyambut Idul Fitri di awal bulan Mei. Pemerintah pada tahun ini sudah lebih siap untuk mengadakan mudik karena mayoritas masyarakat sudah mendapatkan vaksinasi Covid dan tingkat kasus per hari semakin menurun. Kondisi inflasi global yang semakin tinggi justru menjadi hal positif bagi ekonomi Indonesia dimana permintaan komoditas meningkat tajam sehingga ekspor Indonesia menjadi penopang stabilitas nilai tukar Rupiah yang sangat baik disaat ekonomi sedang dalam pertumbuhan. Selain itu, momentum kenaikan inflasi global membuat harga bahan baku ikut naik dan menjadi momentum bagi produsen untuk menaikkan harga jual agar laba margin dapat kembali normal seperti masa sebelum pandemi. Kondisi tersebut yang membuat kami melihat perekonomian Indonesia memiliki pondasi yang semakin kuat dan dapat bertahan.

Perhatian tertuju pada inflasi global terutama di negara Amerika Serikat. Jika kita memperhatikan inflasi Amerika Serikat bulan April, penurunan sudah terjadi meskipun belum menyeluruh ke semua sub-sektor. Harga makanan dan transportasi terus mengalami kenaikan bila dibandingkan dengan harga energi yang sudah mulai turun meskipun masih tinggi. Melihat sisi lain, pasar tenaga kerja Amerika Serikat saat ini sedang sangat kuat sehingga diperkirakan kenaikan upah yang mendorong permintaan barang dan jasa masih dapat naik seperti yang sudah terjadi. Meskipun sepertinya sudah melewati puncak seperti yang diproyeksikan oleh beberapa ekonom, namun investor tetap mengharapkan the Fed untuk bertindak lebih banyak sehingga inflasi tidak memangkas daya beli yang sedang membaik. Namun the Fed bersikap hati – hati dalam perubahan kebijakannya agar perekonomian tidak mengalami penurunan tajam atau hard landing yang mengakibatkan ekonomi Amerika Serikat lebih cepat masuk dalam kondisi resesi. Keputusan the Fed untuk mengatasi inflasi sangat dinantikan oleh pasar global agar ada ketidakpastian dapat memudar. Namun keputusan tersebut harus menunggu perkembangan data – data perekonomian yang terus berjalan. Selain itu, the Fed juga memperhatikan tingkat utang pemerintah terhadap PDB yang terus naik sehingga akan sangat beresiko jika menaikkan suku bunga acuan terlalu tinggi untuk menahan inflasi. Menurut kami inflasi akan kembali turun bila produsen telah dapat memaksimalkan kapasitas produksi sehingga mencukupi permintaan pasar. Cara memaksimalkan produksi adalah dengan memiliki supply chain yang lebih lancar dan efisien sehingga harga input dapat lebih rendah.

Selain itu, likuiditas yang berlebihan dapat ditarik dari perekonomian agar permintaan barang dapat lebih normal dan tidak berlebihan. Keadaan tersebut akan terjadi seiring berjalannya waktu sampai akhirnya menemukan keseimbangan baru.

Pertumbuhan PDB kuartal pertama tahun ini mencapai 5,01% yoy, hampir sama seperti 4Q21. Konsumsi dan net ekspor menjadi pendorong pertumbuhan menggantikan investasi yang masih moderat dan belanja pemerintah yang turun. Pertumbuhan konsumsi naik 4,3% yoy di 1Q22 dari 3,6% di 4Q21 meskipun pada 1Q22 terjadi gelombang Omicron. Net ekspor Indonesia masih bertumbuh kuat 22,04% yoy di 1Q22 meskipun melambat dari 4Q21 di 30,98% yoy. Investasi melambat ke 4,1% yoy 1Q22 dari 4,5% yoy 4Q21. Sedangkan penurunan terbesar terjadi pada belanja pemerintah yang turun 7,7% yoy pada kuartal pertama dibandingkan pertumbuhan 5,2% yoy di 4Q21. Pertumbuhan PDB 1Q22 Indonesia seperti sudah kembali normal dengan rata – rata di 5%. Pertumbuhan tertinggi terjadi di Maluku dan Papua sebesar 10,75% yoy, kemudian diikuti oleh Sulawesi 5,37% yoy dan Jawa 5,07% yoy. Sementara Sumatera tumbuh 4,03% yoy, Bali & Nusa Tenggara 3,42% yoy dan Kalimantan 3,21% yoy.

Indonesia kembali mencatatkan current account (transaksi berjalan) surplus USD 221 juta atau 0,1% terhadap PDB (vs USD 1,45 milyar atau 0,5% di 4Q21). Dengan demikian Indonesia sudah tiga kuartal berturut – turut mencatatkan surplus. Balance of payment (neraca pembayaran) Indonesia kembali tercatat defisit USD 1,8 milyar (vs defisit USD 0,8 milyar di 4Q21).

Hal itu disebabkan oleh surplus yang tipis pada current account namun defisit yang cukup dalam pada financial account. Defisit pada financial account terjadi USD 1,70 milyar pada 1Q22 (vs USD 2,25 milyar di 4Q21) terjadi karena beberapa faktor misalnya outflow dari penjualan bond pemerintah dan penurunan penerbitan obligasi global pemerintah Indonesia (Indonesia) akibat kenaikan yield dari US Treasury. Secara umum menurut kami current account masih dapat surplus di kuartal kedua karena trade balance di bulan April cukup tinggi. Selain itu, Indonesia kembali membuka pintu ekspor CPO setelah sempat ditutup akibat kenaikan harga minyak goreng yang tajam. Kami melihat pelonggaran PPKM juga ikut membantu sektor pariwisata kembali bergairah sehingga pendapatan dari masuknya turis akan kembali meningkat.

Ekonomi Indonesia sedang dalam tahap pemulihan ekonomi yang besar tetapi tidak luput dari tantangan global saat ini. Inflasi global yang didorong oleh harga komoditas yang lebih tinggi jelas menguntungkan perekonomian Indonesia dalam jangka pendek. Namun dengan harga energi yang tetap tinggi, ada kemungkinan pemerintah Indonesia akan menyesuaikan harga energi dalam negeri. Ke depan, tingkat inflasi domestik dapat meningkat lebih tinggi secara substansial karena beberapa alasan seperti pemulihan kegiatan ekonomi akan meningkatkan perputaran uang, pass-through kenaikan harga dari produsen ke konsumen, mengingat produsen sekarang menghadapi kenaikan harga input dan dampak kenaikan PPN.

Kami melihat inflasi kemungkinan besar akan melampaui batas atas Bank Indonesia sebesar 4%, oleh karena itu BI diperkirakan akan menaikkan suku bunga hingga 75 bps pada paruh kedua tahun ini untuk menjaga daya tarik investasi di aset Indonesia. Dengan tingkat vaksinasi yang meningkat dan kasus Covid-19 yang mereda, pemerintah mengizinkan tradisi mudik tahunan Idul Fitri untuk dilanjutkan setelah tertunda dua tahun karena pandemi. Kami berharap libur Idul Fitri dapat membawa dampak positif bagi perekonomian, terutama untuk pembukaan kembali banyak sektor yang selama ini tertunda. Efek berganda dari pembukaan kembali akan dapat menciptakan lebih banyak kesempatan kerja bagi banyak orang. Dengan demikian, masyarakat dapat memiliki daya beli yang lebih tinggi untuk mengkonsumsi.

IHSG mencatatkan rally yang solid pada April 2022 didukung oleh rally saham-saham berkapitalisasi besar yang tercermin dari rally kuat pada indeks LQ 45. Rally tersebut didukung oleh kondisi makro ekonomi dan kinerja fundamental. Sementara di sisi pendapat tetap, yield benchmark obligasi pemerintah Indonesia bertenor 10 tahun kembali mengalami kenaikan 25 bps di bulan April, dimana hal tersebut hampir sama dengan kenaikan di bulan Maret sebesar 24 bps. Dibandingkan dengan imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun yang melonjak hampir 60bps, koreksi imbal hasil INDOGB relatif lebih ringan karena ekonomi domestik berada pada fundamental yang lebih baik.

**Tabel**  
**Data Ekonomi**

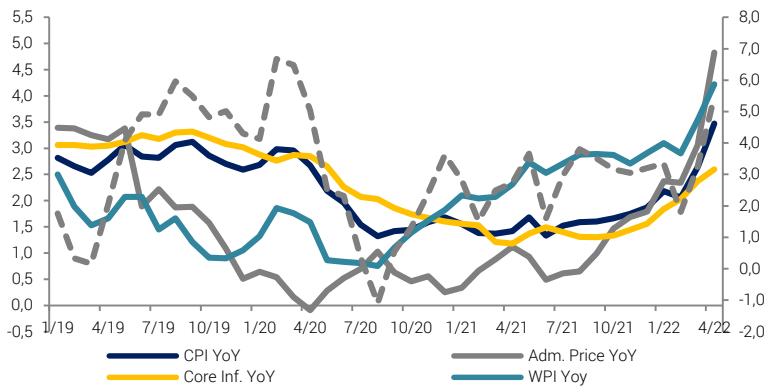
	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22
Inflasi (% yoy)	1,60	1,66	1,75	1,87	2,18	2,06	2,64	3,47
Neraca Perdagangan (USD juta)	4.370	5.733	3.510	1.020	932	3826	4.529	7.558
Neraca Berjalan (% PDB)	+1,7			+0,4			0,1	
Cadangan Devisa (USD bn)	146,9	145,5	145,9	144,9	141,3	141,4	139,1	135,7
Uang Beredar (M2) - % yoy	8,1	10,4	11,0	13,9	12,9	12,5	13,3	tba
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
PMI	52,2	57,2	53,9	53,5	53,7	51,2	51,3	51,9
IKK	95,3	113,4	118,5	118,3	119,6	113,1	111,0	113,1
Penjualan Mobil (% yoy)	+73,0	+54,0	+62,5	+68,1	+58,9	+65,0	+16,0	+5,0
Penjualan Motor (% yoy)	+22,0	+39,9	+95,6	+67,4	+12,5	-2,6	-13,6	-7,1

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

## Tren kenaikan inflasi yang masih terkontrol.

### Grafik

Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

Bulan April 2022 BPS mencatatkan kenaikan inflasi sebesar 3,47% yoy dimana inflasi terakhir yang menembus 3% terjadi pada September 2019. Secara bulanan, inflasi bertumbuh 0,95% mom pada April 2022 dan sekaligus merupakan salah satu pertumbuhan tertinggi sejak Januari 2017. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada makanan dan transportasi. Makanan memberikan kontribusi 0,46 bps ke inflasi bulanan, sementara transportasi memberikan kontribusi 0,29 bps. Kenaikan harga Pertamina dan pajak PPN serta aktifitas menjelang lebaran menjadi pendorong kenaikan inflasi di bulan April 2022.

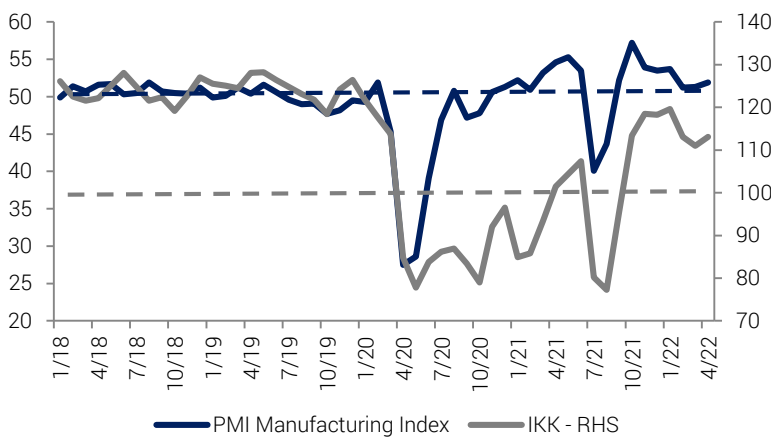
Kenaikan signifikan juga terjadi pada inflasi inti April 2,60% yoy (vs 2,37% yoy di Maret 2022) dimana dapat dikatakan daya beli masyarakat terus membaik. Namun inflasi inti secara bulanan masih melandai sehingga perlu diwaspadai agar kenaikan harga pangan dan energi menggerus kemampuan beli masyarakat kedepannya.

IHPB (Indeks Harga Pedagang Besar) atau WPI (wholesale price index) naik 0,97% mom pada April 2022 (vs 0,75% mom di Maret 2022) sehingga IHPB sudah naik menembus 4% di 4,2% yoy (vs 3,5% yoy di Maret 2022) yang merupakan tertinggi sejak November 2018. Kontributor terbesar adalah dari sektor industri manufaktur sebesar 0,90% pada IHPB bulanan.

## PMI Manufacturing dan IKK sedikit lebih tinggi menjelang lebaran.

### Grafik

PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



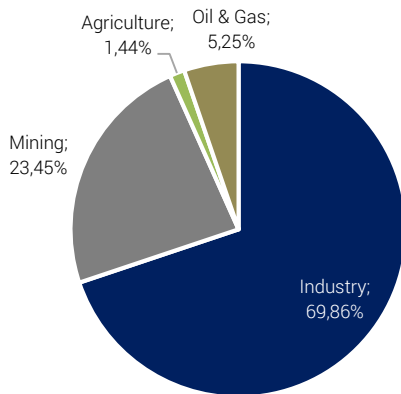
Sumber: Bloomberg, MMI

Purchasing Managers Index (PMI) Manufacturing Indonesia mengalami kenaikan menjadi 51,9 pada bulan April dari 51,3 pada bulan Maret. Produksi manufaktur dan permintaan baru keduanya naik pada kisaran lebih cepat karena kondisi ekonomi membaik sehingga mendorong kenaikan pada jumlah tenaga dan aktivitas pembelian. Meskipun demikian, hambatan pasokan masih terjadi pada bulan April sehingga terjadi kekurangan bahan baku dan perpanjangan waktu pemenuhan pesanan. Selain itu tekanan harga input semakin intensif sehingga produsen terus menaikkan harga jual.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada April kembali meningkat meningkat 113,1 dari sebelumnya 111,0. Peningkatan tersebut berkaitan dengan persepsi terhadap ketersediaan lapangan kerja, penghasilan saat ini dan pembelian barang tahan lama yang meningkat. Pada April 2022, rata – rata proporsi konsumsi dari pendapatan mengalami sedikit penurunan ke 73,9% dari bulan sebelumnya 74,4%. Sementara rasio pembayaran cicilan terhadap pendapatan berada tetap pada 9,7%. Sedangkan proporsi pendapatan yang ditabung naik menjadi 16,4% pada bulan April dari sebelumnya 15,9%.

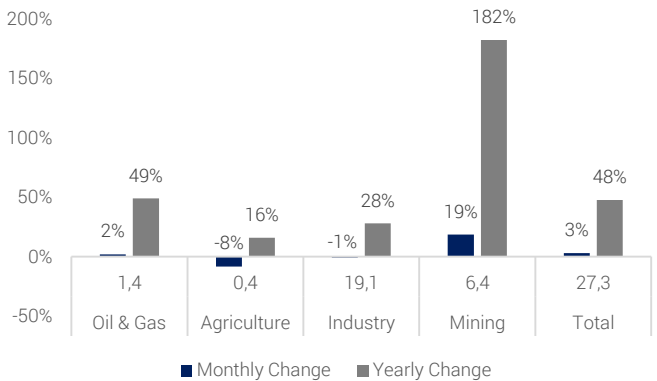
## Neraca dagang tertinggi sepanjang sejarah.

Chart  
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

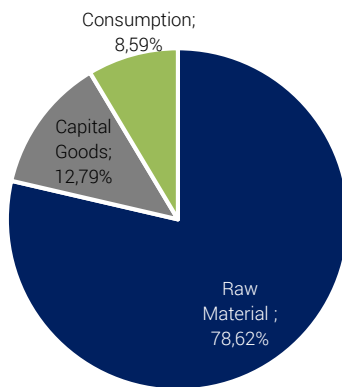
Chart  
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

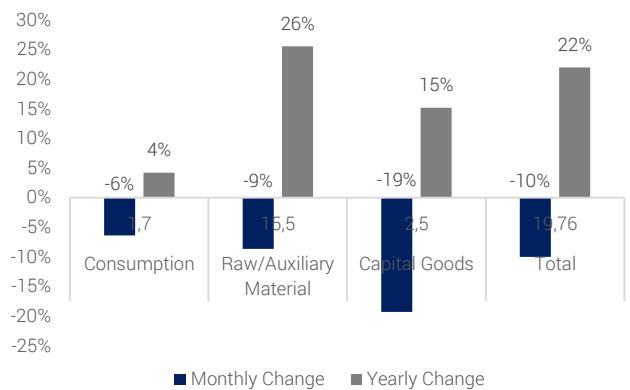
Nilai ekspor Indonesia pada bulan April 2022 mencapai USD 27,32 milyar, naik kuat 47,76% yoy dari April tahun lalu atau 3,11% mom dari Maret 2022. Kenaikan terbesar terjadi pada sektor pertambangan yang mencapai 182,76% yoy atau 18,58% mom. Kemudian diikuti oleh migas 48,93% yoy, industri manufaktur 27,92% yoy dan pertanian 15,89% yoy. Komoditas batu bara dan CPO masih mengalami kenaikan besar masing – masing sebanyak 160% yoy dan 20% yoy (vs 124% yoy dan 7% yoy di Maret 2022). Kenaikan nilai ekspor terbesar negara tujuan ekspor secara berurutan adalah Jepang, Singapura dan Taiwan.

Chart  
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

Chart  
Pertumbuhan Impor (USD milyar)



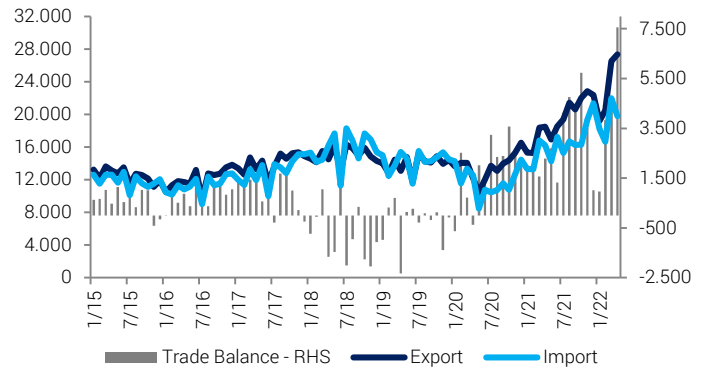
Sumber: BPS, MMI

Di sisi lain, nilai impor Indonesia pada bulan April 2022 mencapai USD 19,76 milyar (vs USD 21,9 milyar di Maret 2022), naik bila dibandingkan tahun lalu 21,97% yoy namun turun 10,01% mom dari bulan sebelumnya. Semua golongan barang mengalami penurunan seperti bahan baku turun 8,68% mom, barang modal turun 18,34% mom dan konsumsi turun 6,40% mom. Penurunan ini menurut para ekonom lebih disebabkan oleh lockdown yang terjadi di China dan pemenuhan pasokan yang sudah dilakukan bulan sebelumnya utk mengantisipasi lebaran. Kami melihat penurunan impor tidak mengarah pada penurunan daya beli masyarakat dalam negeri.

Surplus dagang Indonesia di bulan April mencapai USD 7,56 milyar (vs USD 4,54 milyar di Mar22) dimana ekspor yang naik secara signifikan dan impor yang menurun. Surplus yang terkumpul sejak awal tahun sudah mencapai USD 16,89 milyar, jauh tinggi dibandingkan tahun – tahun sebelumnya untuk empat bulan pertama. Namun kami melihat Surplus neraca dagang dapat melandai kedepannya jika impor kembali naik seiring pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang terus terjadi. Indonesia mencetak surplus perdagangan non-migas besar terhadap Amerika Serikat, India dan Filipina, sementara defisit terhadap Argentina, Australia dan Thailand.

**Grafik**

**Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)**



Sumber: Bloomberg, MMI

**Antisipasi likuiditas menjelang lebaran**

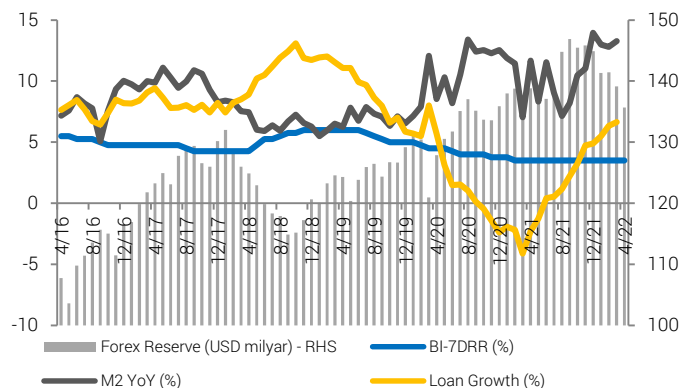
Cadangan devisa Indonesia di bulan April USD 135,7 milyar, turun sebanyak USD 3,4 milyar dari bulan Maret USD 139,1 milyar. Penurunan ini disebabkan oleh kebutuhan pembayaran utang luar negeri pemerintah dan antisipasi kebutuhan likuiditas valas seiring dengan meningkatnya aktivitas perekonomian. Cadangan devisa Indonesia masih cukup besar untuk menghadapi permintaan USD yang bersifat musiman seperti pembayaran dividen dan utang. Selain itu juga dapat digunakan untuk menjaga kestabilan dalam mengantisipasi penurunan ekspor akibat dari larangan ekspor cpo dan jumlah hari kerja yang lebih sedikit pada bulan Mei. Posisi cadangan devisa bulan April masih setara 6,9 bulan impor dan berada di atas standar kecukupan di 3 bulan impor.

Suku bunga acuan BI 7D RRR tetap berada pada level 3,50% meskipun inflasi mulai naik menjadi 3,47% yoy. BI selalu menyatakan untuk selalu menjaga stabilitas ekonomi dan melihat inflasi saat ini masih teratasi. Meskipun adanya kenaikan inflasi global, namun menurut BI Indonesia belum tentu akan mengalami hal yang sama. Bahkan bila ada kenaikan harga administered price (pertalite dan listrik) di semester kedua, BI masih akan melihat data sebelum merespon. BI sangat memperhatikan inflasi inti Indonesia dan akan mengubah kebijakan bila angka tersebut dinilai terlalu tinggi. Kami melihat meskipun inflasi kemungkinan naik namun tidak setinggi negara maju, namun BI perlu untuk menaikkan suku bunga acuan setidaknya 2-3 kali dengan masing – masing kenaikan 25 bps. Hal tersebut perlu dilakukan agar real rate tetap kompetitif sehingga kelas aset di Indonesia tetap atraktif. Menurut kami kenaikan suku bunga acuan 2 – 3 kali tidak akan mengganggu pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Uang beredar M2 pada Maret 2022 naik 13,3% (vs 12,8% yoy di Februari 2022) yang dipengaruhi oleh penyaluran kredit yang tumbuh 6,65% yoy, meningkat dari 6,33% yoy di bulan Februari. Sementara ekspansi keuangan pemerintah pusat melambat menjadi 27,9% yoy dari bulan Februari 42,7% yoy. Seperti target awal BI, pertumbuhan kredit akan berkisar pada 6,00% - 8,00% dan pertumbuhan deposito berada pada 7,00% - 9,00% pada tahun 2022.

**Grafik**

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



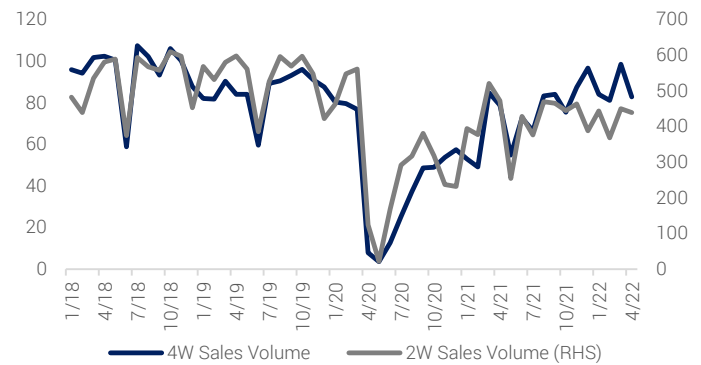
Source: BI, Bloomberg, MMI

## Penjualan kendaraan terhambat pendeknya hari kerja.

Penjualan mobil di bulan April tumbuh 5,0% yoy menjadi 82,9 ribu unit (vs 16% yoy 98,5 ribu unit di bulan Maret 2022). Penurunan ini lebih dikarenakan pendeknya jumlah hari kerja memasuki bulan Ramadhan. Penjualan di bulan Mei diperkirakan juga masih akan turun karena banyaknya hari libur. Kami melihat banyak produk mobil baru yang diluncurkan oleh merek mobil ternama di Indonesia karena dinilai keadaan perekonomian sudah mulai membaik. Diskon yang ditawarkan semakin berkurang dibandingkan tahun lalu seiring dengan tingginya permintaan dan level inventori yang dianggap cukup.

Grafik

### Perkembangan Penjualan Otomotif



Source: Gaikindo, AISI, MMI

Penjualan motor berada pada 439 ribu unit di bulan April, turun 7,1% yoy. Penurunan juga lebih disebabkan oleh pendeknya hari kerja di bulan April. Kami melihat penjualan sampai bulan ke empat tahun ini sudah relatif stabil dan tidak terlalu berbeda dari bulan ke bulan. Hal ini menurut kami karena tingginya harga komoditas dan fasilitas kredit yang relatif masih rendah dan mudah didapatkan.



Source: Kompas.com

## Kesimpulan dan Rekomendasi.

Bulan April adalah bulan yang penuh tantangan bagi pasar global karena inflasi yang semakin memanas. Namun, para ekonom telah memperkirakan bahwa puncak inflasi sudah dekat. Banyak investor yang melihat The Fed ketinggalan dalam merespon keadaan sehingga membuka kemungkinan bank sentral akan bertindak lebih banyak. Maka dari itu, kami melihat bank sentral AS akan menaikkan suku bunga secara agresif ke depan untuk mengatasi inflasi dan pasar tenaga kerja. The Fed menyatakan siap untuk melakukan berbagai cara agar kondisi inflasi dapat teratasi. Dengan inflasi yang mendekati level puncak dan sikap hawkish The Fed, pertanyaan saat ini adalah apakah ekonomi AS akan menghadapi penurunan tajam atau disebut hard landing. Kondisi saat ini adalah tergantung perkembangan data yang akan mendorong sikap the Fed untuk mengambil keputusan. Kami melihat sudah banyak berita dan kondisi buruk yang mengiringi perubahan kebijakan moneter dalam 6 bulan terakhir. Keadaan ini membuat banyak orang mulai pesimis sehingga mengurangi posisi portofolio pada aset luar negeri. Namun bila investor memiliki perspektif yang lebih lebar bahwa diversifikasi resiko akan memberikan total imbal hasil yang lebih stabil. Dengan memiliki RD MGSED (Reksa Dana Mandiri Global Sharia Equity Dollar) disaat pasar terkoreksi, bagi investor yang bisa memahami resiko produk ini akan menghasilkan imbal hasil yang baik karena pada saat ini market bergerak berdasarkan keadaan makro ekonomi dan tidak berdasarkan fundamental sesungguhnya. Kita selalu percaya saham akan selalu bergerak kembali ke fundamental.

Pendapatan pemerintah tumbuh solid sebesar 45,6% YoY sampai dengan bulan April ditopang oleh tren harga komoditas, harga ekspor – impor dan mulai pulihnya konsumsi rumah tangga. Sementara itu, pengeluaran pemerintah baru mulai tumbuh 3,8% YoY sampai dengan April dimana akan meningkat seiring kenaikan subsidi dan kompensasi kenaikan harga komoditas. Kami menilai bahwa pendapatan pemerintah yang cukup besar mampu membiayai subsidi energi dan hal tersebut adalah langkah besar dalam menjaga momentum pemulihan ekonomi nasional. Pemerintah kemungkinan besar belum butuh meningkatkan penerbitan obligasi negara. Dengan demikian kami melihat inflasi masih akan bergerak di dalam batas dan ini menjadi menarik bagi kelas aset pendapatan tetap terutama yang bertenor pendek. Kami menyarankan investor masuk ke RD pendapatan tetap berdurasi pendek seperti RD MIDU (Reksa Dana Mandiri Investas Dana Utama) karena kemungkinan yield bertenor pendek berpotensi mengalami penurunan sehingga harga dapat naik.

Rally yang terjadi pada pasar saham tentu belum selesai melihat penjelasan kami di atas. Meskipun resiko – resiko yang berkembang saat ini di global market membuat berbagai indeks dunia mengalami koreksi besar, kami rasa Indonesia masih pada kondisi yang lebih baik. Koreksi yang terjadi menjadi pelengkap dukungan bagi kami untuk tetap menyuarakan agar investor menambahkan porsi saham pada portofolio. Momentum baik seperti ini jarang terjadi dan harus dipergunakan baik bagi para investor. RD MITRA (Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif) sebagai flagship Reksa Dana saham Mandiri Investasi terus memberikan imbal hasil yang baik dengan resiko yang terukur.

### 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.