



August
2022

MONTHLY MACRO REVIEW


mandiri
investasi

Strong month.

Banyak perkiraan pelaku pasar bahwa Indonesia dapat mengalami tekanan seperti negara lain yang sedang mengalami masalah inflasi. Namun ternyata justru Indonesia menjadi pilihan bagi banyak investor global terutama dari kelas aset saham untuk menjadi tujuan aliran Investasi. Kita melihat kebijakan fiscal dan moneter terus bergerak mengikuti dinamika kondisi ekonomi global agar pertumbuhan domestik dapat terjaga. Kami masih percaya estafet pertumbuhan masih dapat terus berlanjut sampai akhir tahun 2022.

Kondisi ekonomi AS masih dihadapkan pada inflasi yang cukup alot dan bertahan tinggi meski ada tanda – tanda penurunan. Inflasi AS pada bulan Agustus tercatat 8,3% yoy, sudah lebih rendah dari bulan sebelumnya di 8,5% yoy namun jelas tidak sesuai harapan pasar yang berada pada 8,1% yoy. Tidak mengherankan bila Gubernur The Fed pada pertemuan di bulan Agustus menyatakan akan terus menaikkan suku bunga acuan pada tingkat yang lebih tinggi agar inflasi benar – benar dapat sesuai harapan. Pernyataan tersebut tentu mengisyaratkan bahwa the Fed sudah mempersiapkan ekonomi jangka pendek mengalami tekanan besar sebelum dapat menikmati perekonomian yang lebih mudah pada jangka panjangnya. Dengan demikian harapan pasar agar the Fed akan mengubah arah kebijakan moneter yang ketat menjadi pudar dan pasar global baik saham maupun obligasi kembali terkoreksi karena menyesuaikan kebijakan moneter yang sepertinya masih akan tetap ketat sepanjang tahun 2023, dimana sebelumnya pasar memperkirakan awal semester satu 2023 the Fed sudah akan mengubah kebijakannya.

Dari belahan dunia lain, Eropa sepertinya mengalami ujian besar dimana pasokan gas dari Rusia berkurang 1/3 akibat penutupan pipa Nord Stream 1. Mendekati musim dingin, Eropa berusaha mencukupi kebutuhan energi dengan menggunakan LNG (*Liquid Natural Gas*) sehingga harga gas mengalami kenaikan banyak di bulan Agustus. Dengan masih tingginya harga energi, Eropa sepertinya akan menghadapi kondisi yang tidak mudah untuk kedepannya. Disamping itu, inflasi yang tinggi membuat Bank Sentral Eropa (ECB) harus menaikkan suku bunga dengan agresif. Sementara itu, kekeringan melanda sebagian wilayah China sehingga mengakibatkan sungai terpanjang negara tersebut yaitu sungai Yangtze berkurang aliran airnya dan menurun pasokan listrik tenaga air (*hydro power*) yang menyumbangkan 15% kebutuhan energi negara tersebut.

Selain itu, akibat suhu panas yang tinggi masyarakat lebih banyak beraktivitas di dalam gedung atau ruangan sehingga pemakaian listrik naik. Maka dari itu, pasokan listrik yang terbatas menjadi salah satu penahan laju produksi manufaktur negara tersebut.

Bila melihat perekonomian dalam negeri, inflasi memang mengalami kenaikan dan telah mencapai 4,69% yoy di bulan Agustus. Di antara negara G20, Indonesia berada pada urutan kelima dengan inflasi terendah setelah China (2,5% yoy), Jepang (2,6% yoy), Arab Saudi (3,0% yoy) dan Swiss (3,5% yoy). Selain itu, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar cukup menggembirakan karena cukup stabil dimana dalam 3 bulan terakhir hanya melemah 1,7% dan 12 bulan 3,0%, sementara DXY telah naik mencapai 108 pada akhir Agustus 2022, jauh dibandingkan akhir Mei di 101 (+6,9%) dan Agustus 2021 di 93 (+16%). Baik inflasi dan nilai tukar membuat ekonomi Indonesia jauh lebih stabil dibandingkan negara lain.

Pada bulan Agustus kita juga mendengarkan Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) 2023. Dalam rancangan tersebut, kita dapat melihat bahwa pemerintah kembali ke kebijakan disiplin anggaran seperti sebelum pandemi Covid-19. Hal ini memberikan sinyal yang kuat kepada pasar bahwa peringkat obligasi negara Indonesia dapat dipertahankan. Meskipun demikian, kami melihat adanya risiko dimana kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral di berbagai negara yang menyebabkan yield obligasi negara lain lebih tinggi sehingga menawarkan imbal hasil yang lebih kompetitif kepada investor. Oleh karena itu, menurut kami, jika Pemerintah dan Bank Indonesia dapat menjaga kredibilitas keseluruhan dalam kebijakan fiskal dan moneter, obligasi Indonesia akan tetap diminati dan menarik bagi tipe investor yang lebih luas terutama dengan *credit rating* yang lebih baik.

Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan BI 7D RRR sebesar 25 bps pada Agustus 2022 menjadi 3,75%. Kenaikan ini terjadi untuk pertama kalinya sejak Mei 2018 dan setelah bertahan pada periode panjang 18 bulan di 3,50%. Kami melihat penyesuaian suku bunga acuan tersebut adalah langkah mitigasi dalam menghadapi rencana pemerintah menaikkan harga BBM bersubsidi. Menurut kami penggunaan anggaran yang lebih produktif untuk pembangunan dan mempertahankan daya beli masyarakat bawah melalui BLT (Bantuan Langsung Tunai) akan lebih memiliki nilai tinggi dibandingkan memproteksi harga bensin yang memang sudah seharusnya naik.

Jika kita membandingkan pergerakan *yield* dari INDOGB 10-tahun pada bulan Agustus dengan tiga bulan terakhir (Mei, Juni dan Juli 2022), maka kita dapat mengatakan bahwa volatilitas *yield* di Agustus bergerak relatif stabil dengan kisaran hanya sekitar 25 bps (7,22% - 6,97). Ini adalah kondisi yang sangat menguntungkan bagi INDOGB mengingat terjadi kenaikan yang signifikan dari *yield* US 10-tahun Treasury yang didorong oleh kebijakan Fed yang *hawkish*. *Spread* antara US Treasury dan INDOGB 10 tahun bergerak di antara 400 – 450 bps selama bulan Agustus 2022.

Pasar saham global mengalami koreksi sejak pertengahan Agustus 2022 karena investor mengantisipasi kebijakan The Fed yang akan dikeluarkan. Hal tersebut berbeda dengan indeks saham Indonesia yang dapat berkinerja baik pada Agustus 2022 dan merupakan salah satu bulan terbaik di tahun 2022. Ada beberapa alasan kami menilai pasar domestik bereaksi positif meski pasar pasar global menghadapi tantangan. Pertama, kinerja fundamental menunjukkan bahwa korporasi Indonesia, terutama sektor perbankan dan komoditas, membaik sesuai prediksi pasar. Oleh karena itu, investor masih terus membeli saham dengan target harga yang belum tercapai dengan valuasi yang relatif terjangkau. Kedua, RAPBN 2023 yang diusulkan pemerintah menunjukkan kebijakan belanja yang disiplin sekaligus tetap mendorong pertumbuhan diterima dengan baik oleh investor pasar modal. Pendukung terakhir kenaikan pasar saham adalah dinamika nilai tukar Rupiah yang masih tangguh meski dolar AS menguat. Rupiah dapat stabil karena neraca perdagangan Indonesia yang masih kuat dan arus masuk investasi untuk mendorong perekonomian. Kami pikir saham domestik belum kehabisan bahan bakar untuk terus melanjutkan kenaikan karena mendekati kuartal terakhir tahun 2022 investor cenderung lebih bullish. Kami melihat normalisasi di berbagai sektor yang berarti akan lebih banyak perusahaan akan mengejar ketertinggalan karena kondisi ekonomi domestik saat ini telah memberi lebih banyak kesempatan untuk bertumbuh dan berekspansi.

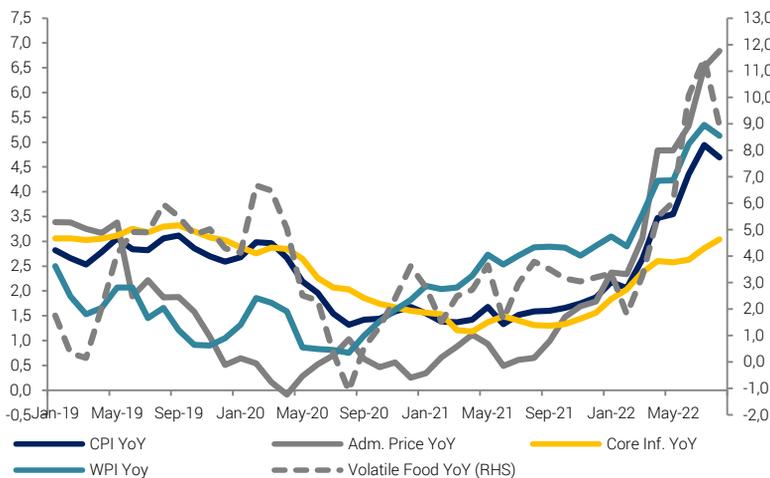
Tabel
Data Ekonomi

	Jan-22	Feb-22	Mar-22	Apr-22	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22
Inflasi (% yoy)	2,18	2,06	2,64	3,47	3,55	4,35	4,94	4,69
Neraca Perdagangan (USD juta)	932	3826	4.529	7.558	2.900	5.088	4.225	5,757
Neraca Berjalan (% PDB)			0,1			1,1		
Cadangan Devisa (USD bn)	141,3	141,4	139,1	135,7	135,6	136,4	132,2	132,2
Uang Beredar (M2) - % yoy	12,9	12,5	13,3	13,6	12,1	10,7	9,6	<i>tba</i>
BI 7DRR (%)	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	<i>tba</i>
PMI	53,7	51,2	51,3	51,9	50,8	50,2	51,3	51,7
IKK	119,6	113,1	111,0	113,1	128,9	128,2	123,2	124,7
Penjualan Mobil (% yoy)	+58,9	+65,0	+16,0	+5,0	-9,8	+8,9	+29,5	+16,3
Penjualan Motor (% yoy)	+12,5	-2,6	-13,6	-7,1	-2,5	-30,9	-13,4	+11,7

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

Inflasi turun sementara di Agustus.

Grafik
Tingkat Inflasi (% yoy)



Sumber: Bloomberg, MMI

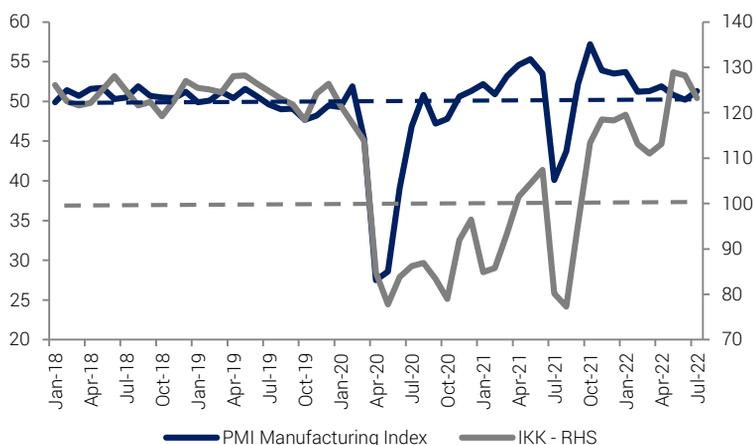
Inflasi bulan Agustus 2022 mengalami penurunan menjadi 4,69% yoy dari bulan sebelumnya di 4,94% yoy. Hal tersebut karena terjadi deflasi 0,21% mom selama bulan Agustus 2022, dari sebelumnya 0,64% mom di bulan Juli 2022. Penurunan terbesar terjadi dari andil golongan makanan yang turun 0,48 bps, kemudian diikuti oleh transportasi yang turun 0,01 bps. Sementara penyumbang inflasi bulan terbanyak berasal dari golongan perumahan yang menyumbang 0,11 bps dan diikuti oleh pendidikan 0,10 bps. Untuk makanan, hanya beras dan telur yang berkontribusi naik (masing – masing 0,02 bps), sementara cabe merah dan bawang yang sebelumnya penyumbang terbesar sudah mengalami penurunan.

Inflasi inti mengalami terus mengalami penguatan menembus 3% menjadi 3,04% yoy pada bulan Agustus 2022, lebih tinggi dari 2,86% yoy. Sedangkan *volatile foods* pada bulan Agustus lebih rendah (8,93% yoy) dari bulan Juli (11,47% yoy). Sementara *administered price* pada bulan Agustus mengalami kenaikan menjadi 6,84% yoy dari bulan sebelumnya 6,51% yoy. Sementara untuk WPI (Indeks Harga Pedagang Besar) sedikit turun menjadi 5,13% yoy pada Agustus, dari bulan sebelumnya 5,35% yoy. Sektor yang menyumbang penurunan terbesar berasal dari sektor pertanian yang menyumbang 0,47 bps, sedangkan sektor industri naik 0,35 bps.

Kami melihat dengan ada pengumuman kenaikan harga bensin bersubsidi yang baru diumumkan oleh pemerintah pada bulan September akan memberikan tekanan inflasi domestik secara keseluruhan. Inflasi tahun 2022 diperkirakan akan bergerak menuju 6% yoy dari perkiraan sebelumnya di 5% yoy.

PMI Manufacturing dan IKK sedikit meningkat.

Grafik
PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen



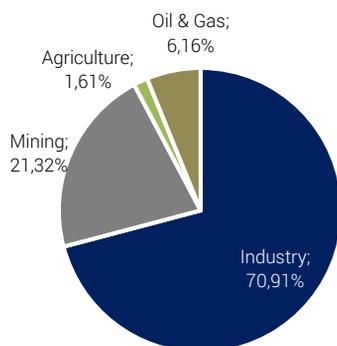
Sumber: BI, Markit, Bloomberg, MMI

Indonesia mampu mencapai PMI Manufacturing di 51,7 di bulan Agustus, naik dari 51,3 di bulan Juli. Kondisi bisnis terasa meningkat hampir di semua sektor dan paling tinggi dalam 4 bulan terakhir. Baik produksi dan new orders bergerak cepat sehingga terjadi penyerapan kerja dan aktifitas belanja yang meningkat. Sementara itu, waktu pengiriman sudah mulai stabil di bulan Agustus meskipun masih terjadi adanya kekurangan bahan baku. Produsen Indonesia secara umum sudah menaikkan harga jual kepada para pembeli.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada bulan Agustus naik menjadi 124,7 dari 123,2 di bulan sebelumnya. Peningkatan IKK didorong oleh Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) Agustus yang naik menjadi 111,7 dari 110,9 di Juli 2022. IKE Agustus didorong oleh meningkatnya Indeks Penghasilan. Saat ini meningkat 1,6 poin menjadi 119,8 pada Agustus. Selain itu, Indeks Ketersediaan Lapangan Kerja Saat ini dan Indeks Pembelian Barang Tahan Lama juga meningkat masing – masing sebesar 0,3 menjadi 112,2 dan 103,1 pada bulan Agustus. Pendorong IKK berikutnya adalah Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang naik mencapai 137,7 di Agustus dari sebelumnya 135,5 di Juli. Rata – rata proporsi pendapatan untuk konsumsi bertahan pada 73,6% dari 73,4%. Sementara rata – rata proporsi pembayaran cicilan untuk bulan Agustus berada pada level 9,6% sama seperti bulan sebelumnya. Di sisi lain, proporsi pendapatan konsumen yang disimpan sebesar 16,8% pada Agustus, lebih rendah dari 17,0% di bulan sebelumnya.

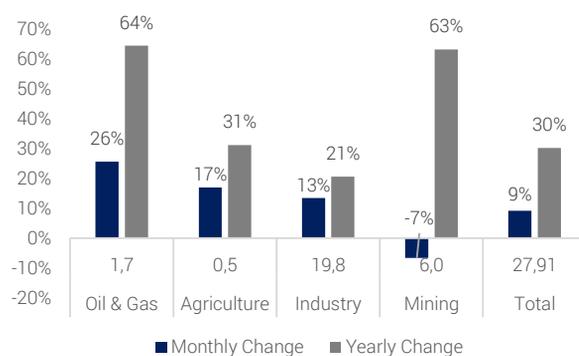
Surprise terjadi pada ekspor sehingga *trade balance surplus* besar.

Chart
Ekspor Menurut Sektor



Sumber: BPS, MMI

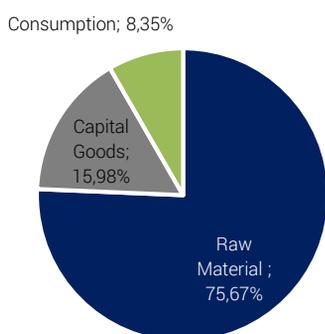
Chart
Pertumbuhan Ekspor (USD milyar)



Sumber: BPS, MMI

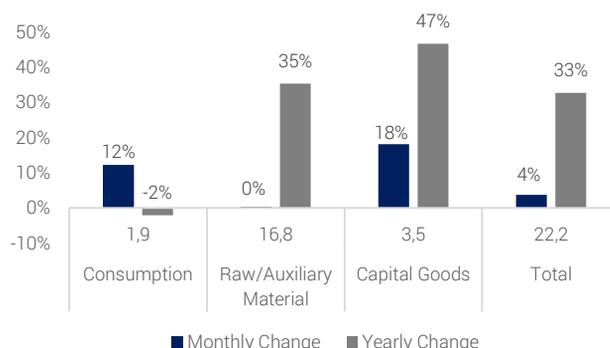
Ekspor Indonesia pada bulan Agustus secara mengejutkan naik 30,2% yoy mencapai USD 27,9 milyar. Kenaikan terbesar didorong oleh ekspor CPO (25,4% mom) dan produk nikel seperti ferronickel atau stainless steel (14,3% mom). Selain itu, terjadi kenaikan yang cukup besar pada ekspor migas (25,4% mom). Sementara itu, export batu bara mengalami penurunan 6,7% mom. Tujuan ekspor yang mengalami kenaikan terbanyak adalah China, kemudian India dan Malaysia. Di sisi lain tujuan ekspor yang mengalami penurunan terbesar adalah Pakistan dan Taiwan.

Chart
Impor Menurut Golongan



Sumber: BPS, MMI

Chart
Pertumbuhan Impor (USD milyar)

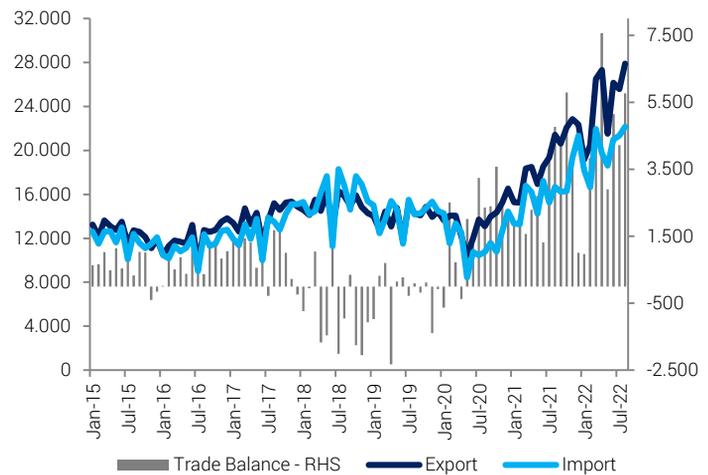


Sumber: BPS, MMI

Impor Indonesia juga masih menunjukkan peningkatan kuat pada bulan Agustus sebesar 32,8% yoy (vs 39,9% yoy di Juli) yang mencapai USD 22,2 milyar. Dilihat dari jenisnya, bahan baku yang merupakan komponen impor terbesar naik 35,4% yoy, sementara barang modal naik 46,7% yoy. Untuk bahan konsumsi justru mengalami penurunan 2,0% yoy. Kenaikan impor terbesar berasal dari China, Jerman dan Malaysia. Penurunan impor terbesar berasal dari Singapura, Argentina dan Thailand.

Trade balance bulan Agustus mencapai USD 5,76 milyar, naik signifikan dari bulan Juli USD 4,23 milyar. Angka tersebut didukung oleh kenaikan ekspor yang melampaui perkiraan pasar. Dengan demikian sudah 28 bulan berturut – turut Indonesia mencatatkan surplus neraca dagang. Kestabilan neraca dagang yang mengalami surplus terus membantu nilai tukar Rupiah tetap kuat sehingga sangat membantu perekonomian domestik yang sedang diuji dengan kenaikan inflasi.

Grafik
Neraca Perdagangan Indonesia (USD juta)



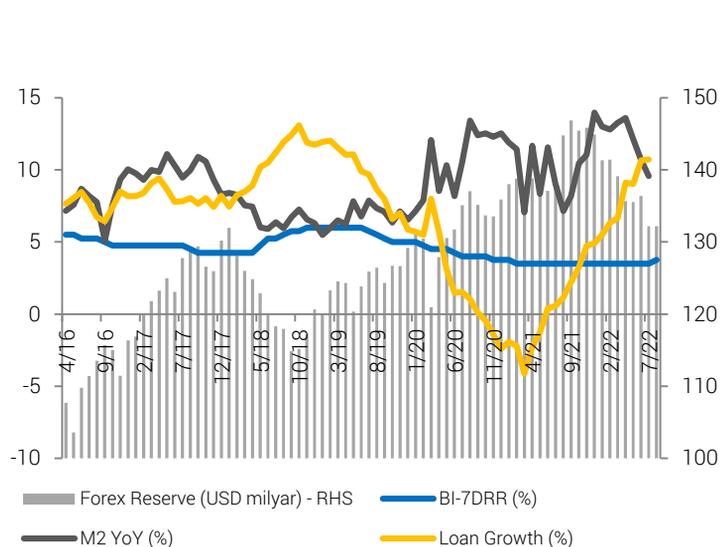
Sumber: Bloombera.

Perubahan kebijakan moneter.

Cadangan devisa Indonesia tercatat sama pada bulan Agustus dan Juli 2022 yaitu USD 132,2 milyar. Kestabilan cadangan devisa berkat penerimaan pajak dan penerimaan devisa migas. Level cadangan devisa saat ini memang bukan yang tertinggi, namun bila dibandingkan sebelum pandemi masih tetap lebih tinggi.

Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan 7D RRR sebanyak 25 bps menjadi 3,75% pada bulan Agustus. Keputusan tersebut diambil sebagai langkah untuk memitigasi perubahan kebijakan subsidi bensin bersubsidi yang akan mempengaruhi inflasi domestik. BI menilai saat ini merupakan waktu yang tepat karena keadaan ekonomi dalam negeri sedang pada kondisi perekonomian yang kuat seperti yang dibangun selama ini. Selain itu, meskipun nilai tukar Rupiah masih cukup stabil, namun US Dollar terus menguat terhadap mata uang lainnya terutama setelah bank sentral US menyoarakan akan terus menaikkan suku bunga acuan lebih banyak. Kami menilai langkah kebijakan moneter BI cukup tepat di bulan Agustus dan kami perkirakan setidaknya masih akan dua kali kenaikan suku bunga pada tahun 2022.

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

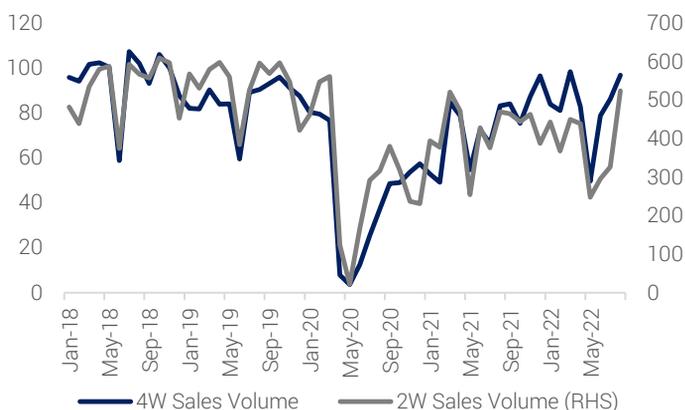


Pertumbuhan uang beredar M2 pada Juli 2022 turun menjadi 9,6% yoy dari 10,6% yoy di bulan Juni 2022. Penurunan tersebut terjadi karena terjadi penurunan yang terjadi pada M1 menjadi 14,9% pada bulan Juli 2022 dari sebelumnya 16,6% yoy. Namun M2 masih terdorong dari tumbuhnya penyaluran kredit, naiknya tagihan kepada pemerintah pusat dan kontraksi aktiva luar negeri bersih.

Daya beli masyarakat kuat.

Pencapaian penjualan mobil pada bulan Agustus menunjukkan daya beli masyarakat yang cukup kuat. Gaikindo mencatatkan penjualan mobil *wholesale* pada bulan Agustus sebesar 96,9 ribu unit (tumbuh 16,3% yoy), naik dari bulan sebelumnya 86,3 ribu unit atau naik sebesar 12,3% mom. Kuatnya penjualan mobil di bulan Agustus berkat adanya penyelenggaraan *Gaikindo Indonesia International Auto Show* (GIIAS). Dalam event tersebut banyak model baru yang diperkenalkan, dan persaingan menjadi menarik karena *brand* mobil yang memiliki pangsa pasar masih kecil mulai merebut lebih banyak pangsa pasar *brand* mobil besar di Indonesia. Selain itu, selama bulan Agustus terdapat banyak penawaran diskon dari berbagai bank dan perusahaan *leasing*.

Grafik
Perkembangan Penjualan Otomotif



Sementara itu, penjualan sepeda motor pada bulan Agustus kembali normal bahkan mencapai rata – rata penjualan satu bulan sebelum pandemi yaitu di atas 500 ribu unit per bulan. Pada Agustus penjualan motor mampu mencapai 525 ribu unit (tumbuh 11,7% yoy) dari sebelumnya 326 ribu unit. Terjadi lonjakan yang cukup drastis sebesar 60,8% mom yang disebabkan oleh pulihnya jumlah produksi salah satu komponen yaitu semikonduktor. Hal tersebut sekaligus menandakan bahwa daya beli masyarakat masih terjaga di tengah kenaikan inflasi.



Source: Kompas.com

Kesimpulan dan Rekomendasi.

Kurva *yield* pada INDOGB kemungkinan akan mengalami *bearish flattening* dimana *yield* dari obligasi bertenor pendek akan mengalami kenaikan dan yang bertenor panjang masih akan bertahan. Hal tersebut seiring dengan kenaikan 25 bps pada BI 7D RRR yang terjadi pada bulan Agustus dan diperkirakan masih akan berlanjut 2-3 kali pada tahun 2022 ini. Menurut kami dengan adanya kenaikan harga bensin bersubsidi yang diputuskan awal September 2022, anggaran pemerintah menjadi lebih baik dan ini merupakan katalis baik bagi investor obligasi karena dengan demikian pemerintah tidak perlu menerbitkan obligasi tambahan untuk mencukupi anggaran. Selain itu, inflasi dalam negeri yang mungkin mencapai kisaran 5-6% di 2022 (dari sebelumnya 4-5% sebelum kenaikan harga bensin) kemungkinan dapat diterima dengan baik oleh pasar karena dipandang relatif rendah diantara negara – negara G20. Saat ini *yield US 10-years Treasury* sudah mencapai 3,4% dan *yield* dari INDOGB 10 tahun masih pada kisaran 7,2% sehingga *yield spread* berada pada kisaran 370 bps. Hal tersebut tentu menjadi pertanyaan apa *yield* pada level saat ini dapat bertahan. *Outflow* dari pasar obligasi sudah terjadi sejak awal tahun. Meskipun demikian Rupiah masih cukup stabil dan investor domestik menjadi pembeli terbesar seperti asuransi, dana pensiun, bank, manajer Investasi dan investor ritel. Kami menyarankan investor untuk membeli RD MIDU (RD Mandiri Investa Dana Utama) yang berdurasi pendek untuk menghadapi kondisi kemungkinan terjadi koreksi pada pasar obligasi.

Saham – saham Indonesia berkinerja cukup baik sepanjang 2022 dan salah satu bulan terbaik adalah pada bulan Agustus. Secara statistik, kuartal ketiga biasanya tidak memiliki katalis yang kuat. Namun pada tahun ini, kuartal ketiga yang menyisakan September ternyata dapat berkinerja sangat baik terutama sektor energi, industri, financial dan properti bergerak cukup baik. Kami meyakini bahwa menuju akhir tahun saham domestik akan bergerak positif meski dapat terjadi koreksi kecil. Kami merekomendasikan RD MICB (RD Mandiri Investa Cerdas Bangsa) yang berinvestasi mayoritas pada saham – saham di indeks LQ45 sebagai pilihan karena sering menjadi pilihan investor global jika memilih saham di Indonesia.

Rally pada indeks saham global di musim panas telah berakhir dan pasar kembali fokus pada The Fed. Pasar global sedang mencoba untuk mengantisipasi apa yang akan dilakukan The Fed dalam pertemuan berikutnya pada September 2022. The Fed menggunakan kesempatan di simposium ekonomi *Jackson Hole* untuk menyampaikan pesan kebijakan yang *hawkish* tentang tekad bank sentral AS untuk mengatasi lonjakan inflasi. RD MGSED (RD Mandiri Global Syariah Equity Dollar) telah banyak berubah dan dinamika kinerja akhir – akhir ini sebagai bukti bahwa portofolio bekerja dengan baik dalam dinamika global saat ini. Meskipun kebijakan Fed cenderung tetap *hawkish* untuk jangka waktu yang lebih lama dan inflasi global masih tinggi, kita telah melihat koreksi saham terburuk di semester pertama 2022 dan narasi pasar saham bisa berubah saat mendekati kuartal terakhir 2022 yang rata-rata bisa berkinerja baik. Kami menyarankan investor untuk dapat fleksibel dan dinamis dalam memiliki RD MGSED supaya dapat ikut dalam *rally* berikutnya jika hal itu terjadi.

RD SAHAM

RD MICB

Saham domestik
Mayoritas saham LQ45
Denominasi Rupiah

RD PENDAPATAN TETAP

RD MIDU

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

RD SAHAM GLOBAL

RD MGSED

Saham global
Denominasi USD
Bekerjasama dengan JP Morgan AM



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.