



SAM Newsletter

Ulasan Tema & Strategi Investasi 2021

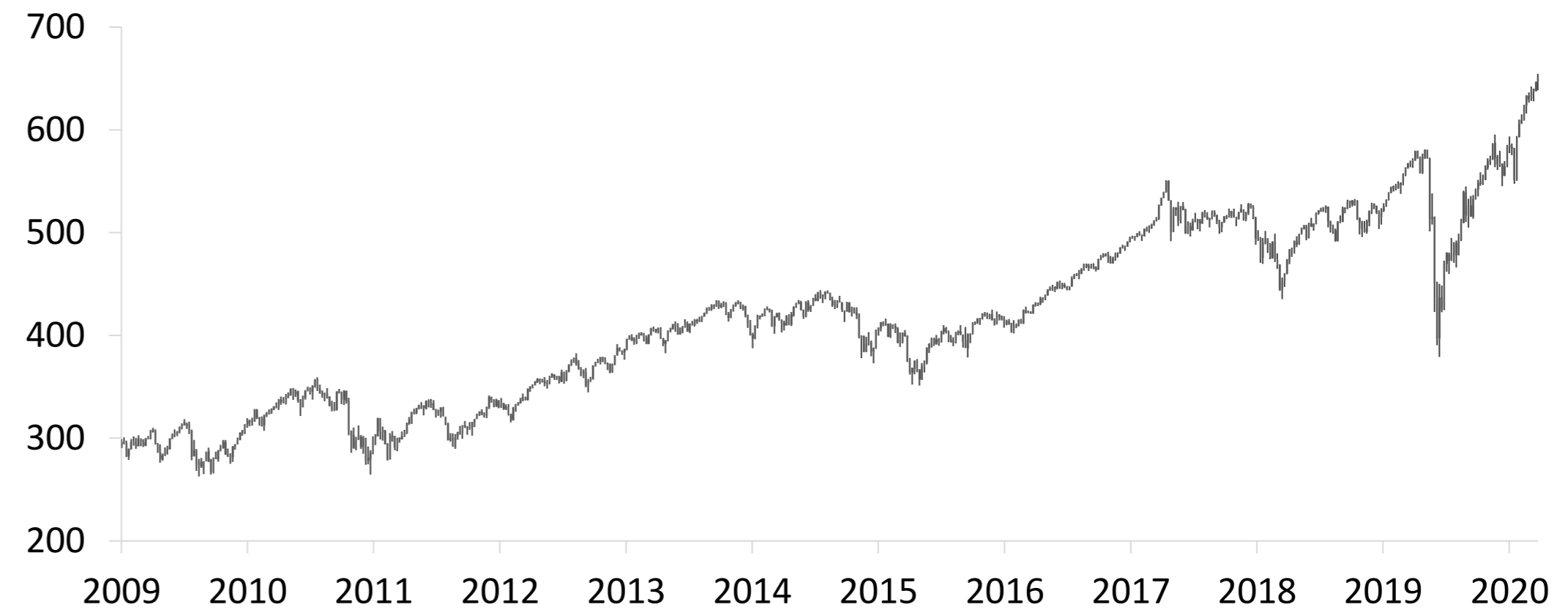
Januari 2021

SAM Investment & Research

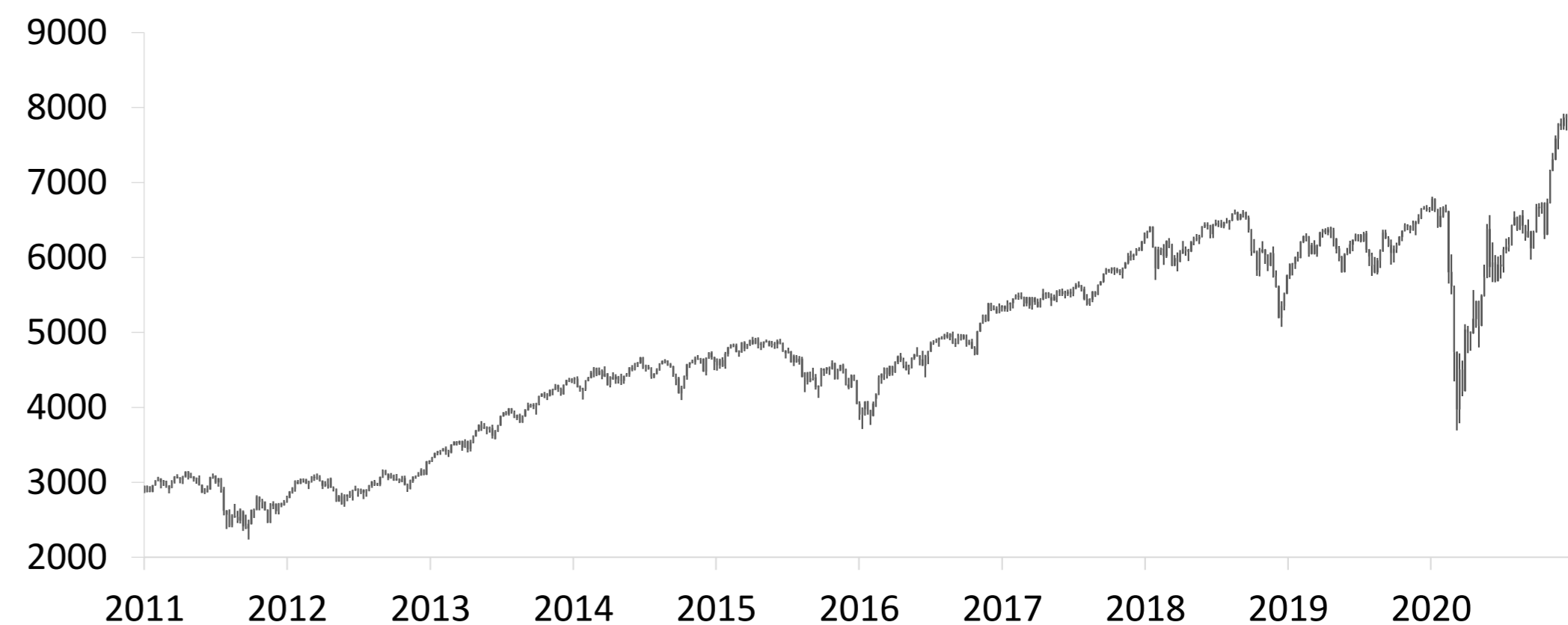
Tren Positif Global Berlanjut Setelah Jeda Besar

- Indeks saham global melanjutkan tren kenaikannya setelah sempat tertahan sepanjang tahun 2018-2020 akibat adanya tensi perang dagang dan pandemi COVID-19. Sebuah pepatah mengatakan: *“Bull markets go up on an escalator, bear markets go down on an elevator” – Peter Brandt.*
- Mayoritas indeks saham global telah menyentuh atau bahkan melebihi level yang sama pada tahun 2018 dan/atau level sebelum pandemi pada akhir tahun 2019.
- Tren positif ini didukung oleh masifnya stimulus moneter dan fiskal yang dilakukan di seluruh dunia disertai meningkatnya keyakinan investor paska rilisnya hasil uji klinis vaksin yang lebih baik dari ekspektasi.
- Sektor-sektor yang berkaitan dengan Teknologi dan Informasi menjadi sektor yang berkinerja terbaik secara global pada tahun lalu. Seiring pulihnya aktivitas ekonomi, rotasi sektor terjadi dari ekonomi baru (teknologi, *e-commerce*) kembali ke ekonomi lama (perbankan, otomotif, properti, komoditas).
- Kenaikan indeks saham secara global tidak hanya berasal dari naiknya saham-saham berkapitalisasi besar, namun juga dari saham-saham berkapitalisasi menengah dan kecil seperti yang ditunjukkan pada Grafik 2.
- **Secara historis, tren global yang positif berpotensi untuk terus berlanjut hingga setahun ke depan.**

Grafik 1. MSCI All Country World Index



Grafik 2. Value Line Arithmetic (Equal-Weighted Index)



Sumber: Bloomberg, MSCI, Value Line Inc, SAM Investment & Research

Negara Berkembang, Terutama Asia, Akan Memimpin Pertumbuhan Dunia Paska Pandemi

- Pertumbuhan ekonomi dunia ke depannya akan dipimpin oleh kawasan Asia terutama negara-negara di kawasan Asia Timur. Di sisi lain, negara-negara Asia Selatan juga diproyeksikan akan membaik ke depannya.
- Pulihnya ekonomi di kawasan Asia Timur dan Selatan, yang ditunjukkan dari ekspansi pada data manufaktur, dapat membawa dampak yang positif terhadap negara-negara mitra dagang di kawasan Asia Tenggara dan Amerika Latin melalui hubungan ekspor dan impor.
- Membaiknya harga komoditas yang menjadi barang input manufaktur berpotensi untuk menaikkan nilai ekspor dari negara-negara di Asia Tenggara dan Amerika Latin sebagai pemasok bahan baku.
- 4 dari 6 mitra dagang terbesar Indonesia adalah negara-negara di kawasan Asia Timur dan Selatan. Kenaikan harga komoditas seperti kelapa sawit, karet, dan batu bara dapat membantu perbaikan ekonomi dari sisi ekspor dan meningkatnya pendapatan masyarakat.
- Sebagai informasi tambahan dari sisi pasar finansial, sekitar 75% bobot dari indeks acuan negara berkembang, MSCI Emerging Markets Index, terdiri dari negara Tiongkok, Korea Selatan, Taiwan, dan India. Sementara itu, sektor-sektor yang berkaitan dengan teknologi memiliki bobot sekitar 50% dari MSCI Emerging Markets.

Tabel 1. Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi

Region/Country	Real GDP Growth (%)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
World	3.5	2.8	-4.4	5.3	3.7
Developed Economies	2.4	1.7	-5.2	4.0	3.2
North America	2.9	2.0	-3.9	3.9	3.1
European Union	2.0	1.6	-7.6	4.6	3.7
Japan	0.6	0.3	-5.3	2.7	2.0
Emerging Economies	4.9	4.3	-0.7	5.1	5.1
Asia Ex Japan	6.1	5.3	0.8	5.5	5.6
China	6.7	6.0	2.0	8.2	5.5
India*	7.0	6.1	4.2	-8.5	9.1
South Korea	2.9	2.0	-2.7	3.2	2.7
Taiwan	2.8	3.0	2.4	3.7	2.7
Indonesia	5.2	5.0	-2.0	4.9	5.2
Malaysia	4.7	4.3	-5.8	6.8	4.8
Thailand	4.2	2.4	-6.6	3.9	4.5
Philippines	6.3	6.0	-9.0	7.5	6.4
Vietnam	7.1	7.0	2.9	7.7	6.7
Latin America	1.8	1.3	-6.7	4.4	2.8
Brazil	1.8	1.4	-4.7	4.0	3.8
Russia	2.8	2.0	-3.8	3.0	2.5
South Africa	0.8	0.1	-8.0	3.8	2.1

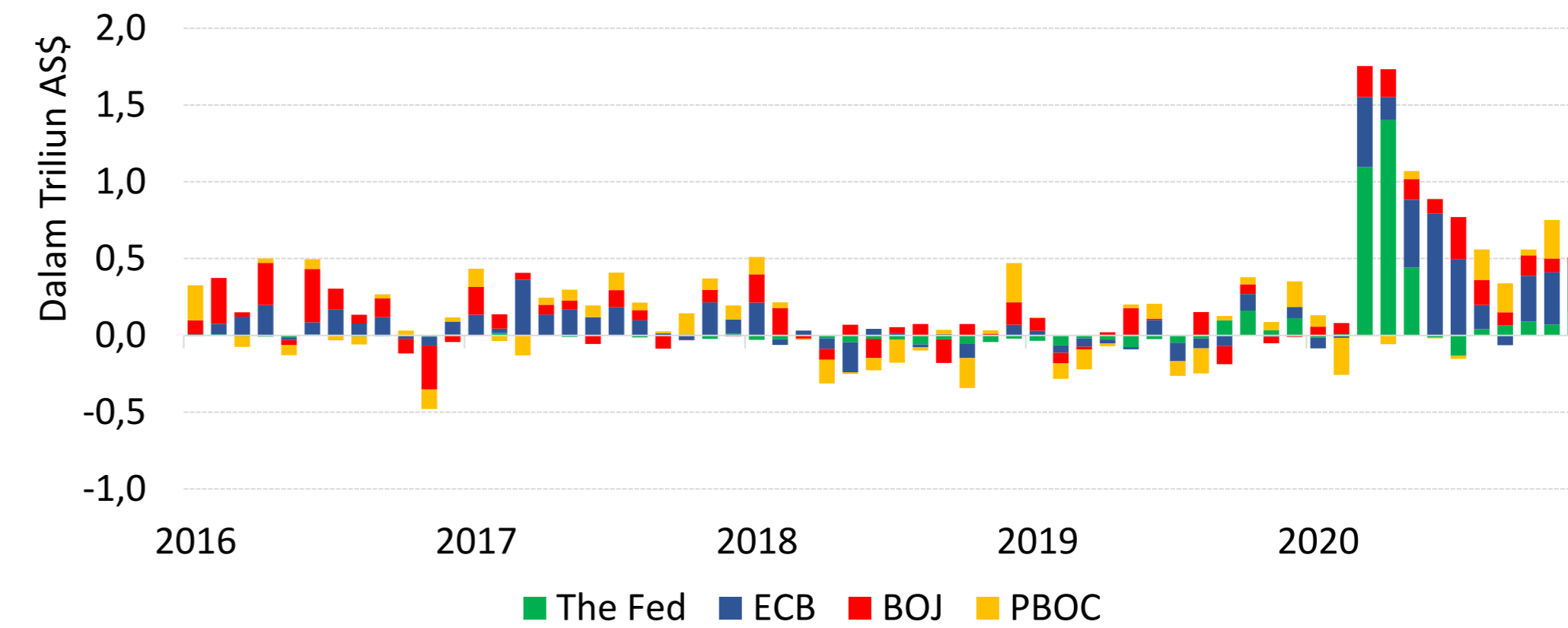
*India menggunakan tahun fiskal

Sumber: Bloomberg Consensus, SAM Investment & Research

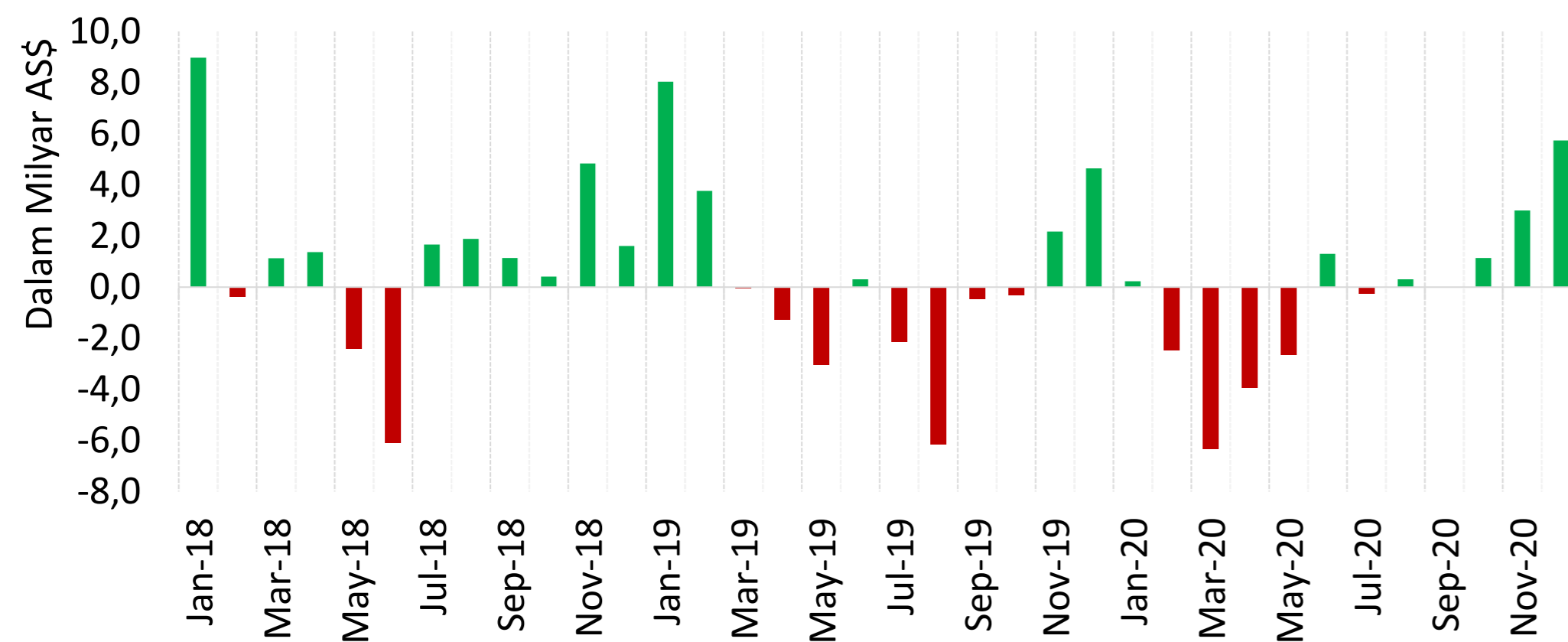
Berlimpahnya Likuiditas Meningkatkan Keyakinan Investor

- Empat Bank Sentral Utama di Dunia yaitu the Fed, European Central Bank (ECB), Bank of Japan (BOJ), dan People's Bank of China (PBOC) telah melakukan injeksi likuiditas sebesar lebih dari AS\$ 8 triliun sebagai upaya stabilisasi pasar finansial.
- Stimulus yang demikian besarnya memberikan dampak yang positif pada kelas aset yang lebih berisiko, sebagaimana ditunjukkan dari apresiasi harga aset-aset tersebut. Hal ini juga dikonfirmasi oleh kembali masuknya arus dana asing ke instrumen saham dan obligasi di negara-negara berkembang seperti yang terlihat pada Grafik 4.
- Investor cenderung mengambil posisi di aset yang lebih berisiko. Sebagaimana terlihat pada Grafik 5, saham cenderung berkinerja lebih baik dari obligasi dalam 9 bulan terakhir.

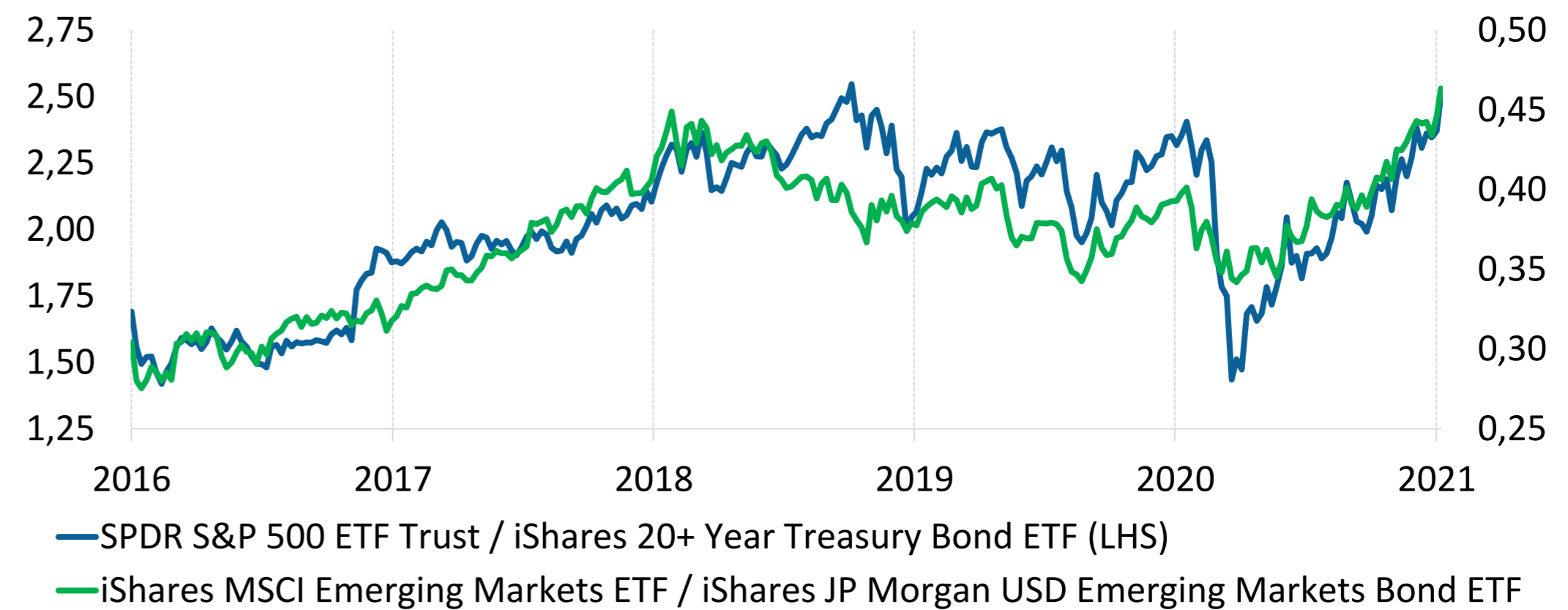
Grafik 3. Injeksi Likuiditas Bulanan Bank Sentral Utama



Grafik 4. Arus Dana ke Emerging Markets ETF Saham & Obligasi



Grafik 5. Kinerja Relatif antara Saham & Obligasi

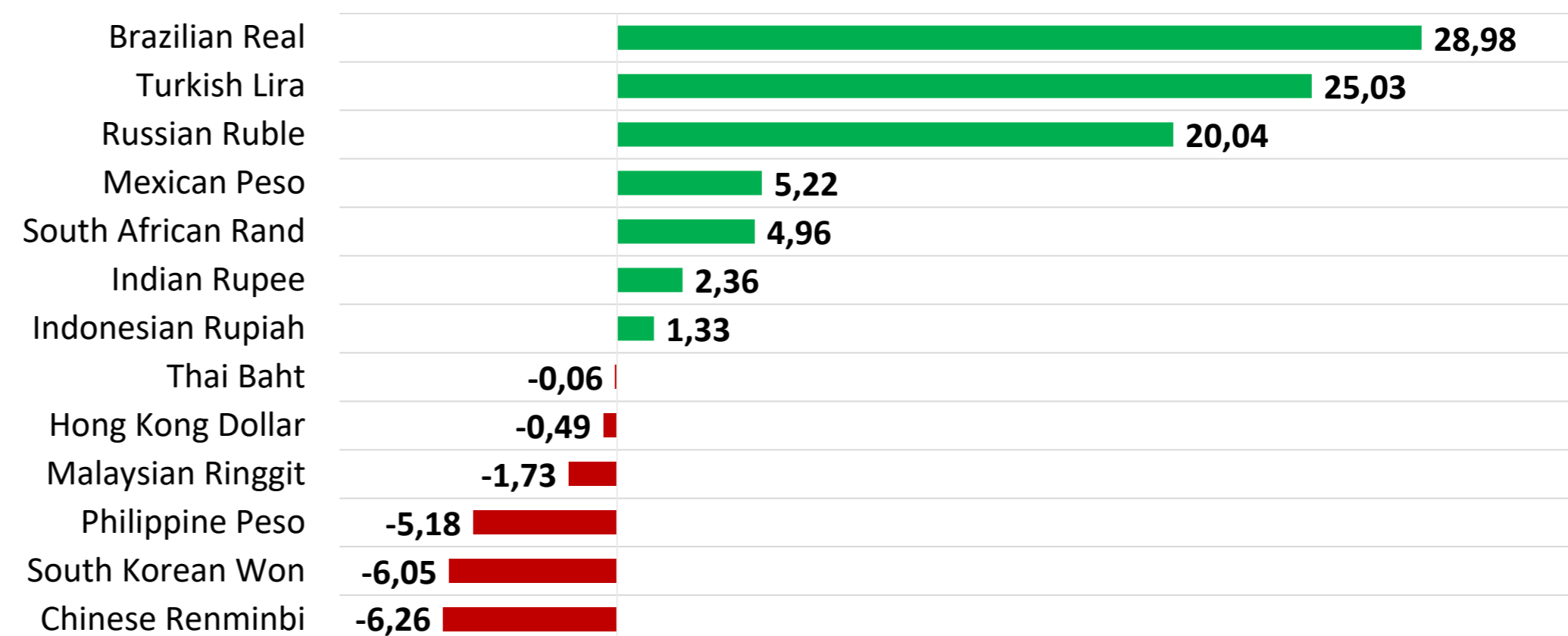


Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

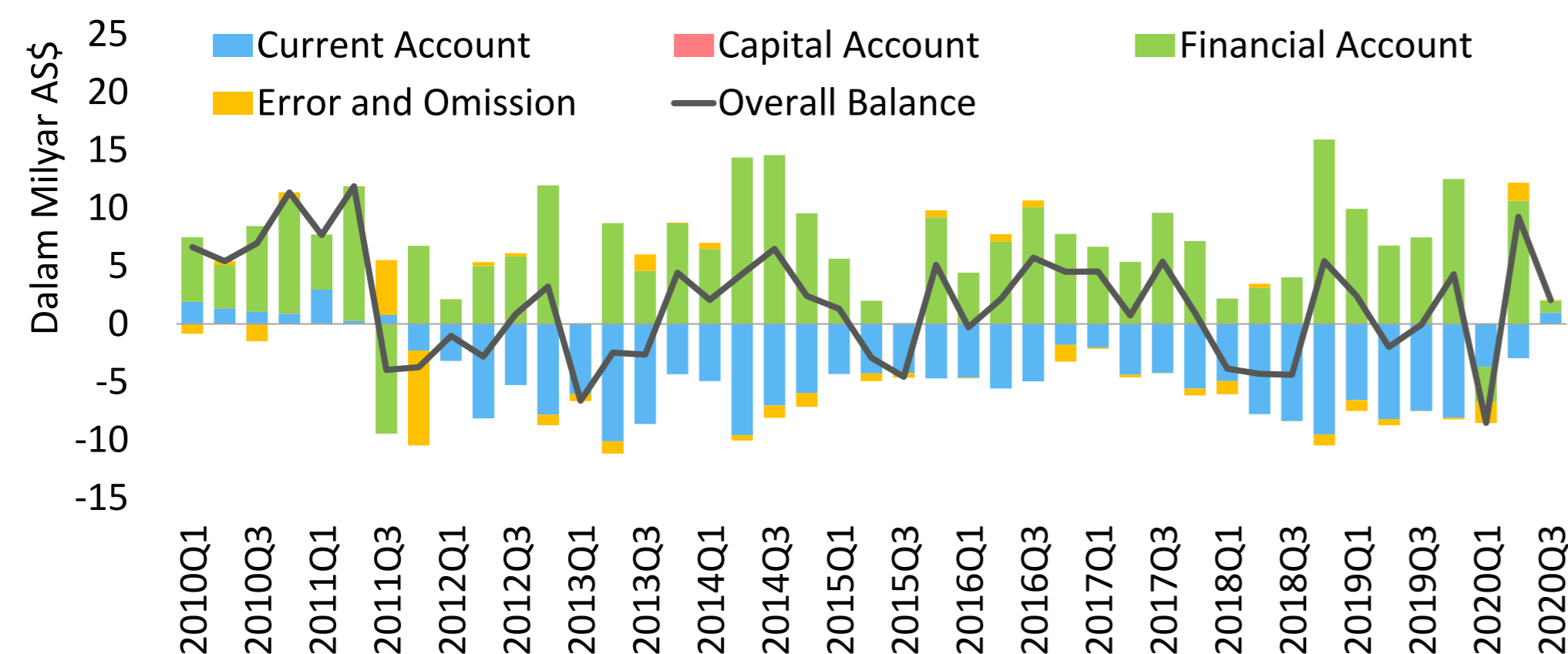
Makro Ekonomi Indonesia (1) – Kilas Balik 2020

- Di tengah ketidakpastian global sepanjang tahun 2020, Rupiah relatif mampu bertahan meski sempat menyentuh level 16.500 pada akhir Maret 2020. Kembalinya Rupiah ke level sekitar 14.100 tidak lepas dari banjirnya likuiditas dolar AS, perbaikan neraca dagang, dan berbagai kebijakan yang dilakukan oleh Bank Indonesia.
- Seiring pulihnya ekonomi berdampak pula pada pulihnya impor yang dapat menekan neraca berjalan kembali defisit. Maka, diperlukan neraca finansial yang mumpuni baik dari investasi langsung maupun investasi portofolio.
- Porsi investasi langsung pada sektor sekunder (industri manufaktur) terus menurun, padahal sektor tersebut memberikan nilai tambah yang besar dengan serapan tenaga kerja yang banyak. *Omnibus Law* diharapkan mampu meningkatkan investasi langsung ke industri manufaktur baik dari domestik maupun asing.

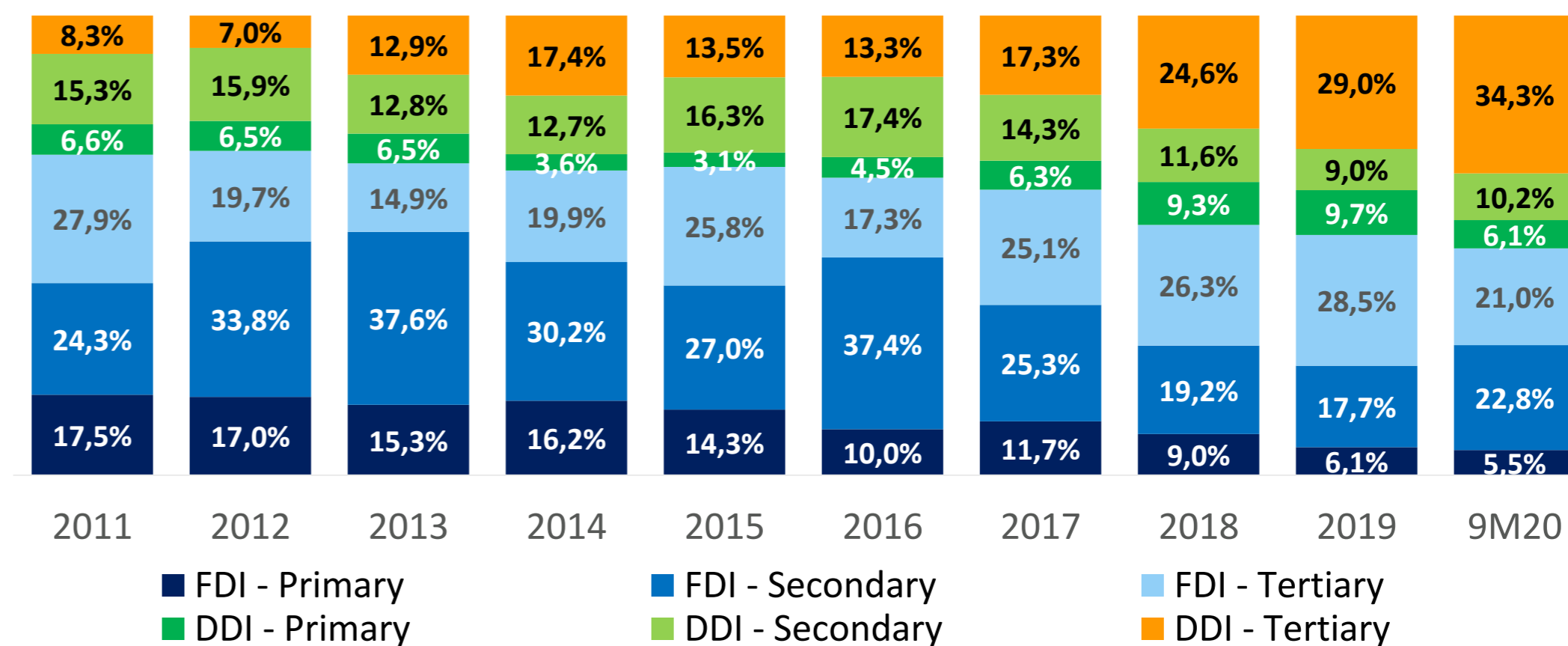
Grafik 6. Kinerja Mata Uang *Emerging Markets* Sepanjang Tahun 2020 (%)



Grafik 7. Neraca Pembayaran Indonesia



Grafik 8. Proporsi Investasi Langsung



Sumber: Bloomberg, Bank Indonesia, BKPM, SAM Investment & Research

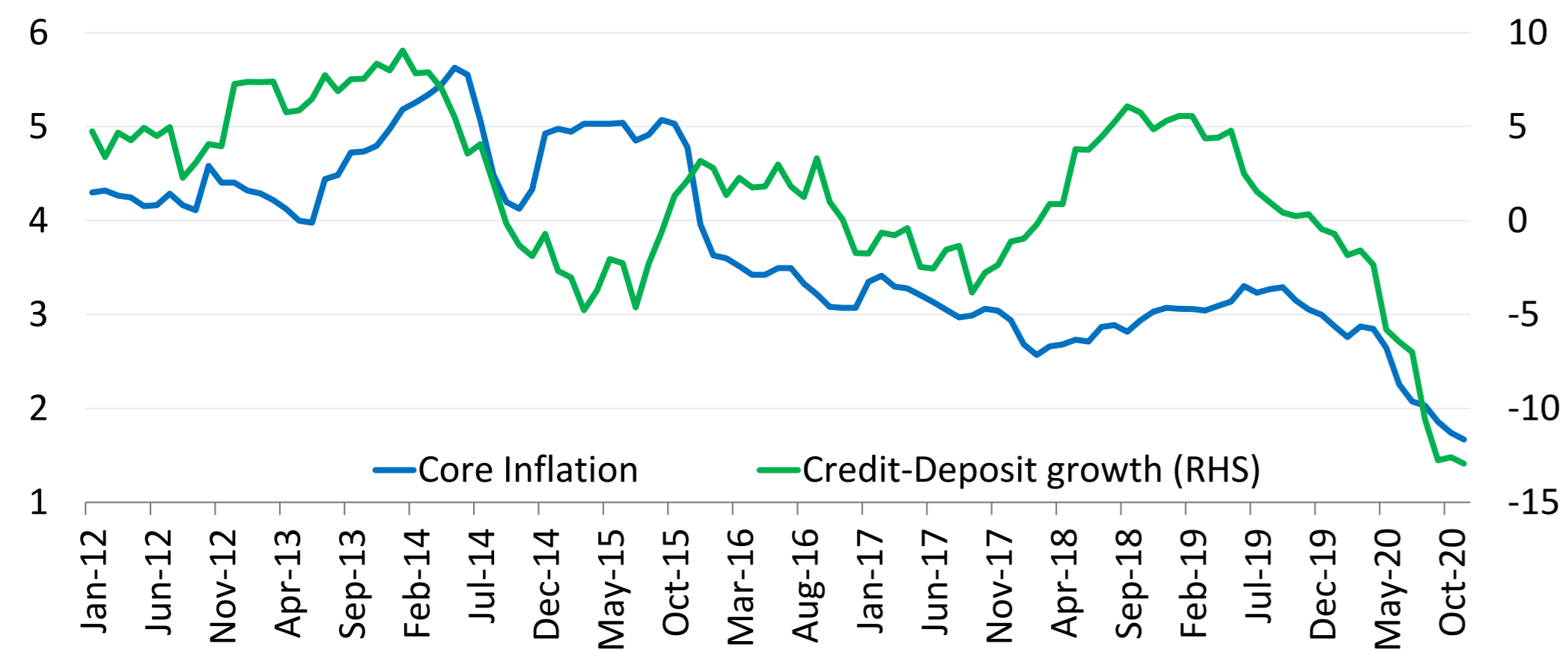
Makro Ekonomi Indonesia (2) – Perkiraan 2021

- Perkiraan kami untuk tahun 2021, ekonomi Indonesia akan tumbuh 4,40% dengan nilai tukar Rupiah dan inflasi yang relatif stabil. Tingkat suku bunga bank sentral kami perkirakan tidak akan mengalami perubahan.
- Pulihnya perekonomian akan tercermin pada membaiknya pertumbuhan kredit sehingga selisih pertumbuhan kredit dengan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) bisa kembali ke level reratanya, dan mengembalikan tingkat inflasi ke level 2,5-3,5%.
- Salah satu indikator yang perlu diperhatikan untuk mengetahui seberapa cepat pemulihan ekonomi adalah Indeks Keyakinan Konsumen. Meskipun tumbuh negatif, indikator tersebut dalam tren perbaikan. Konsumen memiliki ekspektasi perekonomian akan membaik ke depan, walaupun persepsi konsumen terhadap perekonomian saat ini masih relatif buruk.

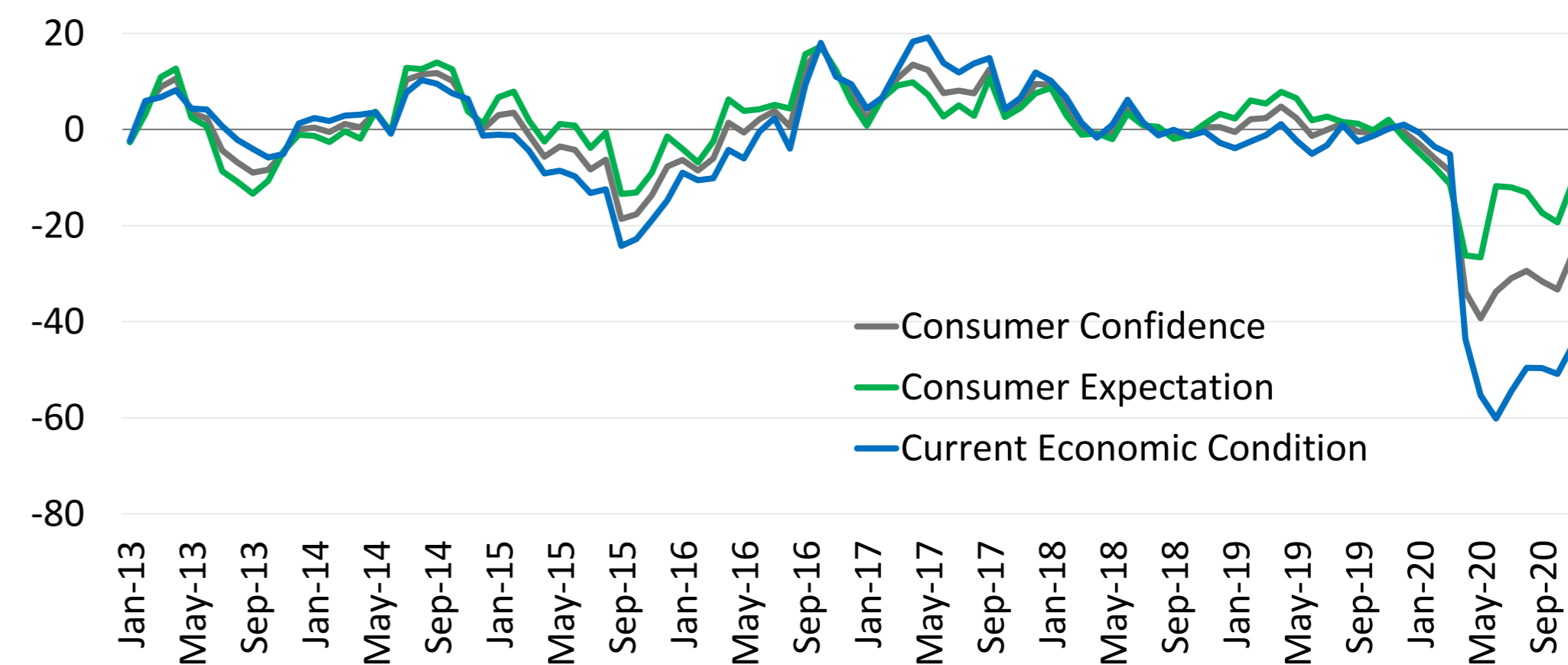
Tabel 2. Indikator-Indikator Utama Makro Ekonomi

Indikator	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
Pertumbuhan Ekonomi	4,20	4,40	4,60
Nilai Tukar Rupiah	14.400	14.100	13.800
Inflasi (%)	3,55	2,77	2,15
BI 7-Day RRR (%)	4,00	3,75	3,50

Grafik 9. Inflasi & Selisih Pertumbuhan Kredit-Deposit (%)



Grafik 10. Pertumbuhan Tahun ke Tahun Indeks Keyakinan Konsumen (%)



Sumber: BPS, Bank Indonesia, SAM Investment & Research

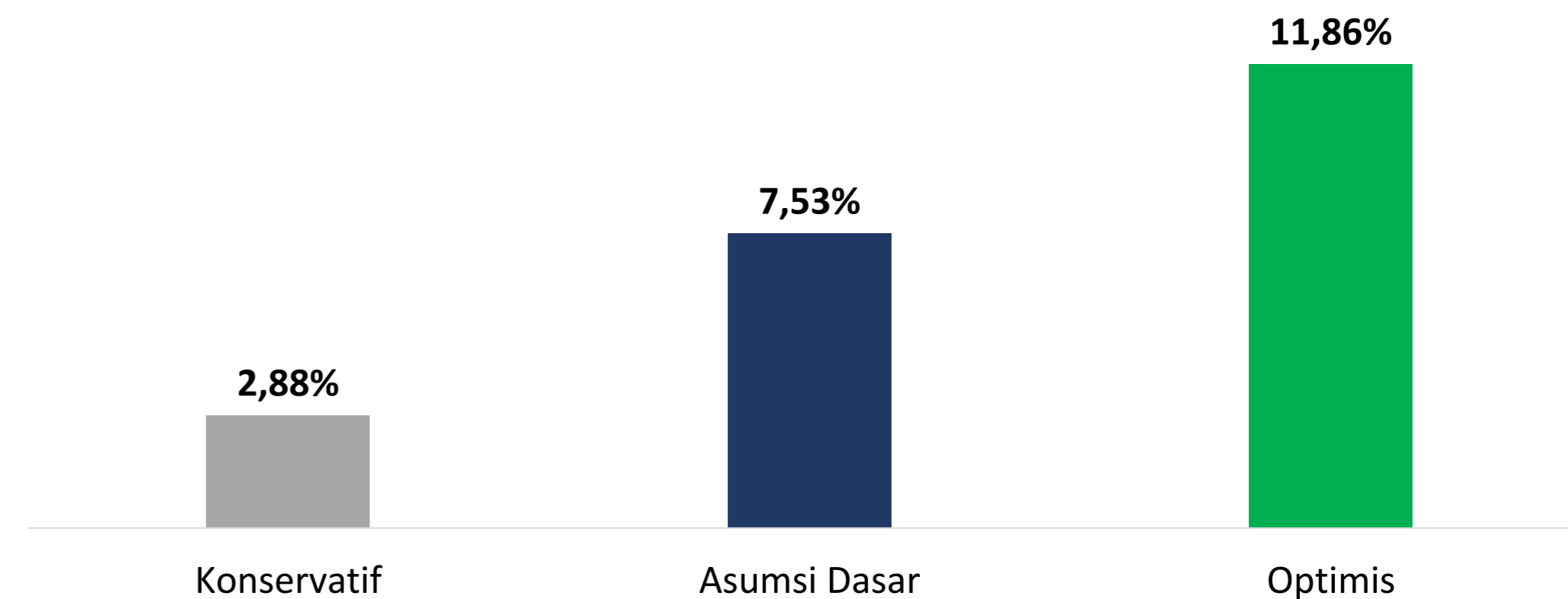
Pandangan Pasar Obligasi 2021

- Pasar obligasi berpotensi kembali mencatatkan kinerja positif di tahun 2021. Imbal hasil Surat Berharga Negara (SBN) 10 tahun menurut perkiraan asumsi dasar kami dapat mencapai 5,66%, sehingga SBN 10 tahun berpotensi menghasilkan imbal hasil total +7,53% untuk periode investasi 1 tahun ke depan.
- Pelemahan indeks dolar AS yang disebabkan kebijakan moneter yang suportif dari Bank Sentral AS, the Fed, defisit anggaran pemerintah AS yang besar, pertumbuhan perekonomian Zona Euro yang diperkirakan akan lebih baik secara relatif dibandingkan perekonomian AS, serta penguatan harga komoditas, menambah dukungan bagi perbaikan mata uang dan aset-aset negara berkembang yang berbasis komoditas seperti Indonesia.
- Penguatan harga komoditas dan arus masuk modal asing menjadi faktor penting untuk nilai tukar Rupiah yang stabil sekaligus mengimbangi potensi peningkatan impor yang biasanya terjadi seiring dengan perbaikan pertumbuhan perekonomian Indonesia.
- Imbal hasil SBN AS 10 tahun berpotensi naik namun diperkirakan terbatas pada kisaran 1,2%. Kami memperkirakan masih ada potensi berlanjutnya penyempitan selisih imbal hasil SBN RI dan SBN AS 10 tahun hingga dibawah 500 basis poin, yang didorong dari berlimpahnya likuiditas dan perbaikan prospek pertumbuhan perekonomian.
- Pola *bull flattening* kami perkirakan masih akan berlanjut pada pergerakan kurva imbal hasil sehingga strategi durasi cenderung *overweight*. Sementara untuk sektor kredit kami masih cenderung memilih SBN dan obligasi korporasi berperingkat tinggi.

Grafik 11. Selisih Imbal Hasil SBN RI-SBN AS 10 Tahun



Grafik 12. Perkiraan Imbal Hasil Total SBN 10 Tahun (Periode 1 Tahun)

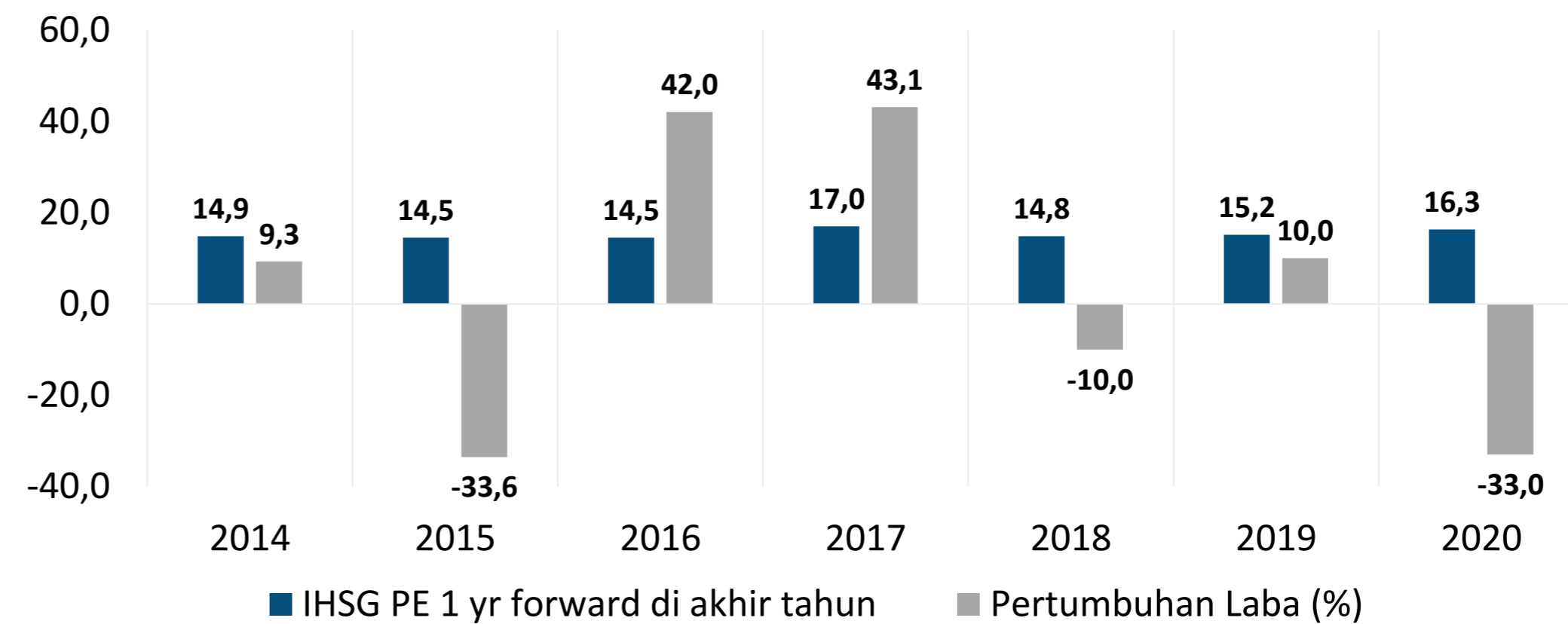


Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

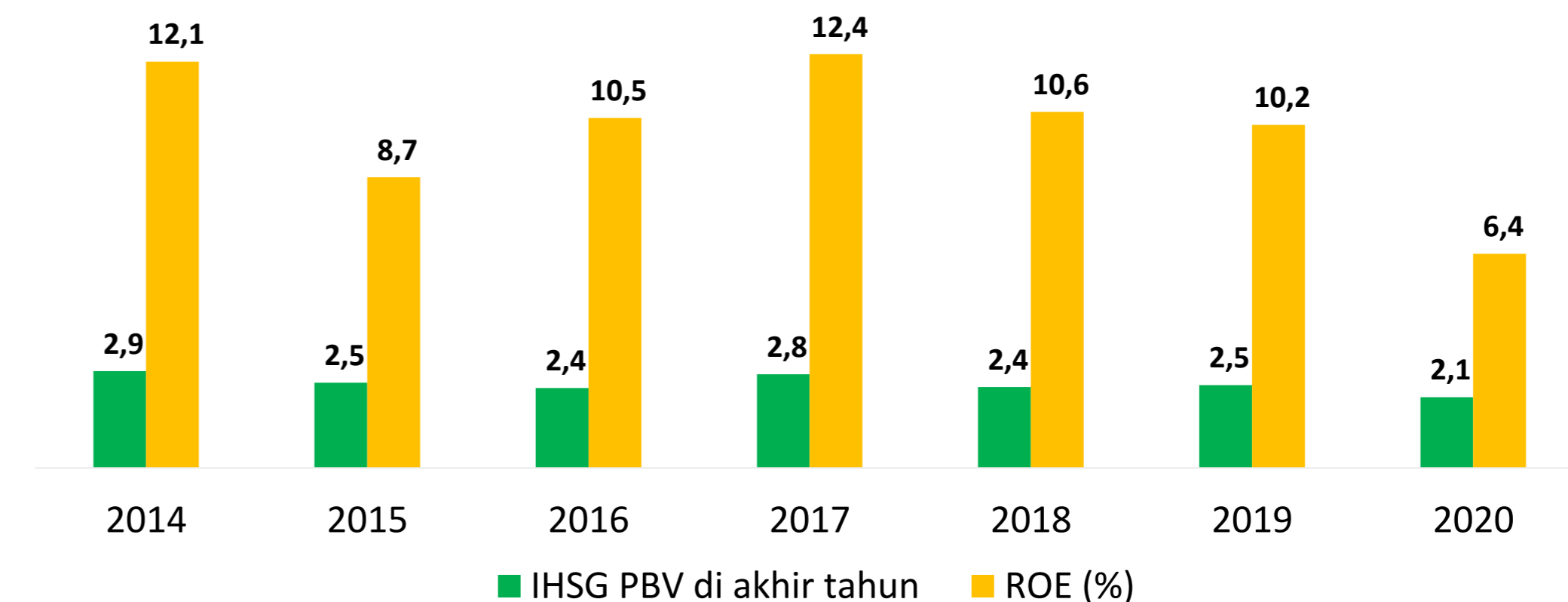
Pandangan Pasar Saham 2021 (1)

- Setelah mengalami tahun 2020 yang berfluktuasi, kami memperkirakan tahun 2021 yang lebih stabil untuk pasar saham Indonesia.
- Target IHSG kami untuk akhir tahun 2021 pada skenario asumsi dasar ada di sekitar level 6.700, menggunakan asumsi P/E 2022F 15x dengan pertumbuhan EPS masing-masing +26,5% dan +21,6% di 2021F dan 2022F.
- Target IHSG di skenario optimis ada pada sekitar level 7.600, dengan asumsi P/E 2022F 16x dengan pertumbuhan EPS masing-masing +35,2% dan +21,6% di 2021F dan 2022F.
- Target IHSG di skenario konservatif ada pada sekitar level 5.600, menggunakan asumsi P/E 2022F 14x dengan pertumbuhan EPS masing-masing +15,0% dan +21,6% di 2021F dan 2022F.
- Valuasi IHSG yang sudah menyentuh 16x PE 2021F di akhir tahun ini, atau +1 standar deviasi di atas rata-rata, membuat sebagian investor mempertanyakan optimisme di pasar. Namun, kami melihat selama pertumbuhan laba perusahaan memenuhi ekspektasi di tahun 2021, maka valuasi IHSG masih terbilang wajar.
- 5 dari 7 tahun terakhir, IHSG menutup tahun dengan valuasi P/B tahun tersebut di antara 2,4-2,6x. Target IHSG kami pada skenario asumsi dasar dan optimis mengimplikasikan P/B 2021F masing-masing di 2,2x dan 2,5x. Hal ini kami lihat masih cukup wajar.

Grafik 13. Price to Earnings Ratio (P/E) – Earnings YoY Growth



Grafik 14. Price to Book Ratio (P/B) – Return on Equity (ROE)

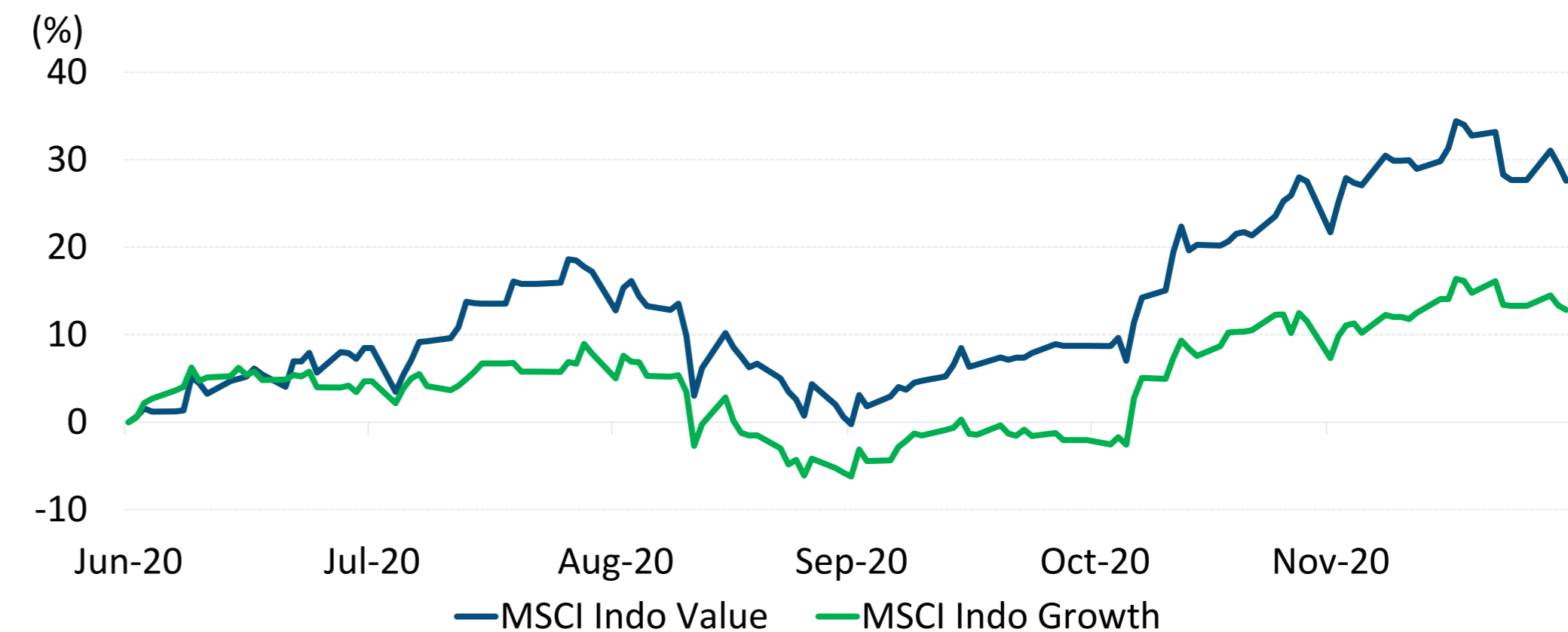


Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

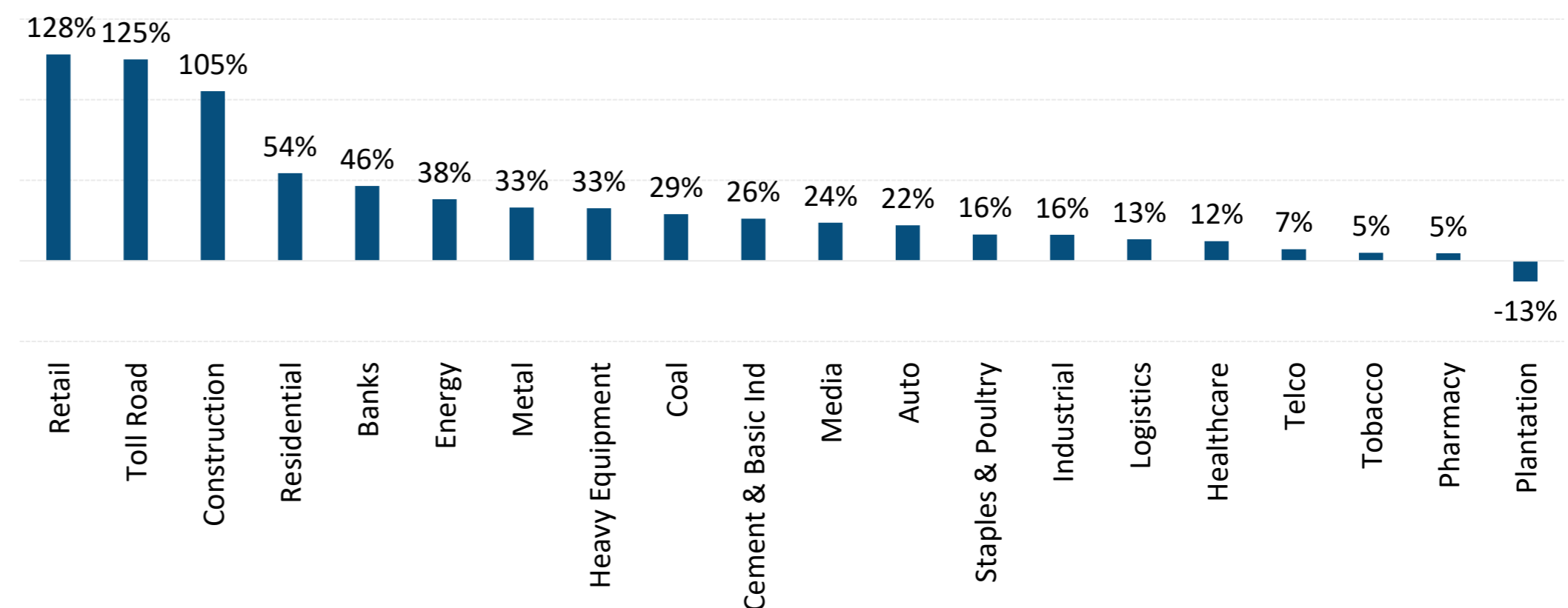
Pandangan Pasar Saham 2021 (2)

- Setelah mengalami penurunan laba sekitar 30% di 2020, kami mempunyai proyeksi IHSG berpotensi mengalami pertumbuhan laba sebesar 26% di 2021.
- Sektor-sektor yang di tahun 2020 paling terpukul, juga berpotensi mengalami pertumbuhan laba tertinggi di 2021, seperti sektor ritel (2020, -44%; 2021, +128%), jalan tol (2020, -50%; 2021, +125%), dan konstruksi (2020, -144%; 2021, +105%).
- Sektor berkapitalisasi besar yang kami perkirakan berpotensi mengalami pertumbuhan laba paling tinggi adalah perbankan (2020 -28%, 2021 +46%), didukung oleh perbaikan bertahap pada kualitas aset dan pertumbuhan kredit.
- Kami lebih memilih sektor-sektor *cyclical* di tahun 2021 dibanding *defensive*, kami *overweight* sector perbankan, semen, otomotif, telekomunikasi, ritel, dan komoditas. Di sisi lain, kami *underweight* pada sektor yang cenderung *defensive*, antara lain barang konsumsi dan rokok.
- 6 bulan terakhir tahun 2020 ditandai dengan kinerja yang lebih baik pada saham-saham dengan *value* atau yang memiliki valuasi lebih menarik, setelah tren *value underperforms growth* dalam 3 tahun sebelumnya.
- Di tahun 2021 kami prediksi tren ini akan berlanjut, namun pemilihan sektor dan saham perlu lebih selektif dengan memperhatikan prospek dan kualitas bisnis.

Grafik 15. MSCI Indonesia Value vs Growth, Dalam 6 Bulan Terakhir



Grafik 16. Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Saham Sektoral Tahun 2021



Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Katalis dan Risiko Pasar

▪ Katalis

- Penemuan, efikasi, dan distribusi vaksin Covid-19 yang lebih baik dari yang diperkirakan semula.
- Stimulus fiskal yang lebih besar dari negara-negara maju berhasil membantu pertumbuhan ekonomi global.
- *Omnibus Law* berhasil menarik Penanaman Modal Asing (PMA) sehingga dapat mengimbangi penurunan konsumsi masyarakat.
- Kembalinya arus dana asing seiring melemahnya dolar AS.
- Perbaikan peringkat utang Indonesia didorong oleh perbaikan ekonomi.
- Pulihnya harga-harga komoditas utama.

▪ Potensi risiko, jika:

- Pandemi yang memburuk dan lebih panjang dari yang diperkirakan semula.
- Kendala pada distribusi vaksin sehingga mempengaruhi kecepatan pemulihan aktivitas ekonomi.
- Ketegangan geopolitik yang dapat menjadi sentimen negatif bagi aset-aset finansial yang lebih berisiko.
- Meningkatnya inflasi yang jauh lebih cepat dan tinggi dari perkiraan semula sehingga memaksa bank sentral melakukan pengetatan kebijakan moneter.
- Risiko gagal bayar pada perusahaan yang memiliki rasio tingkat utang yang tinggi.

Grafik 17. Perkembangan Vaksinasi COVID-19

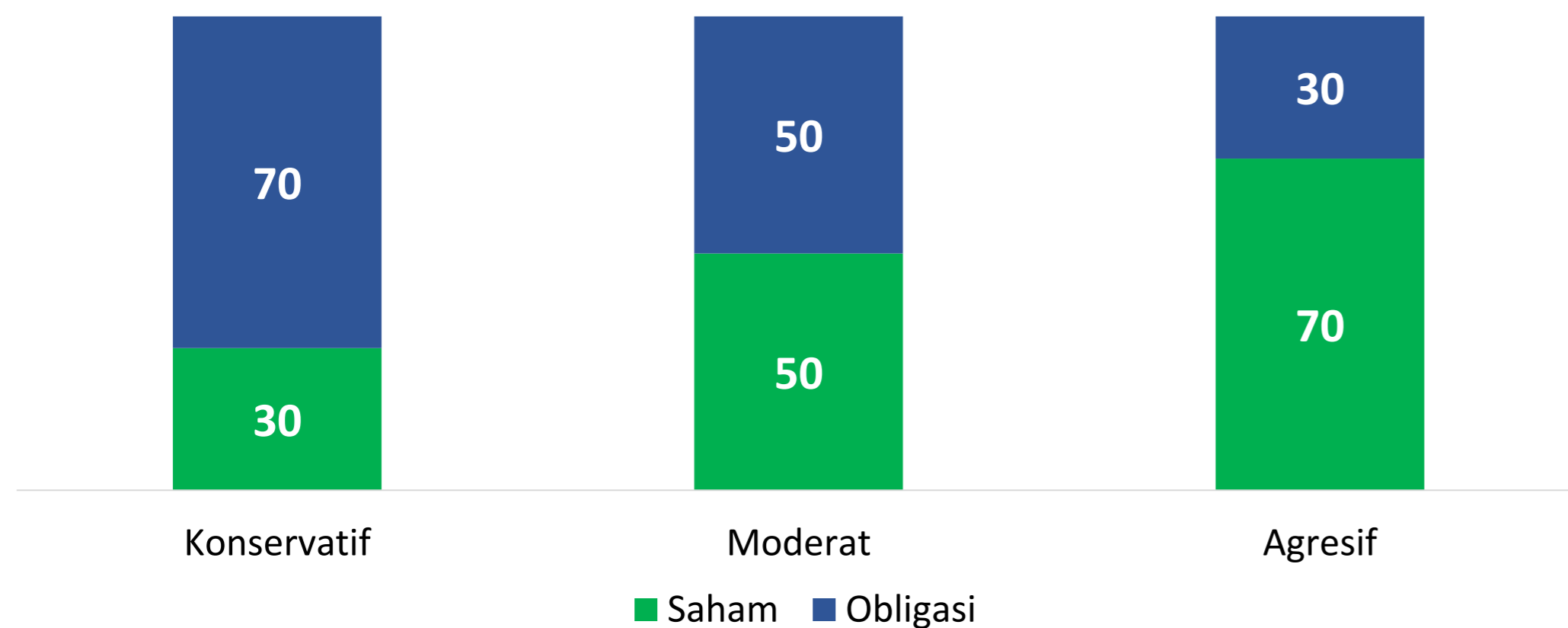
Country	No. of doses administered	Per 100 people	Last updated
Global total	25,839,924	-	Jan. 10
China	9,000,000	0.64	Jan. 08
U.S.	8,017,552	2.44	Jan. 10
U.K.	2,000,000	2.99	Jan. 10
Israel	1,817,000	20.08	Jan. 10
U.A.E.	1,086,568	10.11	Jan. 10
Russia*	800,000	0.55	Jan. 02
Italy	627,946	1.04	Jan. 10
Germany	532,878	0.64	Jan. 09
Canada	314,492	0.84	Jan. 10
Spain	277,976	0.60	Jan. 08
Poland	200,022	0.53	Jan. 10
Saudi Arabia	130,000	0.38	Jan. 07
Denmark	114,926	1.98	Jan. 10
Romania	108,294	0.56	Jan. 10
Argentina	107,542	0.24	Jan. 08
France	93,000	0.14	Jan. 09
Bahrain	89,250	6.01	Jan. 10
Portugal	70,000	0.68	Jan. 08
Mexico	67,468	0.05	Jan. 08
Others	383,755	-	Jan. 10

Sumber: Bloomberg's COVID-19 Vaccine Tracker, SAM Investment & Research

Alokasi Aset

- Kami meyakini, dengan berbagai asumsi dan data yang tersedia saat ini, instrumen saham memiliki potensi untuk mencetak kinerja yang lebih baik dari instrumen obligasi pada tahun ini.
- Kami melihat alokasi aset yang lebih besar pada instrumen saham berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih baik pada tahun ini. Per saat ini, alokasi aset yang ideal menurut kami adalah 70:30 pada instrumen berbasis Saham:Obligasi.
- Kami merasa perlu untuk selalu menyampaikan bahwa alokasi aset yang ideal bagi setiap investor sangat bergantung pada: 1) tujuan; 2) jangka waktu investasi; dan 3) profil risiko. Pada Grafik 19, kami tampilkan alokasi aset yang secara teori bisa dikatakan ideal sesuai dengan profil risiko setiap investor.

Grafik 18. Alokasi Aset (%) Berdasarkan Profil Risiko

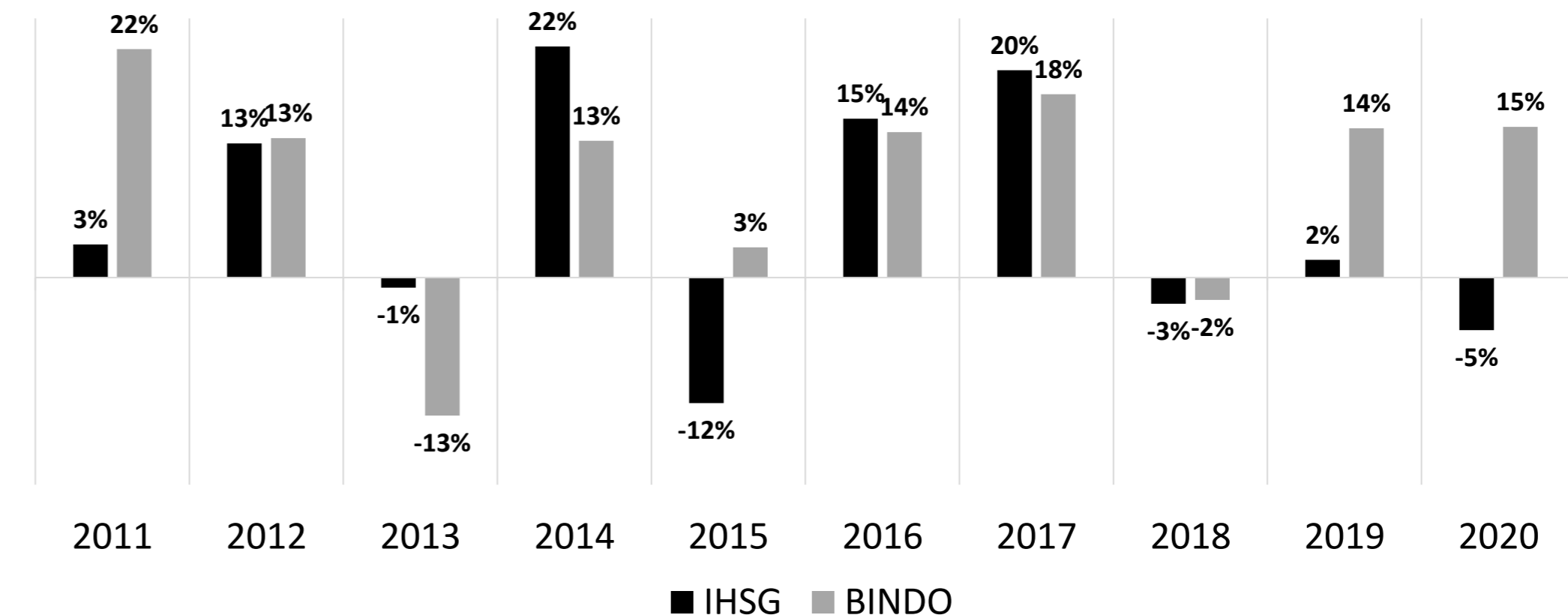


Tabel 3. Estimasi Potensi Imbal Hasil Tahun 2021 Dengan Alokasi Aset

Estimasi Imbal Hasil Per 30 Desember 2020	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
Saham (IHSG)	-6.3%	12.1%	27.1%
Obligasi (BINDO)	2.9%	7.5%	11.9%

Saham:Obligasi	Estimasi Potensi Imbal Hasil		
	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
70:30	-3.6%	10.7%	22.5%
50:50	-1.7%	9.8%	19.5%
30:70	0.1%	8.9%	16.4%

Grafik 19. Kinerja Historis Tahunan Saham (IHSG) dan Obligasi (BINDO)

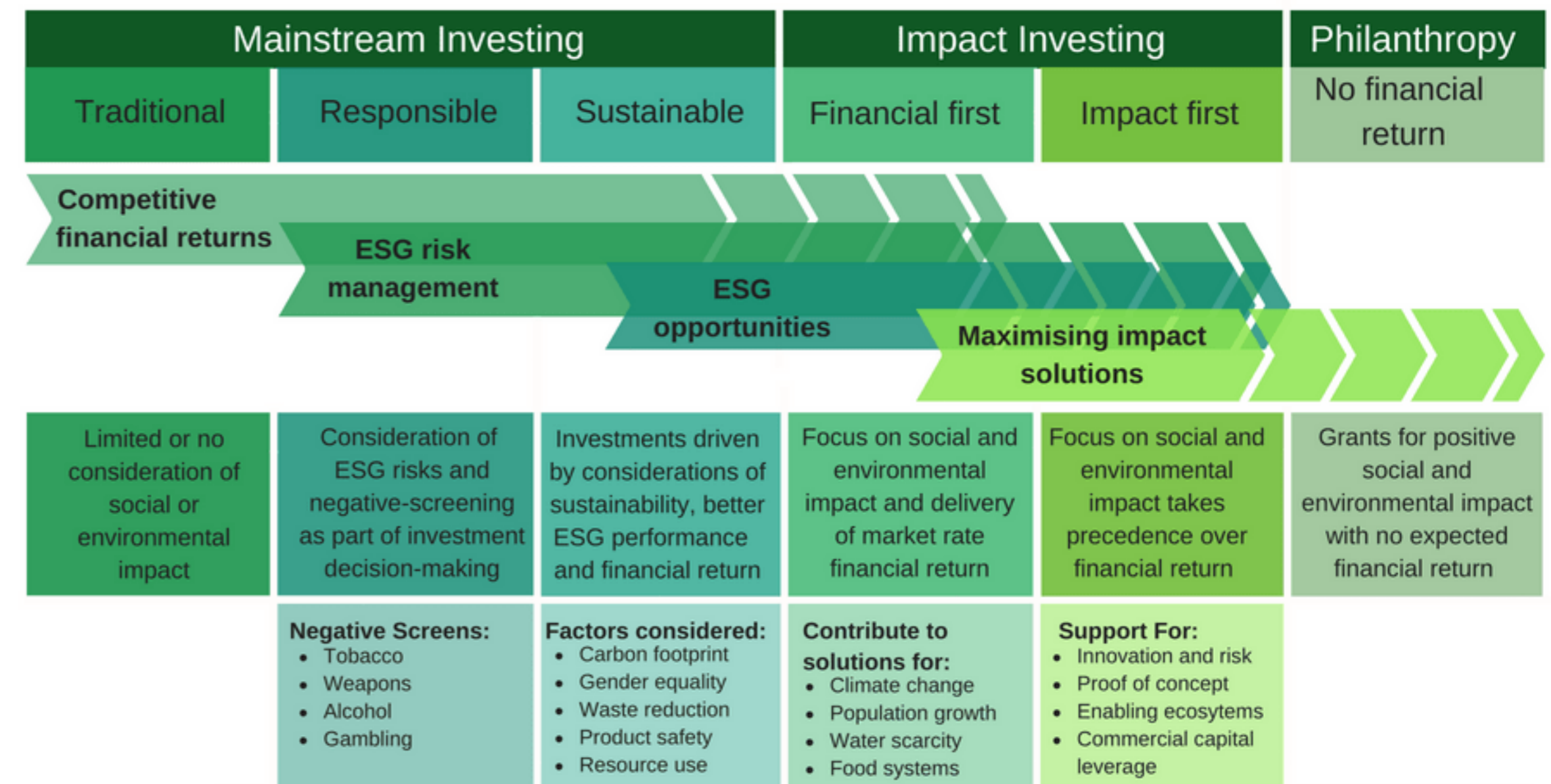


Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Tema Investasi Baru: ESG Investing (*Environment, Social, and Governance*)

- Beberapa tahun terakhir, industri keuangan global telah mengalami pergeseran paradigma, yakni dengan mulai dikedepankannya aspek-aspek keuangan yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan (*sustainable finance*).
- Dalam dunia investasi, terdapat tiga faktor utama yang mulai dipertimbangkan dalam pengelolaan investasi, yaitu faktor **Environment** (lingkungan), **Social** (dampak sosial masyarakat), dan **Governance** (tata kelola perusahaan), yang lazim disebut sebagai **ESG investing**.
- Secara global, total dana kelolaan investasi berbasis ESG diperkirakan mencapai AS\$45 triliun pada akhir tahun 2020 yang lalu.
- Berbagai data menunjukkan, investasi berbasis ESG memberikan imbal hasil yang lebih optimal dengan pengelolaan risiko yang lebih prima, khususnya pada masa pandemi COVID-19 yang penuh dengan ketidakpastian ini.
- Di Indonesia, saat ini terdapat dua indeks saham khusus yang mempertimbangkan faktor ESG, yakni Indeks SRI-Kehati dan IDX ESG Leaders.
- SAM menyambut tren ini dengan menghadirkan Reksa Dana SAM ETF SRI-Kehati, serta akan terus berupaya mengembangkan produk-produk berbasis *sustainable investing* pada masa-masa mendatang.

Grafik 20. Ragam Penerapan Faktor-Faktor Investasi Berkelanjutan



Kinerja sejak peluncuran (14 Mei 2020) hingga 30 Desember 2020

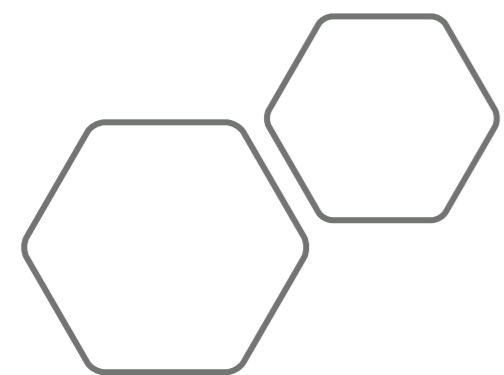
SAM ETF SRI-Kehati (XSSK) : 30,0%
 IHSG : 32,5%

Disclaimer

Informasi dan pendapat yang diutarakan dalam publikasi ini diproduksi oleh PT Samuel Aset Manajemen ('SAM'). Publikasi ini dimaksudkan untuk tujuan informasi saja dan tidak merupakan suatu penawaran, ajakan atau undangan, atau atas nama, SAM, anak perusahaan, karyawan, direksi, pemegang saham dan atau afiliasinya untuk membeli atau menjual efek atau instrumen keuangan yang terkait atau untuk berpartisipasi dalam setiap strategi perdagangan dalam yurisdiksi manapun. Pendapat dan komentar dari penulis mencerminkan pandangan mereka saat ini, tetapi belum tentu menjadi entitas SAM atau pihak ketiga lainnya. SAM dan atau afiliasinya mungkin telah mengeluarkan, dan mungkin dalam edisi mendatang, publikasi lain yang tidak konsisten dengan, dan mencapai kesimpulan yang berbeda dari informasi yang disajikan dalam publikasi ini.

Reksa dana dan investasi surat berharga yang memiliki risiko pasar dan tidak ada jaminan atau jaminan bahwa tujuan dari investasi akan tercapai. Seperti halnya investasi dalam sekuritas, Nilai Aktiva Bersih ('NAB') dari reksa dana bisa naik atau turun tergantung pada kekuatan dan kondisi yang mempengaruhi pasar modal lokal dan global pasar. Calon investor wajib membaca dan memahami prospektus sebelum memutuskan untuk berinvestasi melalui reksa dana. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang.

Meskipun informasi dan data di sini diperoleh dari sumber yang dapat dipercaya, tidak ada jaminan bahwa informasi tersebut akurat atau lengkap. Secara khusus, informasi yang diberikan dalam publikasi mungkin tidak mencakup semua informasi material terhadap instrumen keuangan atau penerbit instrumen tersebut. SAM dan atau afiliasinya, karyawan, direktur, pemegang saham, dan agen penjual tidak menerima tanggung jawab untuk setiap kerugian yang timbul dari penggunaan publikasi ini.



TERIMA KASIH

PT SAMUEL ASET MANAJEMEN

Menara Imperium, Lobby GF
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 1 Setia Budi
Jakarta Selatan 12980 Indonesia

www.sam.co.id



www.reksadanasam.co.id



Reksadana SAM



@reksadanasam



@reksadanasam



Reksadana SAM