



SAM Quarterly Newsletter

Ulasan Pasar & Ekonomi

Oktober 2022

SAM Investment & Research
saminvestment@sam.co.id

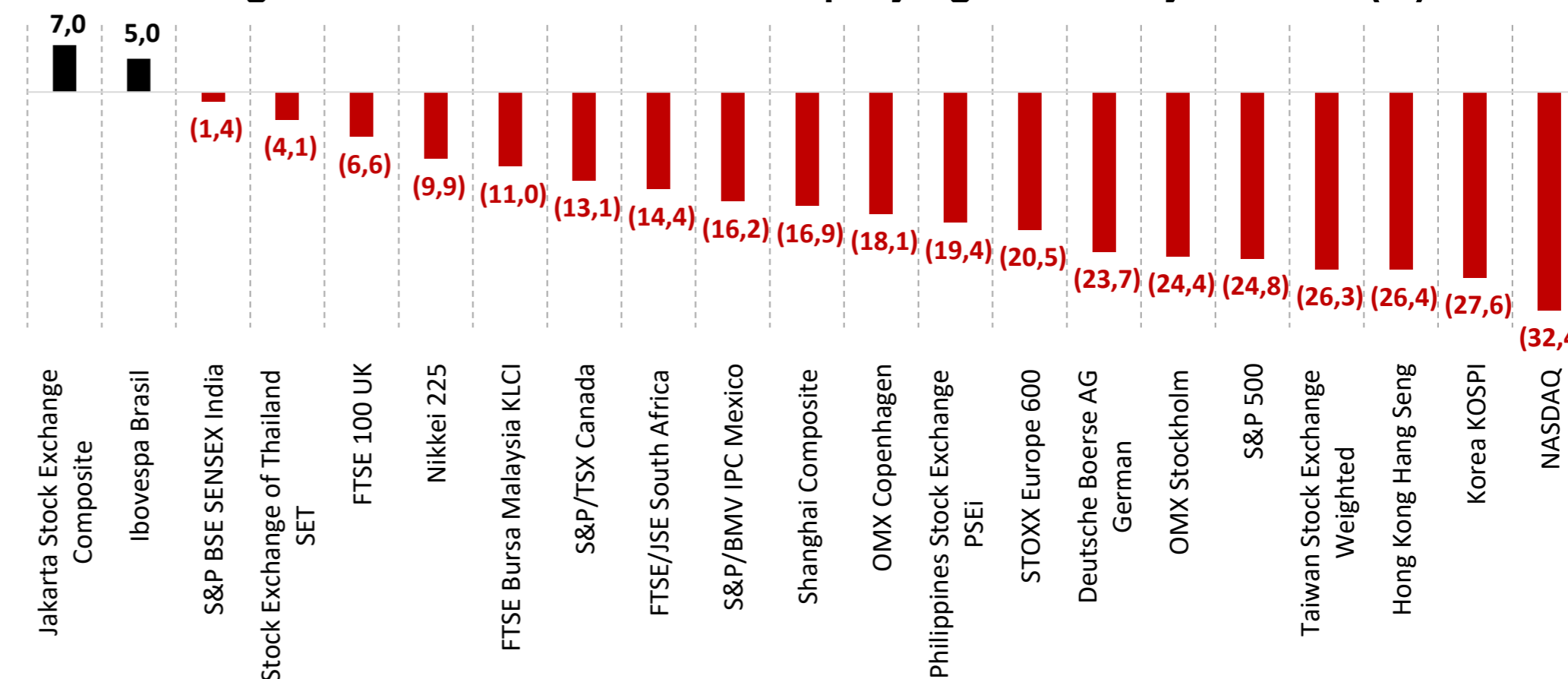


Ulasan Pasar Global (I)

Indeks saham negara-negara berkembang berkinerja lebih baik

- Pasar saham global mengalami pelemahan sejak awal tahun. Rerata indeks saham global, yang terdiri dari indeks saham negara maju dan negara berkembang, mencatatkan penurunan sebesar -15%. Indeks saham Indonesia (IHSG) tercatat sebagai pemimpin indeks saham global, sementara indeks saham Teknologi AS (NASDAQ) menjadi yang paling tertinggal.
- Indeks saham negara-negara berkembang relatif memimpin penguatan indeks saham global pada tahun ini. Indeks saham Indonesia (IHSG), Brazil (BOVESPA), dan India (SENSEX) tercatat berkinerja lebih baik. Di sisi lain, indeks saham Filipina (PSEi), Tiongkok (SHCOMP), dan Meksiko (S&P/BMV IPC) relatif tertinggal sejak awal tahun.
- Indeks saham negara-negara maju mencatatkan hasil negatif pada tahun ini. Indeks saham yang relatif tertinggal adalah Teknologi AS (NASDAQ), diikuti oleh Korea Selatan (KOSPI), Hong Kong (Hang Seng), dan Taiwan (TWSE). Sementara indeks saham Inggris (FTSE 100), Jepang (Nikkei 225), dan Kanada (S&P/TSX) tercatat lebih unggul.
- Dari sisi kinerja sektoral saham pada kawasan-kawasan ekonomi besar di dunia, sektor Energi, Utilitas, dan Barang Baku cenderung memimpin sejak awal tahun. Sementara sektor Teknologi, Barang Konsumen Non-Primer, dan Perindustrian relatif tertinggal.
- Pasar berada dalam kondisi volatilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi normal sejak awal tahun ini. Salah satu penyebab utama kondisi ini adalah naiknya tingkat imbal hasil obligasi secara global sebagai respon dari tingginya tingkat inflasi dan agresifnya bank sentral dalam menaikkan tingkat suku bunga. Hal ini turut membuat kinerja obligasi secara global lebih buruk dibandingkan kinerja saham secara global.

Grafik 1. Pergerakan Pasar Saham Global Sepanjang Tahun Berjalan 2022 (%)



Tabel 1. Kinerja Relatif Sektor Sepanjang Tahun Berjalan 2022

Sector	Relative Performance			
	MSCI ACWI	S&P 500	MSCI Europe	Dow Jones EM
Communication Services	Red	Red	Green	Green
Consumer Discretionary	Red	Red	Green	Green
Consumer Staples	Green	Green	Green	Green
Energy	Green	Green	Green	Red
Financials	Green	Green	Green	Green
Health Care	Green	Green	Green	Red
Industrials	Red	Green	Red	Green
Information Technology	Red	Red	Red	Red
Materials	Green	Red	Red	Green
Utilities	Green	Green	Red	Green

*Kotak hijau menandakan sektor yang relatif unggul dibandingkan indeks acuannya

*Kotak merah menandakan sektor yang relatif tertinggal dibandingkan indeks acuannya

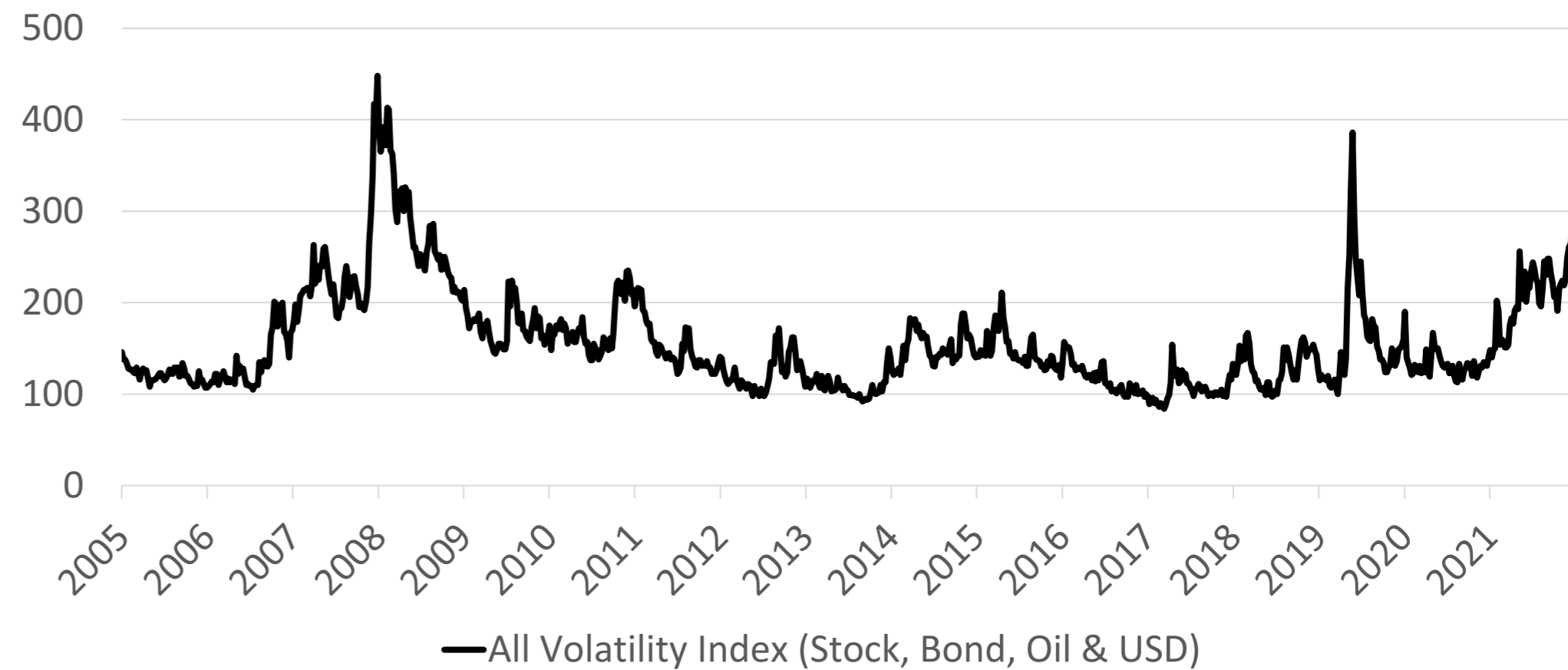
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Global (II)

Volatilitas pasar meningkat secara merata di semua kelas aset

- Kami melihat bahwa kondisi volatilitas kelas aset saat ini (Grafik 2) sudah yang tertinggi sejak Covid-19 *crash* pada bulan Maret 2020. Volatilitas ini terjadi tidak hanya di aset berbasis saham dan obligasi saja, namun juga di nilai tukar mata uang dan komoditas.
- Indeks dolar AS masih melanjutkan penguatannya yang telah berlangsung sejak tahun lalu. Saat ini indeks dolar AS telah mencapai level tertingginya sejak tahun 2002. Penguatan ini didorong dari semakin agresifnya Bank Sentral AS dalam menaikkan tingkat suku Bunga, pelemahan Yen sebagai dampak kebijakan Bank Sentral Jepang, dan ekspektasi melemahnya ekonomi di Eropa dan Inggris.
- Kondisi pasar yang volatil seperti yang saat ini sedang terjadi, membuat investor secara global melakukan rotasi sektor ke sektor *defensive* untuk mengurangi fluktuasi nilai investasinya (Grafik 4), sehingga sektor *defensive* cenderung berkinerja lebih unggul.

Grafik 2. Indeks Volatilitas Seluruh Kelas Aset



Grafik 3. Indeks Dolar AS



Grafik 4. Rasio Kinerja Relatif Sektor Defensif



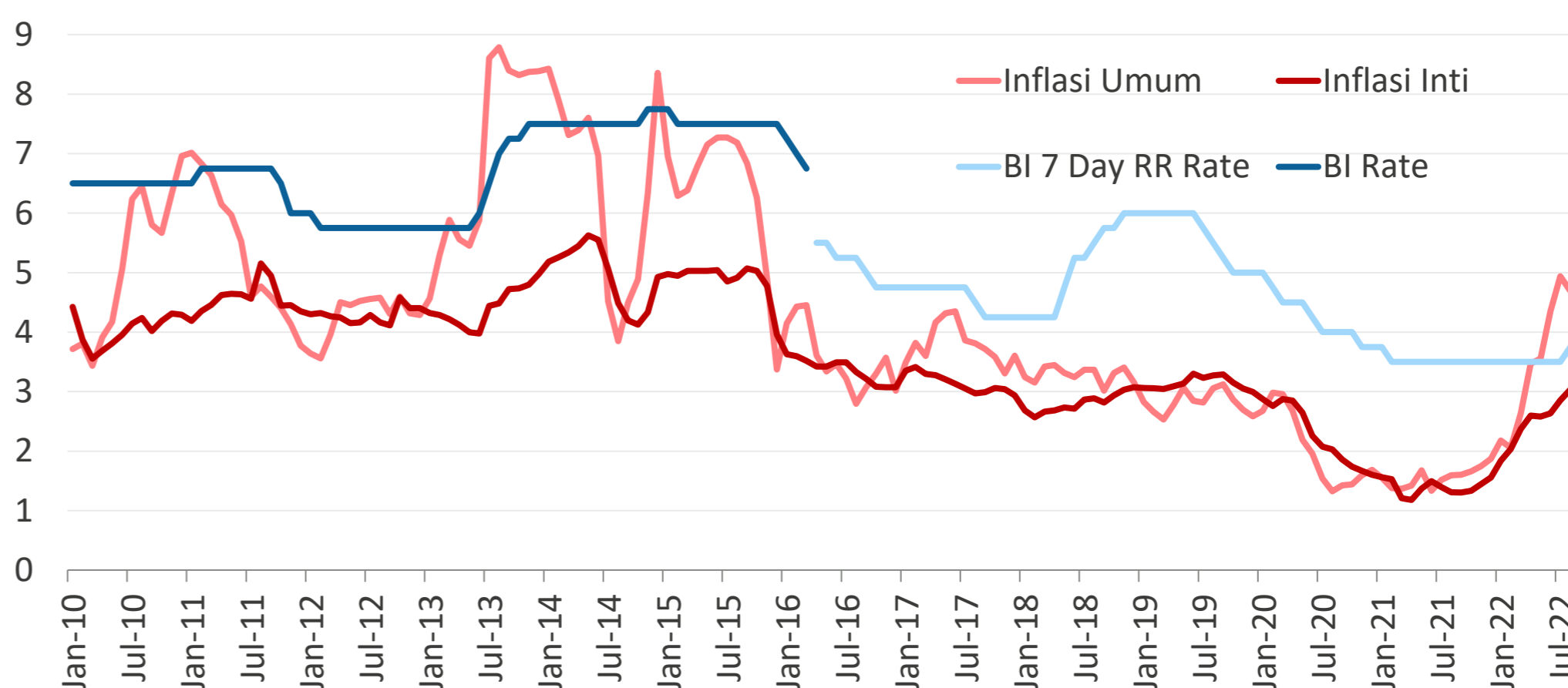
Sumber: Bloomberg, Russell, SAM Investment & Research

Pandangan Makro Ekonomi Indonesia

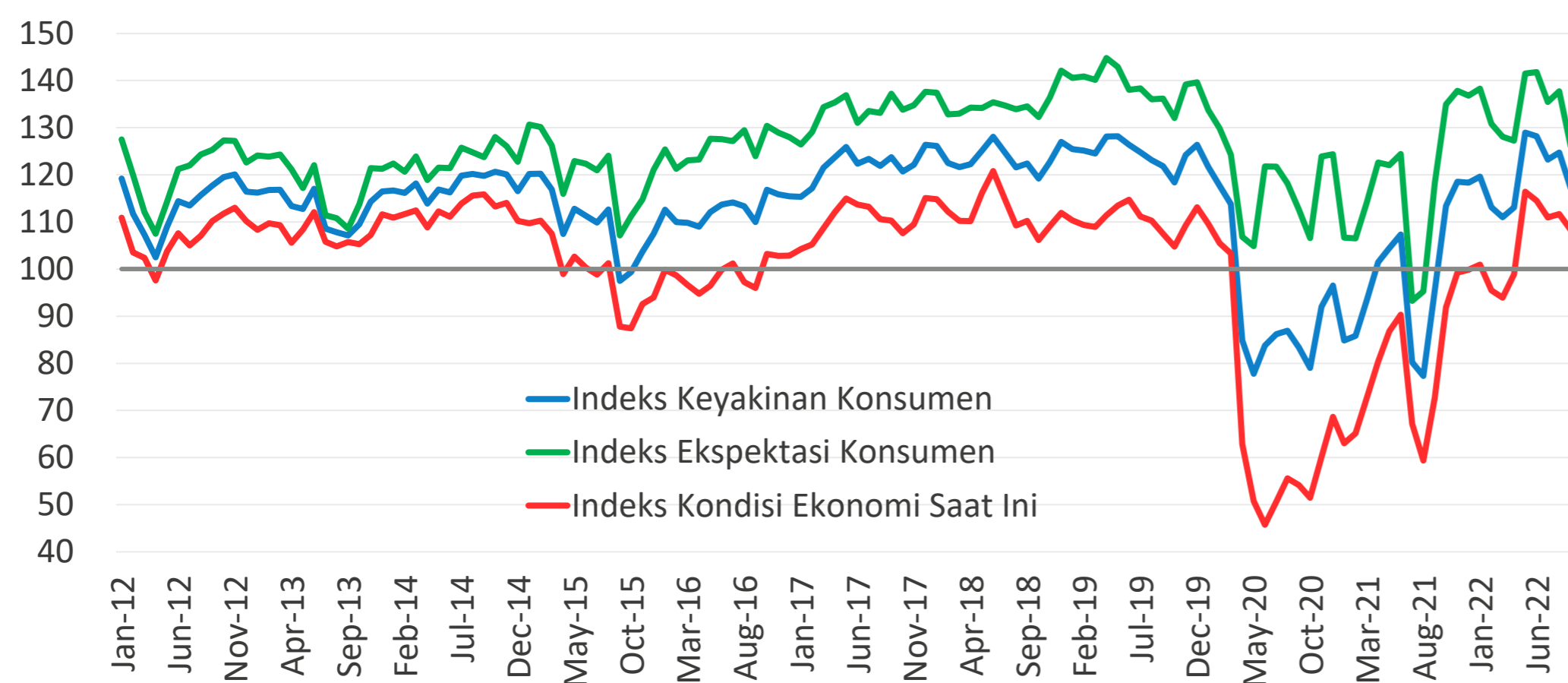
Kenaikan inflasi memicu pelemahan keyakinan konsumen, nilai tukar rupiah masih relatif baik

- Inflasi Indonesia di bulan September 2022 tercatat sebesar 5,95% secara tahunan atau 1,17% secara bulanan didorong dari kenaikan harga BBM. Pada periode yang sama, inflasi inti Indonesia tercatat sebesar 3,21% secara tahunan atau 0,30% secara bulanan. Kenaikan inflasi tersebut membuat Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuannya 50 basis poin di bulan September, meskipun suku bunganya masih lebih rendah dibandingkan tingkat inflasi tahunan.
- Indeks Keyakinan Konsumen melemah di bulan September 2022 walaupun masih berada di zona optimis, dari 124,7 ke 117,2. Pelemahan terjadi baik di Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini dan juga Indeks Ekspektasi Konsumen. Adapun keduanya juga masih berada di zona optimis.
- Nilai tukar rupiah di sepanjang Triwulan III-2022 melemah 2,22% terhadap Dolar AS, relatif lebih baik dibandingkan mata uang negara-negara lain yang terdepresiasi lebih dalam. Tingginya surplus neraca perdagangan dan naiknya suku bunga acuan BI turut berperan menjaga kestabilan nilai tukar rupiah.

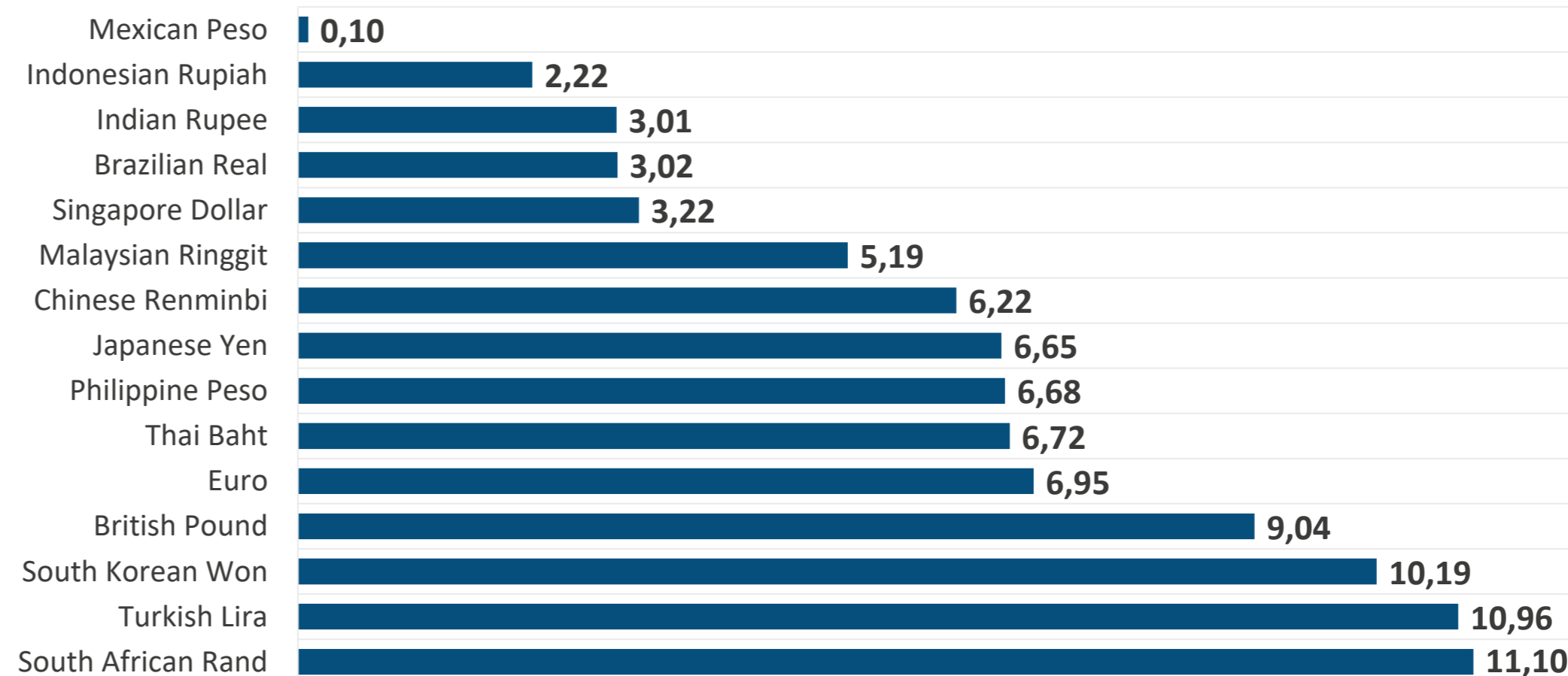
Grafik 5. Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Moneter



Grafik 6. Indeks Keyakinan Konsumen



Grafik 7. Kinerja Nilai Tukar terhadap Dolar AS Sepanjang Triwulan III-2022



*Angka positif atau naik artinya nilai tukar melemah terhadap dolar AS

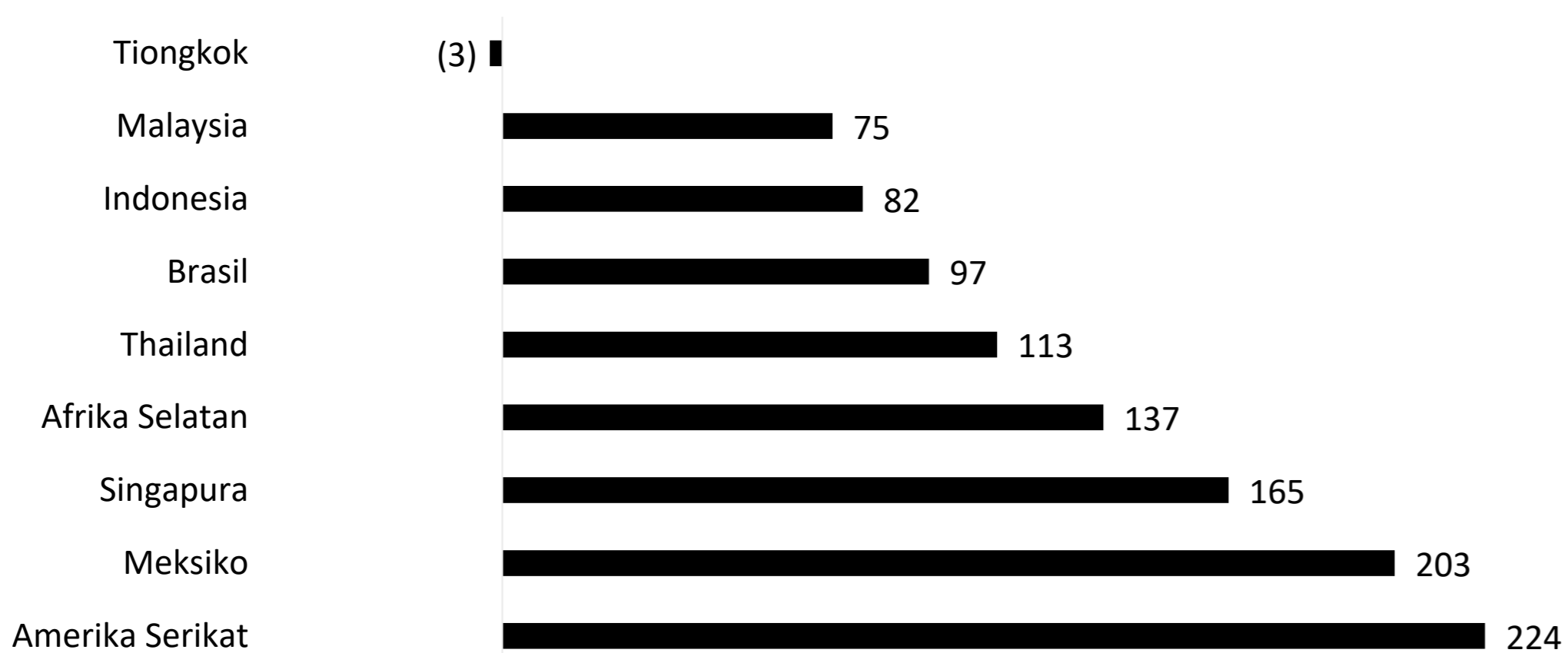
Sumber: Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, SAM Investment & Research

Pandangan Pasar Obligasi

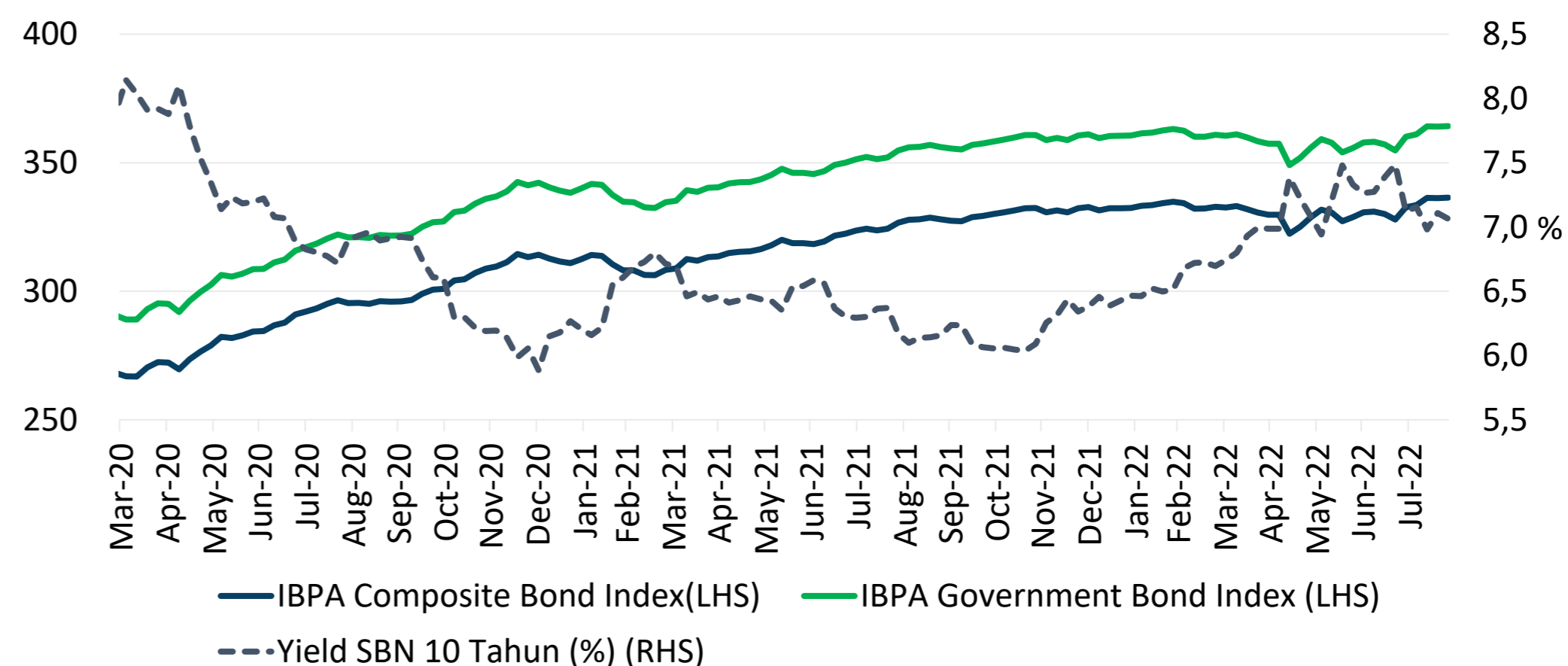
Porsi asing lanjut berkurang, investor lokal bertambah

- IBPA Composite Bond Index (ICBI) dan INDOBeX Government Total Return membukukan kinerja masing-masing -1,06% dan -1,13% pada bulan September saja, atau sebesar 0,01% dan -0,26% sepanjang tahun berjalan. Imbal hasil SBN tenor 10-tahun mengalami kenaikan sebesar 99 basis poin sejak awal tahun menjadi 7,37%. Sementara Imbal hasil US Treasury tenor 10 tahun naik 232 basis poin menjadi 3,83%.
- Rerata imbal hasil di Emerging Markets untuk obligasi pemerintah tenor 10 tahun mengalami kenaikan sejak awal tahun. Kenaikan imbal hasil tertinggi dibukukan oleh Meksiko, yang naik sebesar 203 basis poin. Sementara kenaikan imbal hasil terendah dibukukan oleh Tiongkok, yang hanya turun -3 basis poin.
- Sepanjang bulan September 2022 kepemilikannya asing turun sebanyak Rp29 triliun menjadi Rp730 triliun. Penurunan ini diimbangi oleh kenaikan posisi kepemilikan SBN dari Bank Indonesia (secara gross Rp33,47 triliun) dan investor individu mengalami kenaikan sebesar Rp32,5 triliun, sementara kepemilikan SBN dari grup perbankan hanya bertambah Rp3,32 triliun.

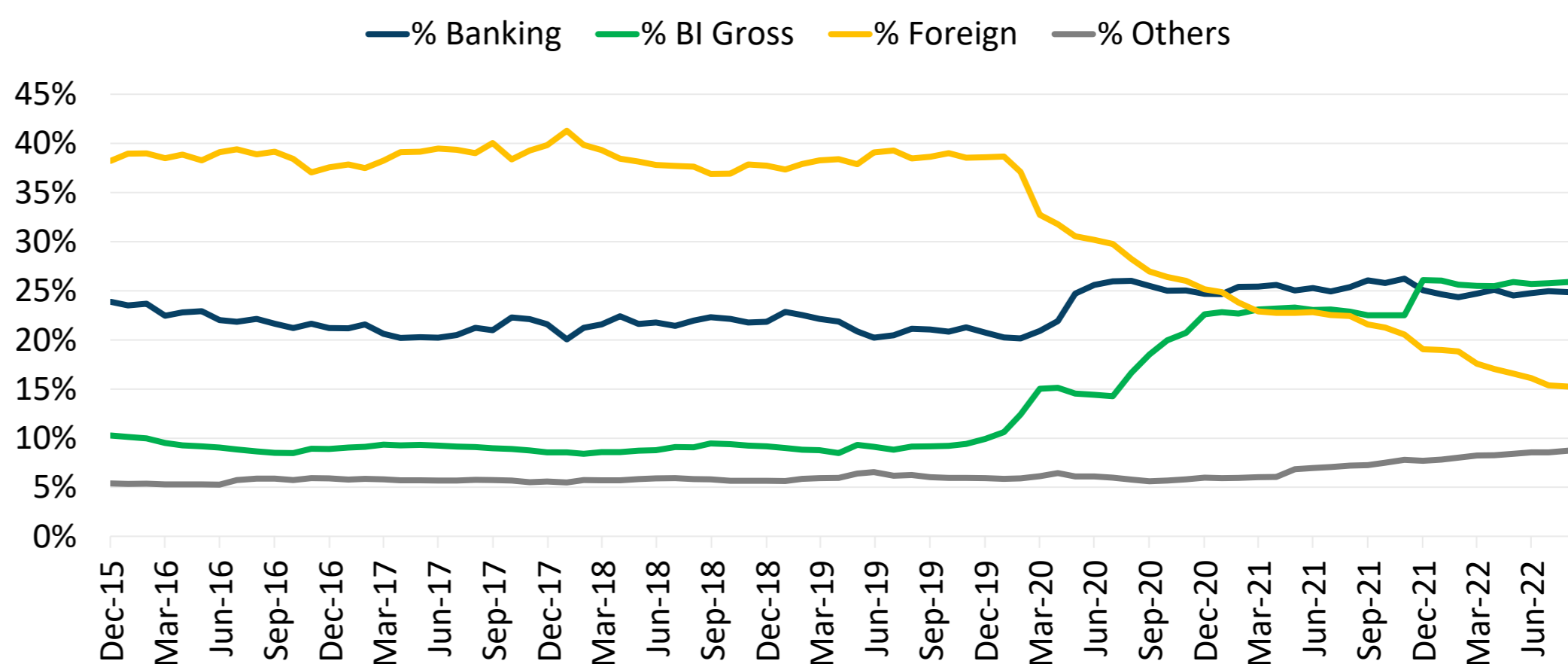
Grafik 9. Perubahan Imbal Hasil Negara Berkembang & AS Tahun Berjalan (Basis Poin)



Grafik 8. Kinerja Indeks Obligasi Indonesia Tahun 2020-2022



Grafik 10. Perubahan Komposisi Kepemilikan SBN



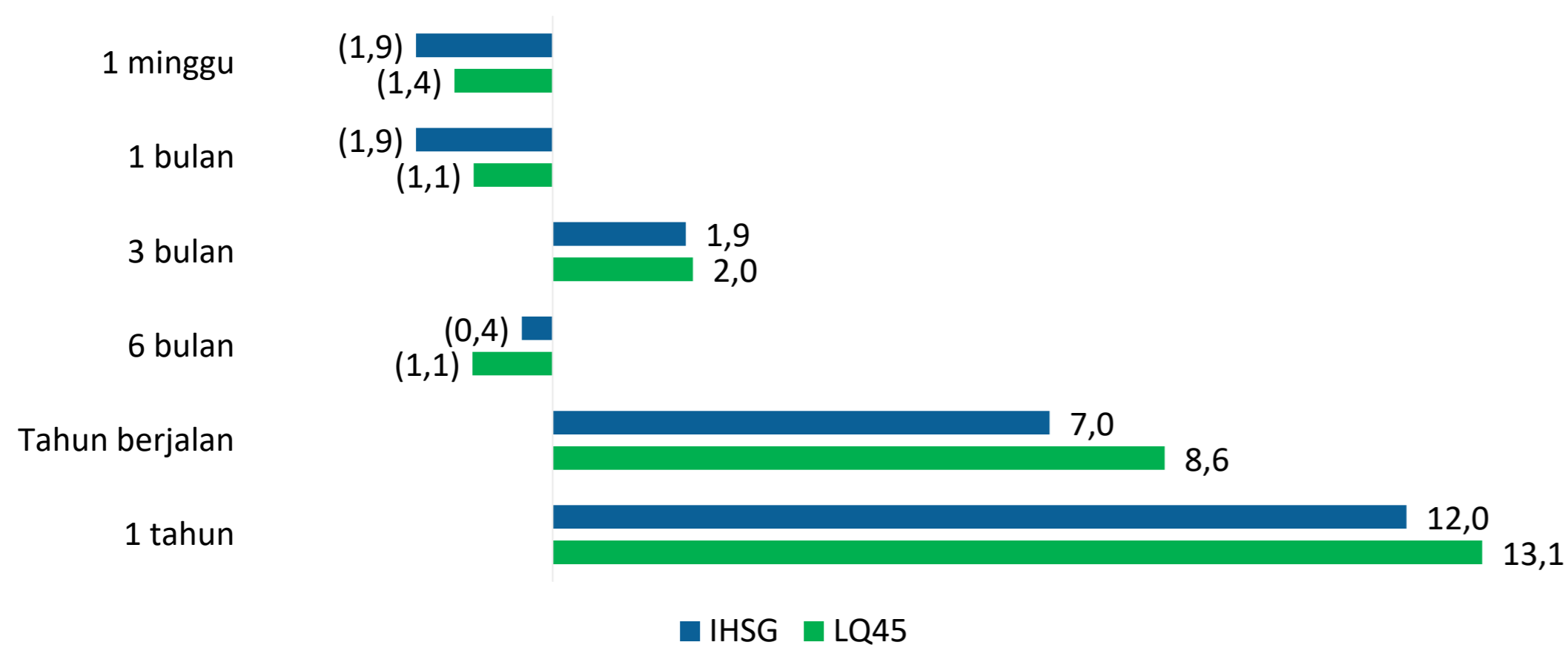
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Saham

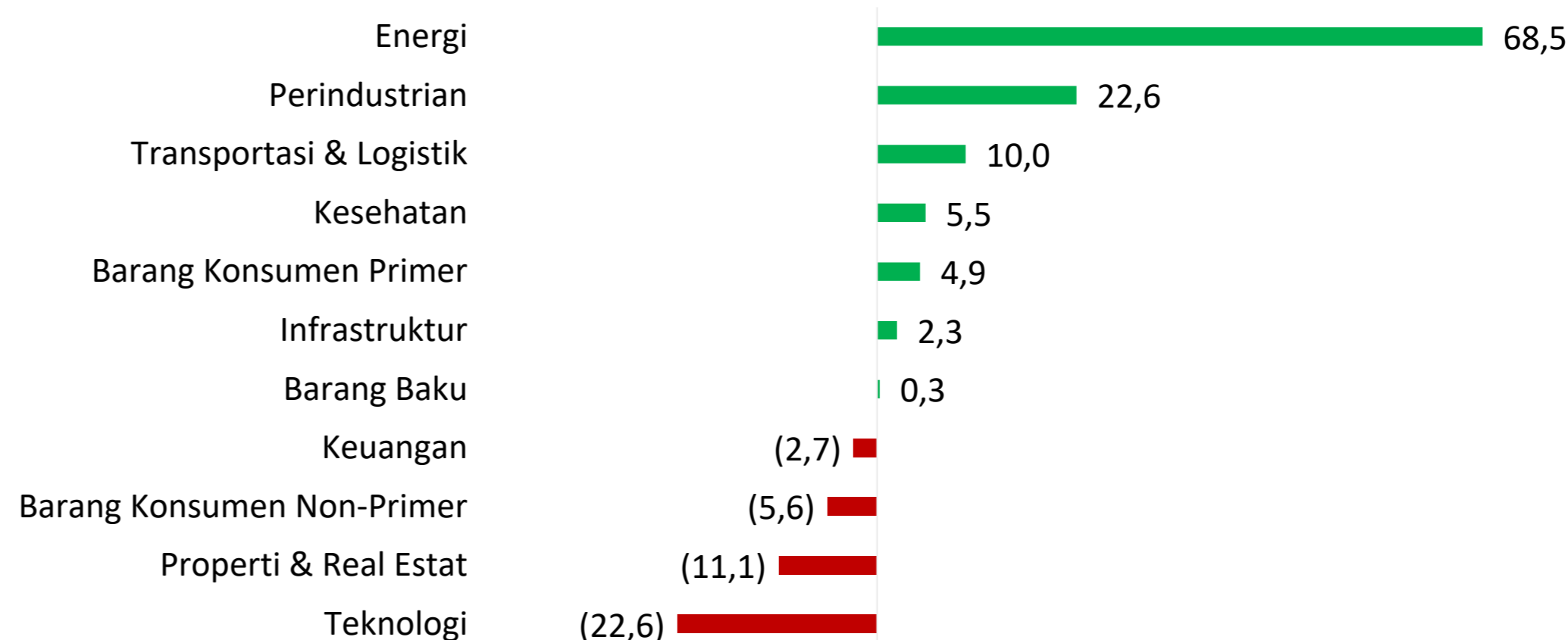
Pasar saham domestik tetap positif di tengah volatilitas pasar saham global

- Pasar saham domestik tercatat positif sepanjang tahun berjalan. Hingga akhir September 2022, IHSG ditutup menguat 7.0%, sementara LQ45 menguat 8,6%.
- IHSG tercatat relatif lebih baik dibandingkan indeks-indeks saham di Asia-Pasifik dan Emerging Markets. Indeks saham Indonesia dan Brasil tercatat membukukan kinerja relatif terbaik dibandingkan rerata regional, yaitu masing-masing 7% dan 5%. Sementara itu, Tiongkok dan MSCI Emerging Markets tercatat paling tertinggal dengan kinerja negatif masing-masing sebesar -29% dan -28%.
- Sektor Energi dan Perindustrian tercatat menjadi yang paling unggul sepanjang tahun berjalan, sementara Properti & Real Estat serta Barang Konsumen Non-Primer relatif tertinggal.

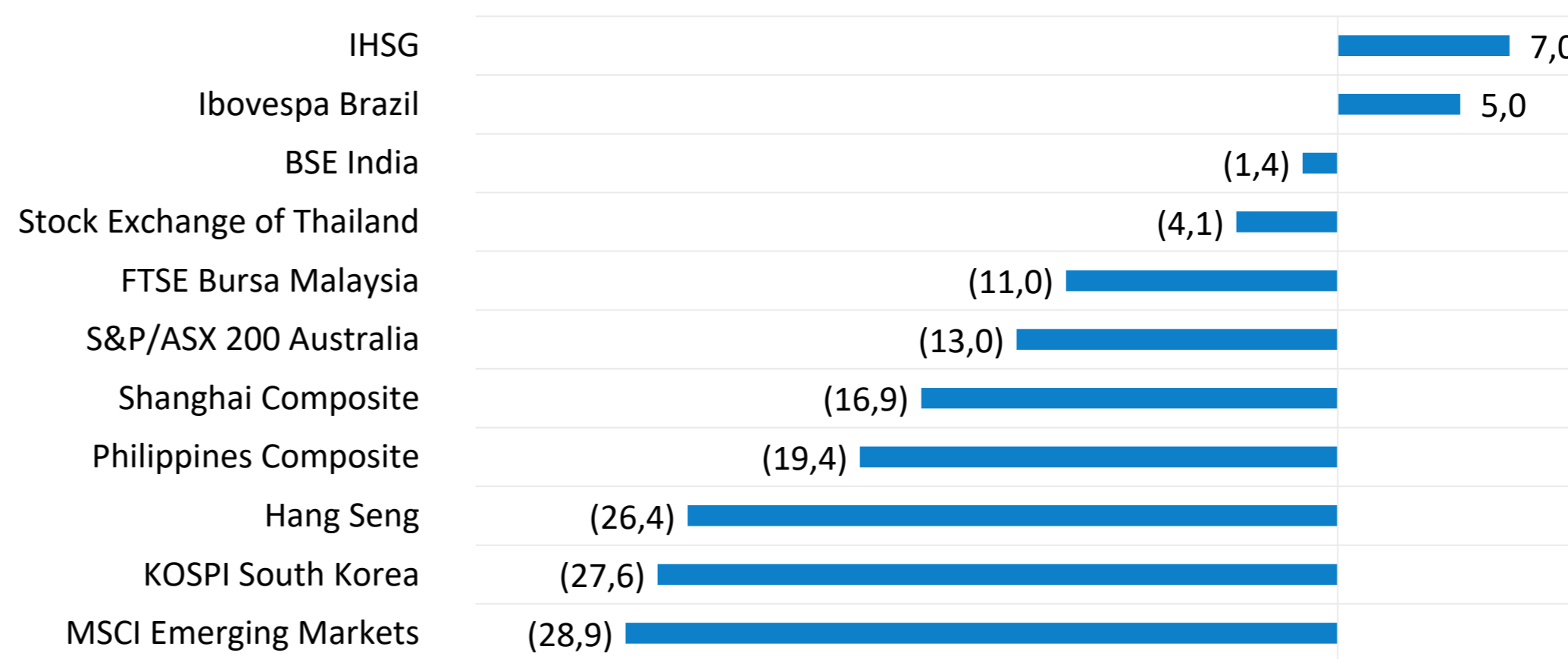
Grafik 12. Kinerja IHSG dan LQ45



Grafik 11. Kinerja Indeks Sektoral IHSG – Tahun Berjalan



Grafik 13. Kinerja IHSG dan Indeks Saham Asia-Pasifik dan Emerging Markets



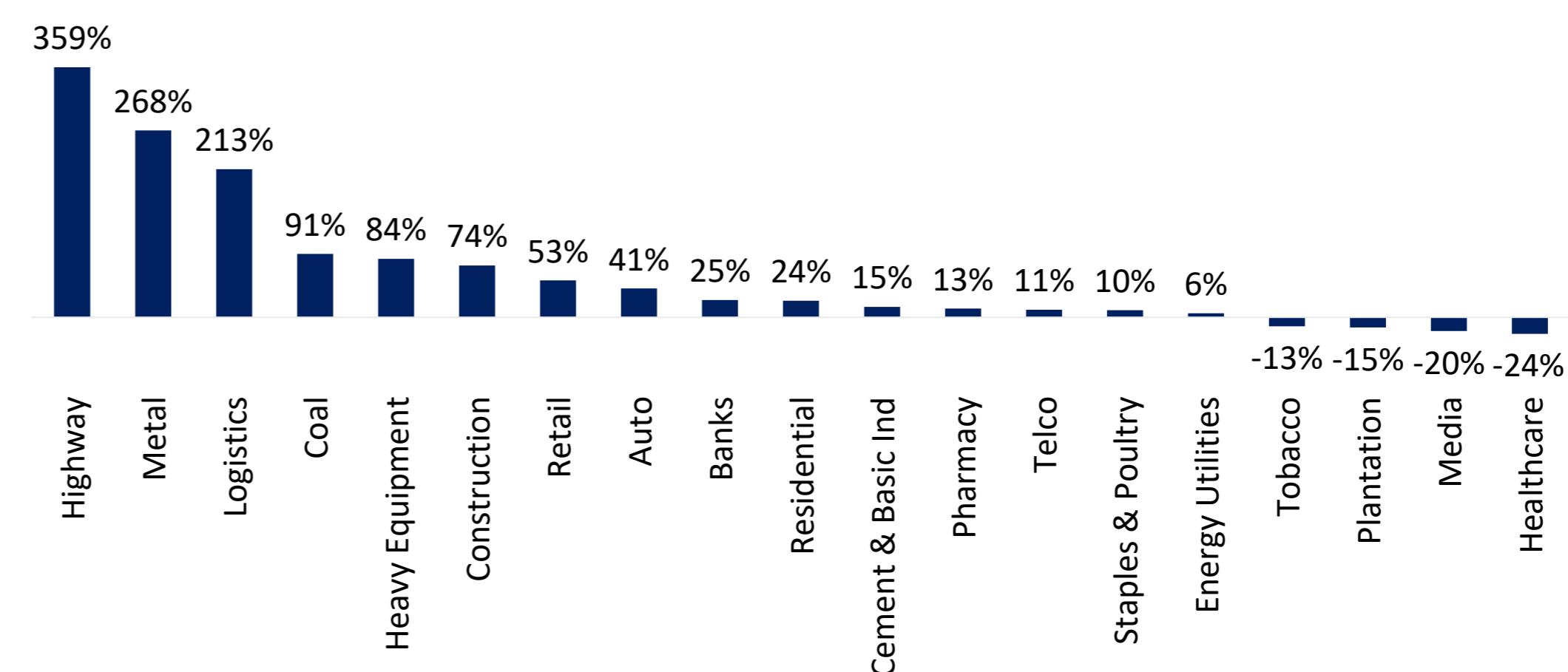
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Pandangan Pasar Saham Triwulan IV-2022

Menuju siklus perlambatan ekonomi global

- Pergerakan pasar saham sepanjang Triwulan III-2022 diwarnai oleh dinamika memburuknya krisis energi di Eropa yang turut menyokong tingginya harga batubara, serta keputusan Pemerintah Indonesia untuk menaikkan harga BBM bersubsidi yang dibarengi dengan keputusan Bank Indonesia untuk mulai lebih proaktif dalam menaikkan suku bunga. Investor asing membukukan *net inflow* sebanyak AS\$568 juta ke pasar saham Indonesia sepanjang triwulan lalu.
- Pada Triwulan IV-2022, dengan tingkat inflasi Indonesia yang di bulan September hampir menyentuh 6% dan kami perkirakan masih akan meningkat di bulan berikutnya, Bank Indonesia masih akan melanjutkan kenaikan BI 7DRRR. Hal ini dapat menguntungkan sektor perbankan, terutama bank besar yang dapat meningkatkan suku bunga kreditnya lebih cepat dari suku bunga dana pihak ketiga (DPK) mereka. Di sisi lain, sektor-sektor yang berbasis komoditas seperti *coal, oil & gas*, dan *metals* kami perkirakan masih akan mendapat sokongan dari penambahan *supply* yang terbatas dan *inventory* yang rendah. Krisis energi di Eropa juga dapat menjadi dukungan untuk harga batu bara bertahan di level yang tinggi sepanjang triwulan ini.
- Risiko yang muncul dari tingginya tingkat inflasi di dunia adalah semakin agresifnya bank-bank sentral dunia untuk meningkatkan suku bunga mereka dan melakukan pengurangan neraca atau *quantitative tightening*. Hal ini kami perkirakan akan mulai membuat pertumbuhan ekonomi melambat di beberapa belahan dunia seperti AS dan Eropa. Kurva imbal hasil yang *inverted* di AS juga menjadi pertanda bahwa kemungkinan terjadinya resesi di AS dalam 12 bulan ke depan cukup tinggi. Kami menilai bahwa pasar saham global masih akan cenderung memiliki sentimen *risk-off* dalam triwulan ini dan dapat berdampak pada pasar saham Indonesia.
- Kami memproyeksikan IHSG di akhir tahun 2022 berpotensi ke level 7.206; dengan asumsi *forward P/E ratio* di akhir tahun pada level 15,4x, dan pertumbuhan laba bersih emiten masing-masing sebesar 23% dan 9% di tahun 2022 dan 2023.

Grafik 14. Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Sektor di Tahun 2022



Tabel 2. Target IHSG 2022 SAM Research

Skenario Asumsi Dasar

Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2022	23,0%
Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2023	8,7%
Proyeksi Pertumbuhan PDB Nominal Tahun 2022	9,0%
Target Price to Earnings Ratio (P/E)	15,4x
Price to Book Value (P/B)	2,1x
Proyeksi IHSG Akhir Tahun 2022	7.206

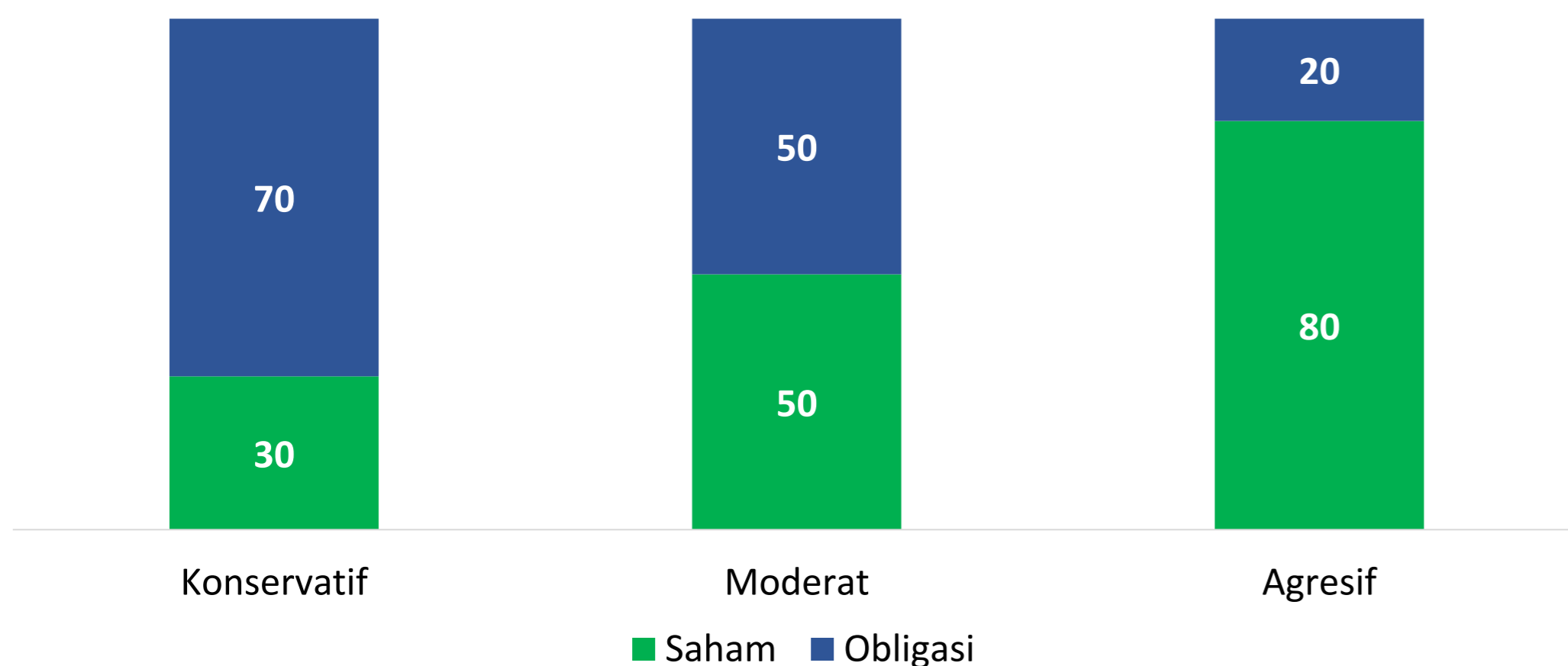
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Alokasi Aset

Keseimbangan potensi imbal hasil dan risiko

- Kami memiliki pandangan bahwa instrumen saham dan instrumen obligasi memiliki potensi *upside* yang moderat sampai akhir tahun 2022 ini, dengan potensi di skenario asumsi dasar kami bahwa saham berpotensi memberikan imbal hasil sebesar 4,3% (dari 12 Okt – 31 Des) dan obligasi sebesar 0,3%.
- Alokasi aset yang berimbang pada instrumen saham dan obligasi berpotensi memberikan kompromi antara imbal hasil dan risiko yang optimal hingga akhir tahun. Per saat ini, alokasi aset yang ideal menurut kami adalah antara 50:50 pada instrumen berbasis Saham:Obligasi.
- Perlu selalu disampaikan bahwa alokasi aset yang ideal bagi setiap investor sangat bergantung pada: 1) tujuan; 2) jangka waktu investasi; dan 3) profil risiko. Pada Grafik 15, kami tampilkan alokasi aset yang secara teori bisa dikatakan ideal sesuai dengan profil risiko setiap investor.

Grafik 15. Alokasi Aset (%) Berdasarkan Profil Risiko

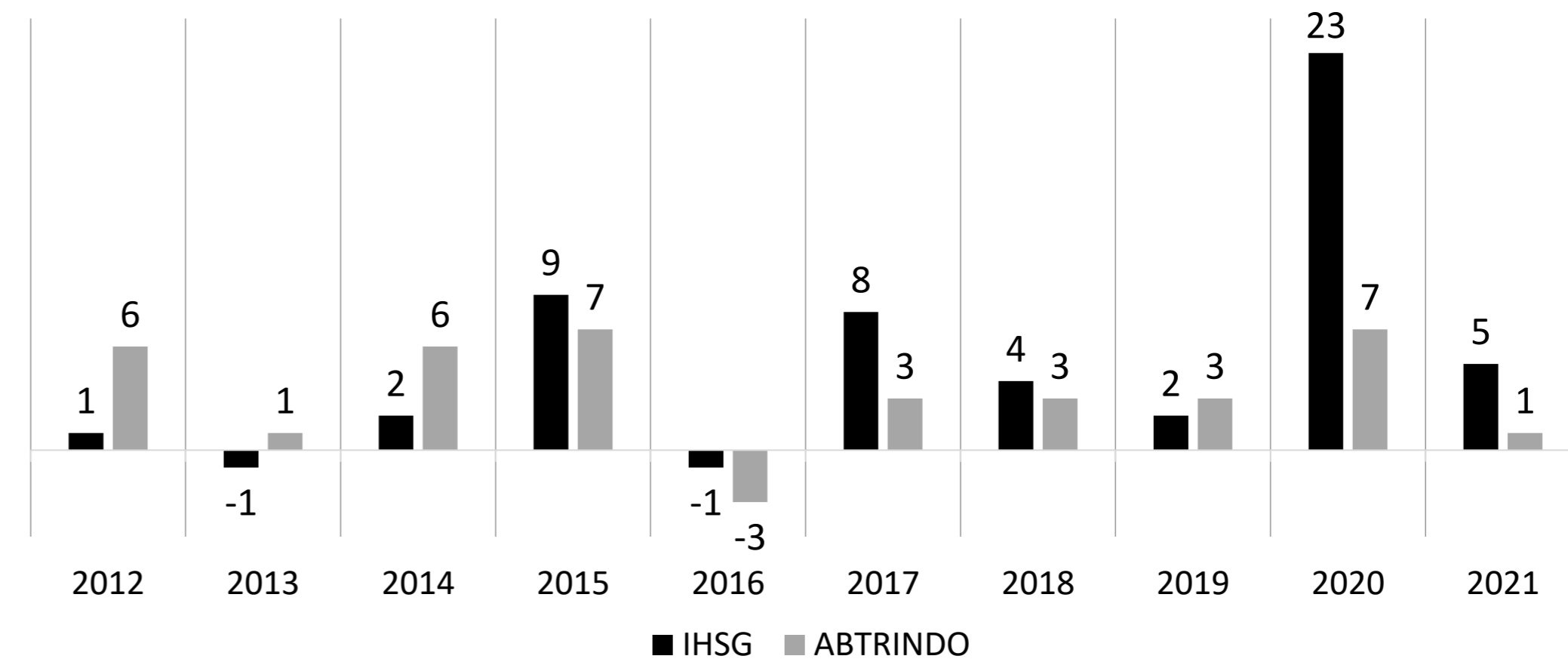


Tabel 3. Estimasi Potensi Imbal Hasil Hingga Akhir Tahun 2022 Dengan Alokasi Aset

Estimasi Imbal Hasil (Per 12 Oktober 2022)	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
Saham	-7,8%	4,3%	14,4%
Obligasi	-4,2%	0,3%	3,1%

Saham:Obligasi	Estimasi Potensi Imbal Hasil		
	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
80:20	-7,1%	3,5%	12,1%
50:50	-6,0%	2,3%	8,7%
30:70	-5,3%	1,5%	6,5%

Grafik 16. Kinerja Historis Triwulan IV Indeks Saham (IHSG) dan Obligasi (ABTRINDO) (%)



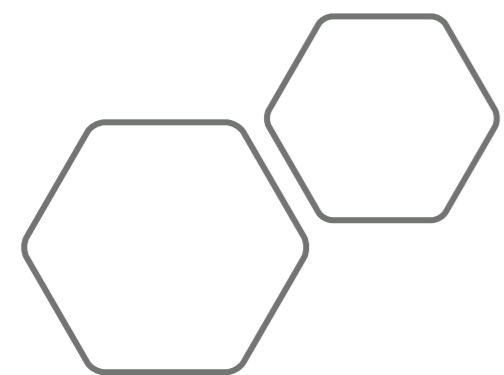
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

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