

Ringkasan

Pada bulan September, pasar melihat adanya pemotongan bunga dari The Fed dan juga BI. Pemotongan bunga ini dipicu oleh sikap dovish yang diambil kedua bank sentral tersebut, dan pasar sendiri memiliki ekspektasi adanya pemotongan lanjutan sampai akhir 2025. Berlanjutnya pemotongan suku bunga ini memicu sentiment positif ke pasar modal luar negeri dan juga domestik. Kondisi Indonesia sendiri didukung oleh kebijakan fiskal yang mulai bersifat ekspansif dari Menteri Keuangan baru, Purbaya Yudhi. Kami mengambil pandangan akan adanya potensi pemulihan pasar modal dan ekonomi Indonesia, didukung oleh kebijakan moneter dan fiskal yang selaras pro-pertumbuhan.

Apa yang terjadi pada bulan September 2025?

Pasar global pada September 2025 mengalami stabilisasi setelah *The Fed* memangkas suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 4,25%, menandakan sikap yang lebih *dovish* karena risiko pasar tenaga kerja dinilai lebih besar daripada kekhawatiran inflasi akibat kebijakan tarif Trump. Ekspektasi pemangkasan lanjutan tahun ini juga meningkat dan menimbulkan sentiment positif sehingga mendukung kinerja saham. Selain itu hubungan AS-Tiongkok membaik setelah panggilan langsung antara Presiden Trump dan Xi yang meredakan ketegangan pasar meski perang dagang masih berlangsung. Sementara itu, OECD menaikkan proyeksi pertumbuhan global tahun 2025 menjadi 3,2%, didorong investasi berbasis AI di AS dan stimulus fiskal di Tiongkok.

Di dalam negeri, Indonesia mengalami pemangkasan suku bunga di luar ekspektasi oleh Bank Indonesia ke 4,75%, yang memperkuat arah kebijakan moneter ekspansif. Pergeseran politik juga cukup menonjol, salah satunya dengan pengangkatan Purbaya Yudhi Sadewa sebagai Menteri Keuangan menggantikan Sri Mulyani, yang langsung memicu volatilitas dan skeptisisme di pasar keuangan lantaran kekhawatiran terhadap disiplin fiskal dan kredibilitas kebijakan. Kami mengambil pandangan kekhawatiran ini terlalu berlebihan, karena Purbaya sendiri merupakan sosok yang lebih pro-pertumbuhan, terbukti dengan adanya upaya penyaluran IDR 200tn ke sistem perbankan untuk memicu pertumbuhan sektor riil. Di luar ini, pemerintah juga meluncurkan paket stimulus IDR16,23 triliun mencakup 8 program utama yang fokus pada penciptaan lapangan kerja, kesejahteraan publik dan infrastruktur, sejalan dengan rancangan anggaran 2026 yang meningkatkan defisit serta transfer dana sosial dan daerah. Hal paling penting yang kami lihat di sini adalah adanya sinkronisasi kebijakan ekspansif dari sisi moneter dan fiskal, dengan potensi positif untuk ekonomi dan pasar modal Indonesia.

Berikut adalah pembahasan singkat data makro ekonomi selama bulan September 2025:

- **Inflasi**
Inflasi tetap terjaga, dengan level 2,65% di September, naik sedikit dari 2,31% pada bulan sebelumnya. Kenaikan terutama didorong oleh harga pangan, terutama komoditas seperti beras yang merupakan bahan makanan umum masyarakat. Inflasi tahunan 2025 diperkirakan rata-rata pada kisaran 2,31-2,48%, masih dalam target BI dan memungkinkan pelonggaran moneter. Selama inflasi berada dalam tahapan stabil, kami melihat potensi pemotongan suku bunga BI lanjutan masih terbuka sampai akhir 2025.
- **PMI Manufacturing dan Indeks Keyakinan Konsumen**
Indeks PMI Manufaktur September jatuh ke level 50,4 dari sebelumnya di 51,5. Namun, angka ini masih menunjukkan trend pertumbuhan dari jurang di bulan April ke Juni, di mana PMI konsisten berada di level di bawah 48. Kami melihat perlemahan September sebagai hal temporer, dan masih adanya perbaikan ekonomi walaupun terjadi perlambatan.

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) turun di September ke 115,0, turun dari level 117,2 di Agustus. Kami melihat penurunan IKK ini terjadi secara struktural, dengan level September merupakan yang terendah sejak awal tahun 2025. Perlemahan IKK ini dikarenakan adanya gelombang PHK yang terjadi sejak awal tahun, disertai ketidakpastian global dan volatilitas politik dalam negeri. Kami memandang IKK akan pulih secara lebih *lagging*, dan akan didahului oleh perbaikan ekonomi domestik.

- **Data moneter**

Bank Indonesia mengadopsi kebijakan pro-pertumbuhan dengan menurunkan suku bunga acuan BI Rate sebesar 25 basis poin ke 4,75% didukung inflasi yang stabil dan kurs yang relatif terkontrol. BI juga menurunkan suku bunga *lending facility* sebesar 25 basis poin ke 5,50% dan suku bunga *deposit facility* sebesar 50 basis poin ke 3.75%. Hal ini mengindikasikan siklus pemangkasan suku bunga acuan kemungkinan masih akan berlanjut.

- **Penjualan mobil dan motor.**

Penjualan sepeda motor pada September 2025 mencapai 567 ribu unit, mencatatkan penurunan sebesar -1,9% secara bulanan (mom), namun sedikit naik sebesar 7,2% secara tahunan (yoy). Secara kumulatif, penjualan motor selama 9 bulan tahun ini mencapai 4,8 juta unit atau sekitar 72% dari target tahunan sebesar 6,4–6,7 juta unit. Capaian ini menunjukkan bahwa permintaan kendaraan roda dua masih relatif stabil dan sejalan dengan proyeksi industri otomotif nasional.

Sebaliknya, penjualan mobil menunjukkan pelemahan yang cukup signifikan, hanya mencapai 62,1 ribu unit pada bulan Agustus, naik 0,5% mom tetapi merosot tajam sebesar -14,6% yoy. Hingga periode ini, total penjualan mobil baru tercatat 562 ribu unit, atau sekitar 62% dari target tahunan. Melemahnya permintaan ini mencerminkan tekanan daya beli di segmen kendaraan roda empat, dan memperkuat urgensi perlunya stimulus fiskal tambahan dari pemerintah untuk mendorong konsumsi dan menopang kinerja sektor otomotif secara keseluruhan.

Analisa kondisi makro ekonomi dan kondisi pasar modal

Kebijakan ekonomi saat ini bergeser ke pelonggaran fiskal dan moneter, mengikuti inflasi moderat dan permintaan yang belum pulih sepenuhnya. Defisit fiskal melebar seiring belanja pemerintah untuk perlindungan sosial, infrastruktur, dan stimulus sektor riil. Prospek penerimaan pajak masih menghadapi tantangan akibat aktivitas ekonomi domestik dan ketidakpastian global.

Dalam pandangan kami, katalis utama untuk pasar modal domestik adalah lanjutan pemotongan suku bunga BI di jangka pendek, dan pemulihan ekonomi di jangka menengah-panjang. Kami melihat keselarasan kebijakan moneter dan fiskal dapat mendorong pemulihan di sektor riil di 2026, dan hal ini akan mendorong juga fundamental perusahaan-perusahaan di indeks. Sementara itu, pemotongan suku bunga lanjutan *The Fed* juga dapat memberikan ruang tambahan untuk BI melanjutkan pemotongan suku bunga domestik, dan secara tidak langsung dapat juga menjadi katalis positif untuk saham-saham di Indonesia.

Aktivitas pasar obligasi pemerintah tetap kuat dengan permintaan tinggi, walau terdapat arus keluar investor asing. Imbal hasil obligasi menurun mengikuti kebijakan BI, sementara bank domestik meningkatkan kepemilikan SBN sehingga menjaga kestabilan pasar surat utang. Dalam pandangan kami, pemotongan suku bunga lanjutan oleh BI dan injeksi likuiditas ke pasar akan menurunkan suku bunga pasar domestik, yang berimbas ke naiknya harga obligasi. Selama siklus pemotongan suku bunga masih berlanjut, maka obligasi dapat terus mencatatkan performa baik melalui apresiasi harga instrumen.

Rekomendasi Alokasi Portfolio

Di bulan Oktober 2025, kami memberikan rekomendasi komposisi alokasi asset sebesar 7,5% kas, 45% saham, dan 47,5% obligasi. Penurunan porsi saham dikarenakan kami merekomendasikan sedikit *take profit* setelah adanya reli indeks yang signifikan dalam beberapa bulan terakhir.

Dalam opini kami, pemotongan suku bunga lanjutan *The Fed* akan melanjutkan reli indeks saham AS, diikuti dengan sentimen positif yang dapat juga berlanjut ke indeks saham domestik. Untuk mendapat bagian dari potensi reli di indeks AS, kami merekomendasikan produk RD MGSED, yang memiliki nama-nama besar dari indeks tersebut, seperti Apple, Amazon, dan Alphabet. Untuk pasar domestik, kami selanjutnya merekomendasikan produk seperti RD MITRA, RD MITRAS, dan RD ASEAN5, karena produk-produk ini memiliki nama yang terdiversifikasi baik itu *big-caps* ataupun *small-mid caps*. Dalam kondisi sentimen yang lebih baik, kami berpendapat saham di luar *big caps* akan juga menyusul di reli lanjutan.

Di luar pasar saham, kami dapat juga merekomendasikan produk obligasi kami, seperti RD MIDU 2 yang memiliki durasi pendek dan RD MIDO 2 yang memiliki postur durasi fleksibel. Produk pasar uang kami juga masih menarik, seperti RD MMUSD dan RD MIPU. Thesis utama untuk obligasi adalah turunnya suku bunga pasar seiring dengan pemotongan bunga acuan BI dan juga injeksi likuiditas ke ekonomi. Dengan turunnya suku bunga ini, imbal hasil akan turun juga, dan harga obligasi akan mengalami apresiasi. Untuk pasar uang, kami juga menilai ini adalah alternatif baik untuk dana jangka pendek, karena *return* yang lebih tinggi dibandingkan deposito bank dan juga level inflasi yang masih rendah.

Kelas Aset	Alokasi	Rekomendasi
Saham	45%	Domestik: RD MITRA, RD MITRAS, RD ASEAN5 Global: RD MGSED
Obligasi	47,5%	RD MIDU, RD MIDO2
Cash	7,5%	RD MMUSD, RD MIPU

Data Ekonomi	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25
Inflasi (% yoy)	1,55	1,57	0,76	-0,09	1,03	1,95	1,60	1,87	2,37	2,31	2,65
Neraca Perdagangan (USD mn)	2.475	4.420	2.240	3.452	3.120	4.339	150	4.300	4.104	4.174	5.488
Cadangan Devisa (USD bn)	150,2	155,7	156,1	154,5	157,1	152,5	152,5	152,6	152,0	150,7	148,7
Uang Beredar (M2) - % yoy	7,0	4,4	5,5	6,2	6,1	5,2	4,9	6,4	6,4	6,5	7,6
BI Rate (%)	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,50	5,50	5,25	5,00	4,75
PMI Manufacturing	49,6	51,2	51,9	53,6	52,4	46,7	47,4	46,7	49,2	51,5	50,4
IKK	125,9	127,7	127,2	126,4	121,1	121,7	117,5	117,8	118,1	117,2	115,0
Penjualan Mobil (% yoy)	-12,0	-6,4	-11,4	+2,2	-5,1	+7,4	-13,1	-21,8	-18,0	-19,0	-14,6
Penjualan Motor (% yoy)	-10,3	-5,5	-5,5	+4,0	-7,2	-3,0	-0,1	-0,3	-2,0	0,7	7,2

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

---oOo---

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 dapat dianggap atau diartikan sebagai dokumen penawaran produk tertentu atau arahan agar Anda bertransaksi. 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.