

## Perkembangan Kondisi Ekonomi

Tekanan besar pada pasar modal selama kuartal kedua 2024 akhirnya mulai berbalik arah di bulan Juni. Dimulai dari nilai tukar Rupiah yang akhirnya stabil di kisaran Rp 16.200 – Rp 16.300 per *USD* setelah sebelumnya melemah karena ekonomi AS yang kuat, kemudian komitmen pemerintahan terpilih untuk terus menjalankan kebijakan anggaran yang *prudent* membuat aksi jual investor mereda, serta peraturan pembatasan perdagangan saham – saham tertentu kembali ditinjau dan direvisi oleh Bursa Efek Indonesia membuat transaksi kembali bergairah. Dilanjutkan dengan kabar fundamental yang membaik dari sektor perbankan, konsumen dan infrastruktur membuat valuasi saham yang terkoreksi menjadi menarik untuk dimiliki kembali. Dan terakhir kemungkinan penggunaan SAL (Saldo Anggaran Lebih) yang lebih besar dapat membuat *supply risk* menjadi lebih kecil. Kondisi pasar saham dan obligasi yang terkoreksi seperti “diskon besar” atau “*Great Sale*” yang sedang berlangsung di pusat pembelanjaan pada pertengahan tahun karena pada dasarnya kondisi ekonomi secara umum pada keadaan yang cukup stabil.

### A [Global] *Higher for longer*

Bank Dunia memproyeksikan pertumbuhan global akan stabil pada 2,6% pada tahun 2024, dengan sedikit peningkatan menjadi 2,7% pada tahun 2025-2026. Tingkat pertumbuhan ini lebih rendah dibandingkan rata-rata 3,1% yang dialami dalam dekade sebelum pandemi. Ekonomi berkembang diperkirakan akan tumbuh rata-rata 4% pada tahun 2024-2025, sedikit lebih lambat dibandingkan tahun 2023. Di negara-negara maju, pertumbuhan diperkirakan tetap stabil pada 1,5% pada tahun 2024, sebelum naik menjadi 1,7% pada tahun 2025. Inflasi global diperkirakan akan moderat menjadi 3,5% pada tahun 2024 dan 2,9% pada tahun 2025, meskipun laju penurunannya lebih lambat dibandingkan proyeksi enam bulan yang lalu. Akibatnya, banyak bank sentral diperkirakan akan tetap berhati-hati dalam menurunkan suku bunga kebijakan. Suku bunga global kemungkinan akan tetap tinggi dibandingkan standar dekade terakhir, rata-rata sekitar 4% pada tahun 2025-2026, kira-kira dua kali lipat rata-rata tahun 2000-2019.

Peta ekonomi global pada kuartal kedua 2024 menunjukkan hasil yang beragam. Ekonomi utama menunjukkan trajektori pertumbuhan yang berbeda-beda, dengan beberapa wilayah menikmati ekspansi ekonomi yang kuat sementara yang lain berjuang dengan stagnasi atau kontraksi. Amerika Serikat terus menunjukkan fundamental ekonomi yang kuat,

didukung oleh belanja konsumen dan inovasi teknologi. Sebaliknya, sebagian wilayah Eropa menghadapi perlambatan ekonomi, diperburuk oleh ketidakpastian politik dan dampak berkepanjangan dari gangguan perdagangan. Ketegangan geopolitik tetap menjadi faktor penting, terutama di wilayah Eropa Timur dan Asia Timur. Hubungan perdagangan antara Amerika Serikat dan Tiongkok berada di bawah pengawasan ketat, dengan negosiasi baru dan tarif yang mempengaruhi stabilitas pasar. Bank sentral memainkan peran penting dalam membentuk dinamika pasar. *Federal Reserve* menjaga sikap hati-hati, menyeimbangkan antara mengendalikan inflasi dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Di Eropa, Bank Sentral Eropa (ECB) menghadapi tekanan untuk menerapkan langkah-langkah stimulus guna mengatasi kinerja ekonomi yang lesu. Sementara itu, bank sentral di pasar berkembang bergulat dengan volatilitas mata uang dan tekanan inflasi, mempengaruhi keputusan kebijakan moneter mereka.

### B [Domestic] *Stability in Focus*

Dinamika ekspektasi periode suku bunga tinggi dari *Federal Reserve* menyebabkan mata uang negara lain melemah terhadap Dolar AS, termasuk Rupiah Indonesia. Bank Indonesia mengambil tindakan cepat dengan menggunakan berbagai instrumen, termasuk menaikkan suku bunga acuan sebesar 25 basis poin menjadi 6,25%. Hasilnya nilai tukar Rupiah stabil

pada kisaran Rp 16.200 per US Dollar. Kebijakan *pre-emptive* dan *forward-looking* dari Bank Indonesia bertujuan untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan inflasi. Selain itu, pasar khawatir tentang kebijakan fiskal ekspansif dari pemerintah yang akan datang, yang dapat meningkatkan rasio utang dan memperlebar defisit anggaran. Namun, Menteri Keuangan saat ini bersama dengan pemerintah terpilih telah memberikan komitmen bahwa rasio utang dan anggaran negara akan tetap terukur dan *prudent*.

Pertumbuhan PDB kuartal pertama 2024 tercatat 5,11% yoy (-0,83% mom) yang ditopang dari konsumsi pemerintah yang tumbuh 19,9% yoy dan konsumsi masyarakat yang naik 4,91% yoy. Tingginya konsumsi pemerintah didorong oleh kegiatan pemilihan umum serta momen Ramadan. Secara sektoral pertumbuhan tinggi terjadi pada sektor tambang dan kesehatan. Tingkat pengangguran kembali ke tingkat pra-pandemi di 4,8% di Februari 2024, turun dari 5,3% di Agustus 2024. Penyerapan tenaga kerja terjadi pada industri perhotelan, restoran, distribusi perdagangan serta pegawai pemerintahan.

## Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Kedua 2024

Kuartal kedua 2024 menjadi kuartal yang menantang bagi para investor obligasi dan saham karena pergeseran dalam kondisi ekonomi AS. Tingkat inflasi AS melonjak hingga 3,5% secara tahunan (yoy) pada Maret 2024, melewati data bulan sebelumnya 3,2% yoy dan konsensus pasar sekitar 3,4% yoy. Data inflasi lebih tinggi dari yang diperkirakan membuat *Federal Reserve* berhati-hati terkait pemotongan suku bunga yang telah direncanakan. Meskipun pasar telah diingatkan tentang tantangan berat mengatasi inflasi pada awal 2024, progres menuju target inflasi jangka panjang tahunan sebesar 2% melambat dalam beberapa bulan terakhir. *Federal Reserve* mengungkapkan bahwa suku bunga tinggi saat ini akan berlangsung lebih lama, dan membuat ekspektasi pasar terkait pemotongan suku bunga mundur dari yang diperkirakan di pertengahan tahun 2024.

### Pasar Obligasi

*US Treasury yield* mengalami kenaikan tajam, naik hampir 50 basis poin menjadi 4,70% di April 2024. Kenaikan ini menimbulkan tantangan bagi kelas aset berisiko, termasuk imbal hasil obligasi Indonesia.

*Yield* dari IndoGb naik menjadi 7,13% dari sebelumnya stabil di 6,70%, mencerminkan dampak kenaikan *yield* dari Surat Utang AS. Di pasar obligasi domestik, investor khawatir tentang penerbitan utang oleh pemerintah yang akan datang. Dengan banyak proyek vital yang sedang direncanakan, defisit anggaran dikawatirkan bisa melebar melampaui batas saat ini sebesar 3%. Hal ini menciptakan tekanan pada imbal hasil obligasi, yang tetap tinggi sepanjang Juni 2024. *Yield spread* antara IndoGb dan *US Treasury* untuk tenor yang sama 10 tahun melebar menjadi 250–270 basis poin, meskipun tetap relatif moderat. Dinamika *yield spread* ini penting bagi para investor karena mencerminkan sentimen risiko dan kondisi ekonomi saat ini. Dengan adanya perubahan *BI Rate* serta kenaikan *yield* dari *US Treasury*, kami mengubah target *yield* IndoGb 10 untuk tahun 2024 menjadi 6,50% - 7,00% dari sebelumnya 5,75% - 6,25%.

### Pasar Saham

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan kinerja yang beragam sepanjang Kuartal Kedua 2024. Di awal kuartal kedua, pasar saham terkoreksi dalam yang disebabkan oleh faktor luar dan dalam negeri. Faktor luar negeri seperti *Fed Rate* yang masih tinggi membuat *discount rate* dalam mengevaluasi saham belum bisa turun. Selain itu ketegangan politik di Timur Tengah ikut mempengaruhi sentimen negatif pasar. Sementara dari dalam negeri, penggerak utama fluktuasi pasar adalah sektor perbankan, di mana investor mengkalibrasi ulang penilaian mereka terhadap pertumbuhan dan kualitas aset setelah melihat dinamika pada kuartal pertama 2024. Sementara itu, saham konsumen menunjukkan ketahanan, didorong oleh kinerja keuangan yang stabil pada kuartal pertama, yang menunjukkan bahwa konsumsi domestik Indonesia tetap stabil. Selain itu, beberapa saham batu bara dan logam mengalami kenaikan. Harga batu bara melonjak karena peningkatan permintaan energi yang didorong oleh gelombang panas di negara-negara yang bergantung pada batu bara, sementara harga nikel meningkat karena ketidakstabilan di negara penghasil nikel.

Laporan keuangan di kuartal pertama 2024 ternyata tidak sekuat seperti asumsi yang ditargetkan sebelumnya. Pertumbuhan laba yang awalnya diperkirakan 8% terpaksa kami turunkan menjadi 6%, selain itu, karena adanya perubahan *yield* obligasi, maka target indeks IHSG di tahun 2024 menjadi 7.400 – 7.600 dari sebelumnya di kisaran 8.000.

## Prospek Pasar Modal Kuartal Ketiga 2024

Imbal hasil Obligasi Pemerintah AS menguat, didorong oleh inflasi yang lebih rendah dan data pasar kerja yang lebih lemah. Selain itu, pasar memproyeksikan bahwa pemotongan suku bunga oleh *The Fed* akan terjadi tahun ini. Namun, terdapat *supply risk* dalam anggaran AS yang akan diumumkan pada akhir Juli 2024. Akibatnya, imbal hasil *US Treasury* berada dalam kisaran yang relatif sempit antara 4,2% dan 4,5%. Kemudian dari dalam negeri, Kementerian Keuangan telah mengumumkan penggunaan SAL (Saldo Anggaran Lebih) yang lebih besar pada Anggaran Pemerintah 2024 dibandingkan tahun sebelumnya sebagai sumber pendanaan tambahan, sebagai antisipasi terhadap pendapatan pemerintah yang diperkirakan menurun. Dengan demikian *supply risk* dapat berkurang dan *bond yield* dapat bergerak relatif stabil.

Pada awal kuartal ketiga, IHSG mendapatkan tenaga baru. Dimulai dari nilai tukar Rupiah yang akhirnya stabil di kisaran Rp 16.200 – Rp 16.300 per USD, kemudian komitmen pemerintahan terpilih untuk terus menjalankan kebijakan anggaran yang prudent membuat aksi jual investor mereda, serta peraturan pembatasan perdagangan saham – saham tertentu telah direvisi oleh Bursa Efek Indonesia membuat

transaksi saham kembali bergairah. Dilanjutkan dengan kabar fundamental yang membaik dari sektor perbankan, konsumen dan infrastruktur membuat valuasi saham yang terkoreksi menjadi menarik untuk dimiliki kembali. IHSG yang sempat terkoreksi ke level terendah 6727 di kuartal kedua dan telah bangkit kembali ke level 7300. Namun IHSG sebetulnya banyak dipengaruhi oleh pergerakan 7 saham yakni BREN, BRPT, CUAN, TPIA, AMMN, PANI, DSSA yang memiliki *market capitalization* yang besar. Jika IHSG bergerak tanpa ketujuh saham tersebut, IHSG telah jatuh di bawah 6000. Bahkan jika ditambah 4 saham perbankan (BBCA, BBRI, BMRI, BBNI), IHSG sempat mendekati 5000. Penurunan ini dapat dilihat sebagai kesempatan yang langka karena periode diskon besar di saham – saham domestik. Meski telah naik, IHSG tanpa ketujuh saham serta ditambah 4 saham bank masih “terdiskon” masing – masing 20% dan 25%. Diskon besar atau “*Great Sale*” di pasar saham menjadi bahan pertimbangan yang baik bagi investor karena banyak peristiwa yang kemungkinan memberikan dorongan positif seperti perubahan kebijakan moneter global dan pergantian pemerintahan di Indonesia.



Sumber: Tempo.com



**Willy Gunawan**

Investment Specialist

+62.818.17.82.80

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 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 ini.