

Perkembangan Kondisi Ekonomi

Kuartal kedua 2025 ditandai oleh stabilisasi pasar obligasi dan penguatan pasar saham Indonesia, seiring meredanya ketegangan dagang AS–Tiongkok, membaiknya sentimen global, serta pelonggaran kebijakan domestik. Memasuki kuartal ketiga, dinamika baru muncul melalui disahkannya “*One Big Beautiful Bill Act*” (OBBBA) di AS yang berpotensi memicu inflasi, lonjakan yield obligasi global, dan rotasi aset ke saham dan emas. Meskipun tekanan eksternal meningkat, pasar modal Indonesia tetap didukung oleh likuiditas domestik yang kuat, pemangkasan suku bunga, disiplin fiskal, dan prospek sektor ekspor yang positif. Investor disarankan untuk tetap selektif, menekankan strategi diversifikasi lintas aset di tengah kebijakan global yang berubah cepat.

Kuartal kedua 2025 diawali dengan lonjakan tajam dalam ketegangan perdagangan global, dipicu oleh kebijakan tarif agresif yang diberlakukan oleh Amerika Serikat dan mengguncang stabilitas ekonomi dunia. Pada awal April, pemerintahan Trump mengenakan tarif beragam terhadap negara mitra dagang berdasarkan besarnya defisit perdagangan masing-masing negara. Namun, implementasi kebijakan ini menghadapi tantangan serius karena kesiapan domestik yang belum matang. Mulai 10 April, AS secara resmi menerapkan tarif 10% atas seluruh impor selama 90 hari, kecuali China dan Hong Kong yang dikenai tarif balasan (*reciprocal tariff*) sebesar 125% dari tarif sebelumnya. Diterapkan di bawah deklarasi darurat nasional sebagai bagian dari strategi “*reciprocal tariff*” Presiden Trump, kebijakan ini mendorong tarif rata-rata AS ke level tertinggi dalam lebih dari satu abad. Walaupun sejumlah produk memperoleh pengecualian atau perlakuan khusus, pendekatan menyeluruh ini menandai pergeseran besar menuju arah proteksionisme global.

Sebagai balasan, Tiongkok merespons dengan langkah yang tegas pada 4 April, memberlakukan tarif tambahan sebesar 34% terhadap seluruh barang impor dari AS, serta melakukan pembatasan ekspor atas komoditas penting seperti *mineral rare earth*. Tindakan lainnya mencakup pelarangan impor beberapa produk pertanian, pencantuman perusahaan AS dalam Daftar Entitas Tidak Dapat Dipercaya, serta peluncuran investigasi terhadap perusahaan-perusahaan Amerika. Secara total, tarif terhadap barang AS mencapai 125%. Ketidakpastian pasar semakin meningkat akibat memburuknya hubungan antara Presiden Trump dan Ketua *Federal Reserve* Jerome Powell. Sementara Trump mendorong kebijakan inflasioner dan menekan The Fed untuk menurunkan suku bunga, Powell tetap pada pendiriannya mempertahankan target inflasi 2%

dan menjaga stabilitas keuangan. Ketegangan ini, termasuk ancaman pemecatan terhadap Powell yang disampaikan di ruang publik, menekan kepercayaan investor dan memperburuk volatilitas pasar.

Namun pada bulan Mei, ketegangan mulai mereda. Amerika Serikat dan Tiongkok mencapai kesepakatan awal untuk menurunkan sebagian tarif atas berbagai barang industri dan konsumsi. Meski belum mencakup penghapusan penuh hambatan perdagangan, kesepakatan ini menjadi sinyal positif bagi pasar dan memberikan dorongan sentimen, khususnya bagi sektor teknologi dan industri yang sangat bergantung pada arus dagang AS–Tiongkok. Amerika Serikat juga berhasil merampungkan kesepakatan dagang terbatas dengan Inggris, menandai komitmen baru Washington dalam membangun kerja sama bilateral. Perundingan berlanjut hingga Juni, dengan kedua negara sepakat menurunkan sebagian tarif tambahan. Meskipun belum mencapai perjanjian final, langkah ini dinilai sebagai kemajuan nyata yang menghidupkan kembali kepercayaan dunia usaha dan memberikan dukungan kepada sektor manufaktur regional.

Di sisi lain, ketegangan geopolitik di Timur Tengah mulai menunjukkan tanda-tanda mereda pada bulan Juni, seiring meningkatnya upaya diplomatik dan pembicaraan damai antara negara-negara kunci di kawasan. Kekhawatiran pasar sempat meningkat akibat lonjakan harga minyak, namun perkembangan positif dalam proses negosiasi berhasil menenangkan kekhawatiran terhadap potensi gangguan pasokan jangka panjang. Meskipun ketidakpastian global masih tetap ada, perbaikan sentimen di pasar perdagangan dan penurunan risiko geopolitik memberikan ruang bernapas bagi negara-negara pengimpor energi seperti Indonesia, yang selama ini rentan terhadap fluktuasi harga komoditas dan ketegangan global.

Perkembangan Kondisi Pasar Modal di Kuartal Kedua 2025

Selama kuartal kedua 2025, pasar obligasi Indonesia menunjukkan ketahanan di tengah ketidakpastian global, didukung oleh kebijakan moneter dan fiskal yang akomodatif serta stabilitas nilai tukar. Imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun bergerak stabil cenderung menurun, dari sekitar 6,93% di awal kuartal ke 6,5% di akhir Juni, mencerminkan kepercayaan investor dan kondisi likuiditas yang membaik. Bank Indonesia memangkas suku bunga dari 5,75% menjadi 5,5%, yang memperkuat likuiditas dan mendorong penurunan imbal hasil, terutama pada tenor pendek hingga menengah. Nilai tukar rupiah mengalami volatilitas namun menguat secara moderat, didorong oleh sentimen pasar yang membaik dan disiplin fiskal. Aktivitas penerbitan obligasi tetap tinggi, mencerminkan minat investor terhadap aset pendapatan tetap di tengah meningkatnya aversi risiko global. Meskipun aktivitas perdagangan obligasi sempat menurun, permintaan kembali meningkat di akhir kuartal karena injeksi likuiditas dari jatuh tempo instrumen pemerintah dan SRBI. Kombinasi stabilitas kebijakan, penguatan rupiah, dan pengelolaan fiskal yang hati-hati menjaga daya tarik pasar obligasi domestik sepanjang kuartal ini.

Pasar saham Indonesia selama kuartal kedua 2025 mencatat penguatan signifikan dan menunjukkan ketahanan meskipun menghadapi berbagai tantangan global dan domestik. IHSG menguat 6,4% dalam tiga bulan terakhir, didorong oleh sentimen positif dari meredanya ketegangan perdagangan global, pembayaran dividen yang relatif besar, serta membaiknya likuiditas serta pemotongan suku bunga Bank Indonesia menjadi 5,5%. Dukungan juga datang dari kejelasan operasional Dana Investasi Pemerintah Danantara dan peningkatan belanja pemerintah, yang mendorong pergeseran minat investor dari obligasi ke saham. Meski begitu, pasar tetap dibayangi oleh revisi turun proyeksi pertumbuhan ekonomi domestik, pelemahan konsumsi rumah tangga, dan tekanan di sektor manufaktur. Arus modal asing sempat keluar dalam jumlah besar, namun mulai pulih di bulan Mei. Sentimen membaik di bulan Juni, seiring meredanya ketegangan geopolitik di Timur Tengah dan tercapainya kesepakatan dagang parsial antara AS dan Tiongkok, yang turut mendorong saham sektor ekspor. Dengan kondisi likuiditas yang membaik dan fokus investor pada saham *undervalued*, terutama yang terkait stimulus fiskal, pasar saham Indonesia berpeluang tetap stabil meskipun volatilitas jangka pendek masih membayangi.

Prospek Pasar Modal Kuartal Ketiga 2025

Memasuki kuartal ketiga 2025, pasar obligasi Indonesia berpotensi menghadapi tekanan dari eksternal, terutama akibat disahkannya OBBBA ("*One Big Beautiful Bill Act*") oleh pemerintah AS yang diperkirakan akan meningkatkan inflasi dan kebutuhan pendanaan fiskal AS secara signifikan. Proyeksi lonjakan utang AS hingga USD 40 triliun dan kenaikan *yield Treasury* untuk menarik pembeli obligasi baru dapat mendorong pelebaran *spread* obligasi negara berkembang. Meskipun demikian, pasar obligasi Indonesia masih dapat bertahan relatif stabil dengan dukungan kebijakan moneter akomodatif Bank Indonesia, likuiditas yang memadai, dan kepercayaan terhadap disiplin fiskal pemerintah. Permintaan domestik, terutama dari institusi lokal, serta jatuh tempo SRBI dan SUN yang cukup besar di kuartal ini, dapat membantu menjaga permintaan terhadap obligasi dan menahan lonjakan *yield*. Namun, investor tetap perlu waspada terhadap volatilitas global dan potensi rotasi aset menuju saham atau emas, seiring nilai obligasi global yang berisiko tergerus oleh ekspektasi inflasi dan kenaikan suku bunga global.

Pasar saham Indonesia memasuki kuartal ketiga dengan fondasi yang lebih baik, didorong oleh perbaikan likuiditas, penurunan suku bunga domestik, dan sentimen positif dari berkurangnya ketegangan perdagangan global. Fokus investor akan tertuju pada saham-saham *undervalued* yang berkaitan dengan stimulus fiskal domestik maupun sektor berorientasi ekspor yang mendapat manfaat dari perbaikan rantai pasok. Di sisi lain, implementasi OBBBA di AS membuka peluang rotasi aset global ke kelas aset berisiko seperti saham dan emas, karena asumsi pertumbuhan ekonomi yang agresif dan dorongan konsumsi yang tinggi. Walau banyak ekonom meragukan keberlanjutan proyeksi pertumbuhan AS, arah kebijakan Presiden Trump yang pro-belanja dan pro-investasi bisa menciptakan momentum jangka pendek bagi kelas aset saham. Saham-saham Indonesia yang terintegrasi secara global atau berorientasi ekspor bisa mendapatkan keuntungan dari peningkatan permintaan global. Investor disarankan mempertimbangkan eksposur ke saham domestik yang resilien, sebagai bagian dari strategi diversifikasi menghadapi ketidakpastian global.



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.