

SAM Quarterly Newsletter

Ulasan Pasar & Ekonomi Triwulanan III-2025

SAM Investment & Research
Juli 2025

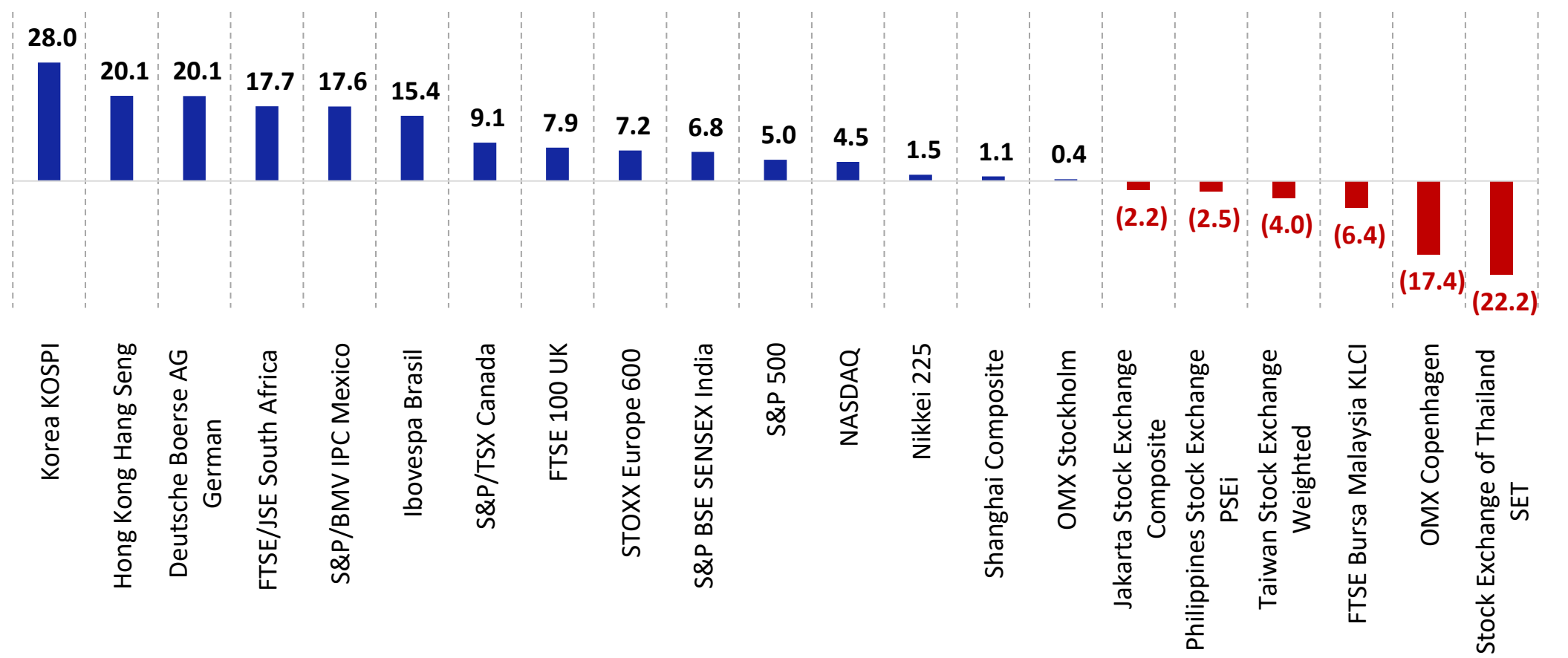


Ulasan Pasar Global (I)

Likuiditas global masuk ke negara-negara berkembang

- Pasar saham global mengalami penguatan sejak awal tahun. Rerata indeks saham global, yang terdiri dari indeks saham negara maju dan negara berkembang, mencatatkan kenaikan sebesar 5%. Indeks saham Korea Selatan (KOSPI) tercatat sebagai pemimpin indeks saham global, sementara indeks saham Thailand (SET) menjadi yang paling tertinggal.
- Indeks saham negara-negara berkembang relatif tertinggal dibandingkan dengan indeks saham global pada tahun ini. Indeks saham Afrika Selatan (FTSE/JSE), Meksiko (S&P/BMV IPC), dan Brazil (BOVESPA) tercatat berkinerja lebih baik. Di sisi lain, indeks saham Thailand (SET), Malaysia (FTSE KLCI), dan Filipina (PSEi) relatif tertinggal sejak awal tahun.
- Indeks saham negara-negara maju mencatatkan hasil positif pada tahun ini. Indeks saham yang relatif unggul adalah Korea Selatan (KOSPI), diikuti oleh Hong Kong (Hang Seng), Jerman (DAX), dan Kanada (S&P/TSX). Sementara indeks saham Denmark (OMX Copenhagen), Taiwan (TWSE), dan Swedia (OMX Stockholm) tercatat tertinggal.
- Dari sisi kinerja sektoral saham pada kawasan-kawasan ekonomi besar di dunia, sektor Telekomunikasi, Keuangan, dan Perindustrian cenderung memimpin sejak awal tahun. Sementara sektor Barang Konsumen Non-Primer, Kesehatan, dan Energi relatif tertinggal.
- Pasar saham Asia dan negara-negara berkembang reli di tengah tercapainya kesepakatan perang dagang antara Amerika Serikat dan negara-negara besar lainnya. Pelemahan nilai tukar dolar AS yang masih terjadi pada tahun berjalan ini membuat terjadinya rotasi arus dana ke negara-negara berkembang. Hal ini ditandai dari penguatan nilai tukar mata uang dan menguatnya indeks saham mau pun obligasi di berbagai negara-negara berkembang.

Grafik 1. Pergerakan Pasar Saham Global Sepanjang Tahun Berjalan 2025 (%)



Tabel 1. Kinerja Relatif Sektor Sepanjang Tahun Berjalan 2025

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

*Kotak hijau menandakan sektor yang relatif unggul dibandingkan indeks acuannya

*Kotak merah menandakan sektor yang relatif tertinggal dibandingkan indeks acuannya

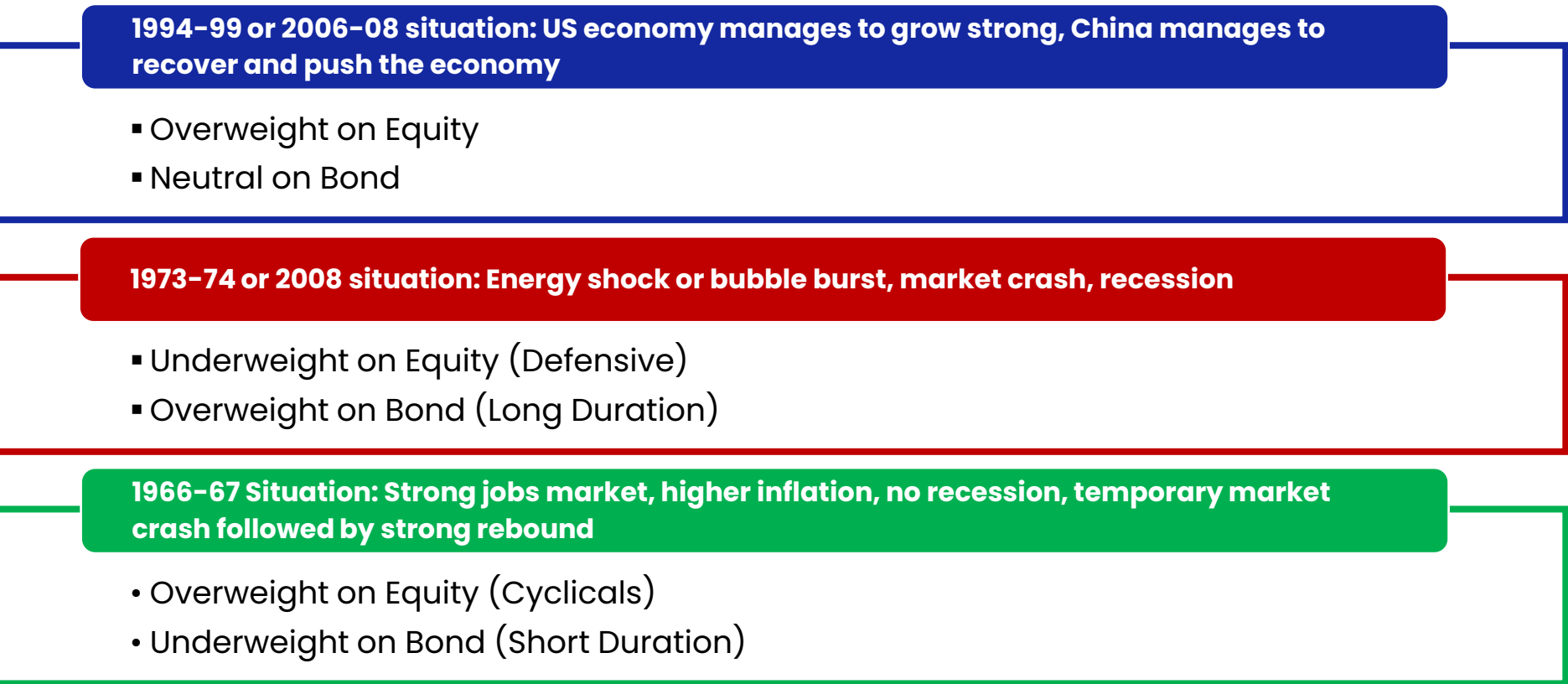
Source: Bloomberg, SAM Investment & Research

Ulaskan Pasar Global (II)

Rotasi global dipicu dari pelemahan dolar AS

- Kondisi pasar global saat ini terlihat adanya kelelahan pasca terjadinya kesepakatan dagang dan menurunnya eskalasi tensi geopolitik di Timur Tengah. Beberapa kelas aset berhasil mencapai ke level tertingginya sepanjang masa pada bulan ini. Sentimen secara global cenderung menunjukkan potensi *mood* yang *bullish*.
- Data Citi Economic Surprise Index menunjukkan seluruh kawasan ekonomi besar di dunia berada pada teritori yang positif, yang artinya actual data ekonomi yang telah rilis lebih baik dari ekspektasi konsensus sebelumnya. Beberapa kawasan ekonomi memiliki nilai indeks yang lebih baik dari Amerika Serikat. Hal ini menjadi salah satu pemicu terjadinya rotasi global selain karena pelemahan nilai tukar dolar AS.
- Potensi katalis positif berikutnya dari sisi makro global adalah bila the Fed dapat memangkas tingkat suku bunganya sehingga likuiditas global bisa berpotensi meningkat.

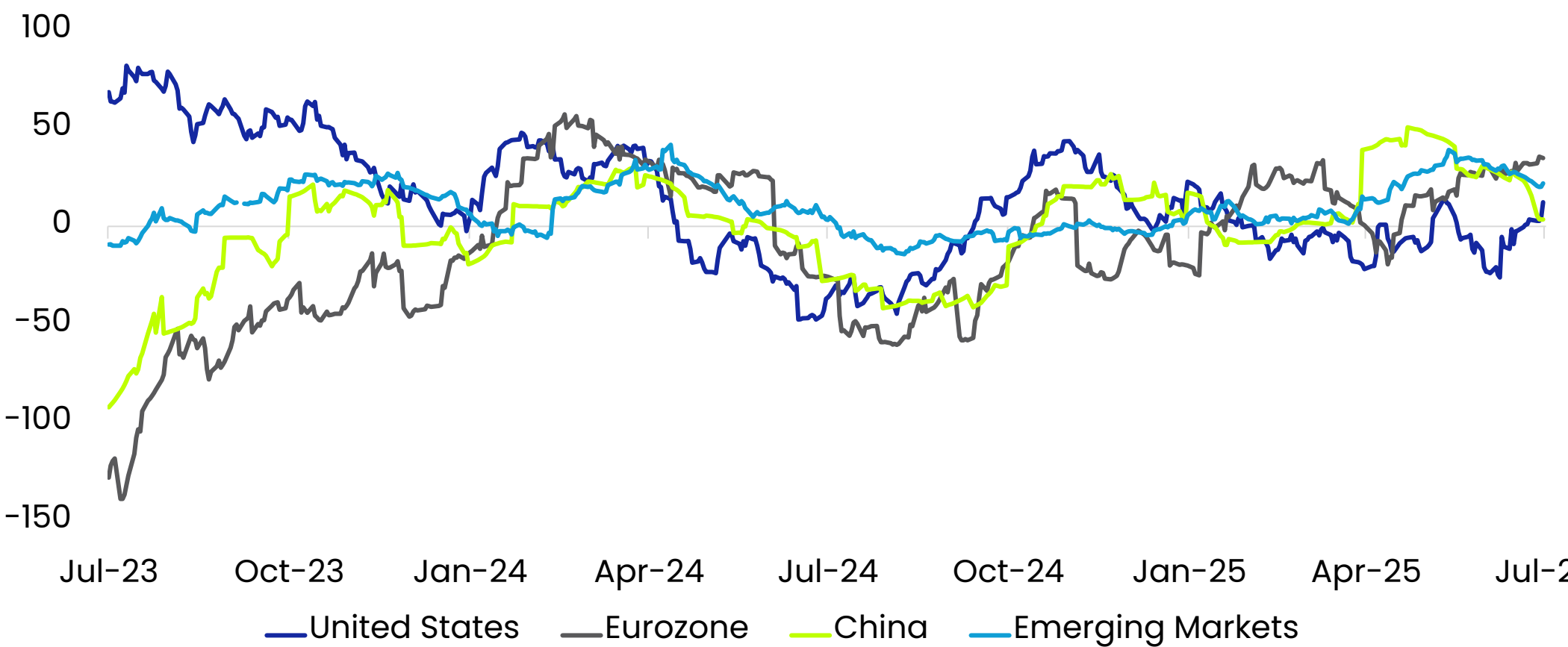
Grafik 2. Skenario Pasar Jangka Menengah–Panjang



Tabel 2. *Bullish & Bearish Checklist*

Bullish Case	Remarks	Remarks
First sequence	Second sequence	Third sequence
Better volatility & liquidity condition	Copper back above MA200 ✓ DXY (USD Index) <105 ✓ Yield sideways/lower	Small cap outperform big cap ✓ Value stock outperform growth ✓ Commodity rebound
Bearish Case	Remarks	Remarks
First sequence	Second sequence	Third sequence
CBs pull out liquidity	Copper stay below MA200 DXY (USD Index) >105 Higher yield ✓	Small cap underperform big cap Defensive stock outperform growth Commodity downtrend

Grafik 3. Citi Economic Surprise Index



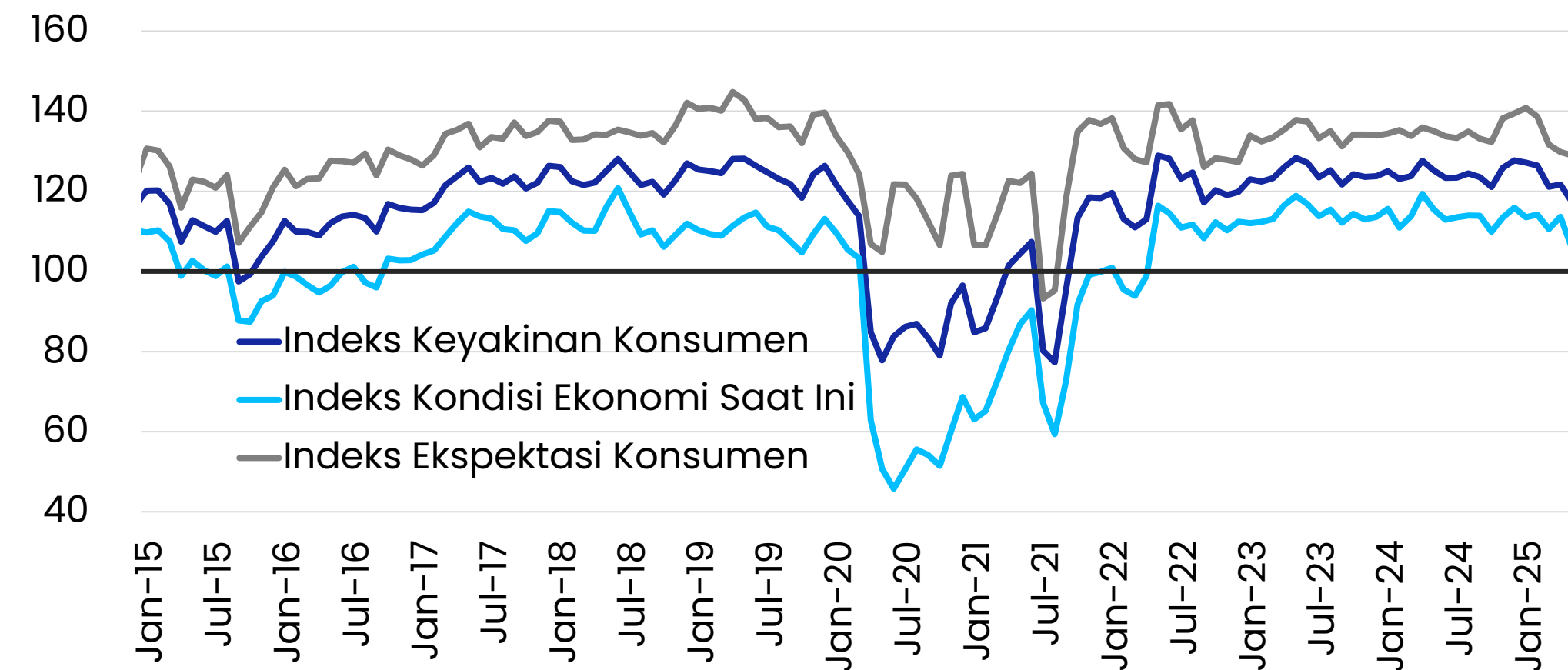
Sumber: Bloomberg, Citi, SAM Investment & Research

Ulasan Makro Ekonomi Indonesia

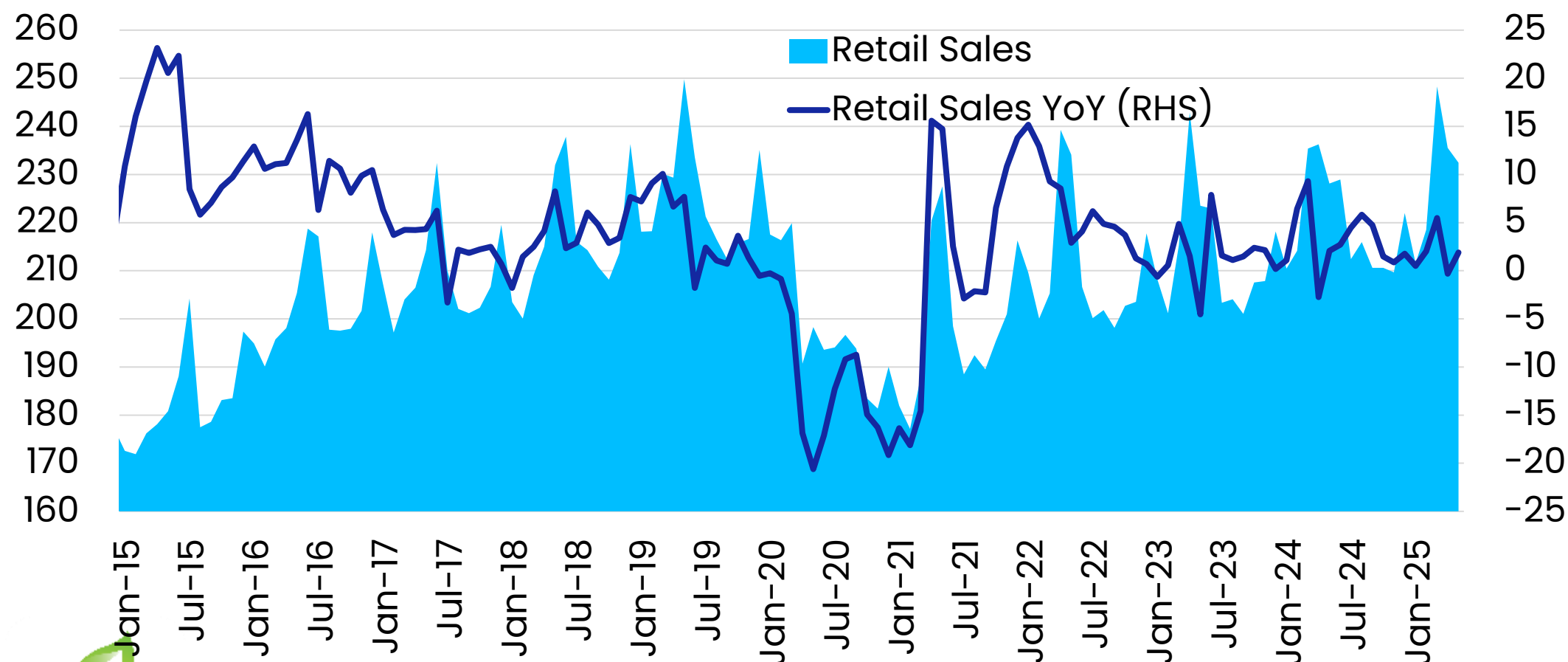
Menurunnya daya beli konsumen

- Indeks Keyakinan Konsumen masih dalam tren menurun sejak awal tahun dimana di bulan Juni 2025 tercatat pada level 117,80, sedangkan di awal tahun berada di level 127,17. Indeks Kondisi Ekonomi Saat Ini sebesar 106,72, naik dari bulan sebelumnya sebesar 105,98. Adapun Indeks Ekspektasi Konsumen turun dari 129,01 di bulan Mei menjadi 128,88 di bulan Juni.
- Indeks Penjualan Eceran Riil tercatat pada level 232,45, turun dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 235,55 dan bulan Maret ketika masa Lebaran sebesar 248,28. Secara tahunan, indeks tersebut tumbuh 1,90%, membaik dibandingkan pertumbuhan tahunan di bulan sebelumnya sebesar -0,31%.
- Dana Pihak Ketiga (DPK) Rumah Tangga di perbankan di bulan April tumbuh -0,15% secara tahunan, masih melanjutkan tren penurunan sejak pertengahan tahun 2023. Menurunnya pertumbuhan DPK Rumah Tangga diiringi dengan meningkatnya Kredit Macet (Non-Performing Loan) Rumah Tangga di perbankan.

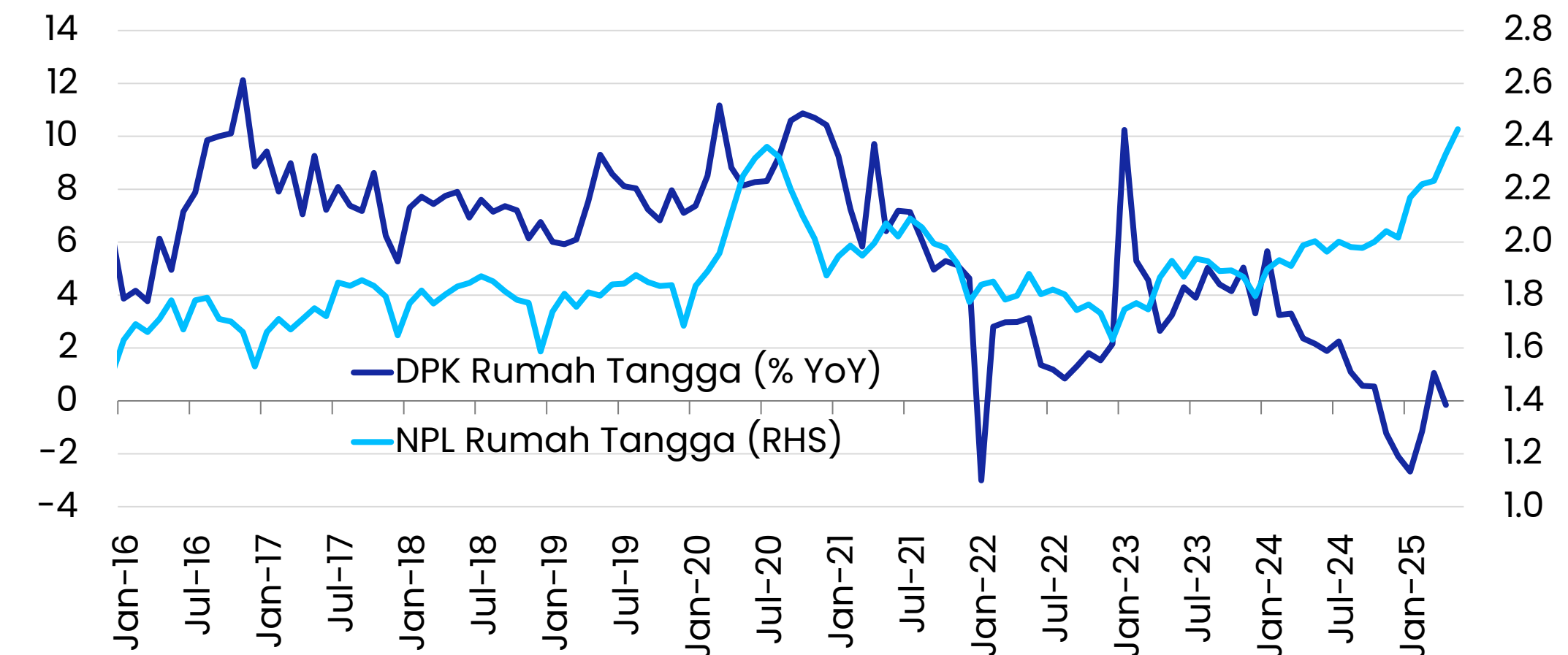
Grafik 4. Indeks Keyakinan Konsumen



Grafik 5. Indeks Penjualan Eceran Riil



Grafik 6. Tabungan dan Kredit Macet Rumah Tangga



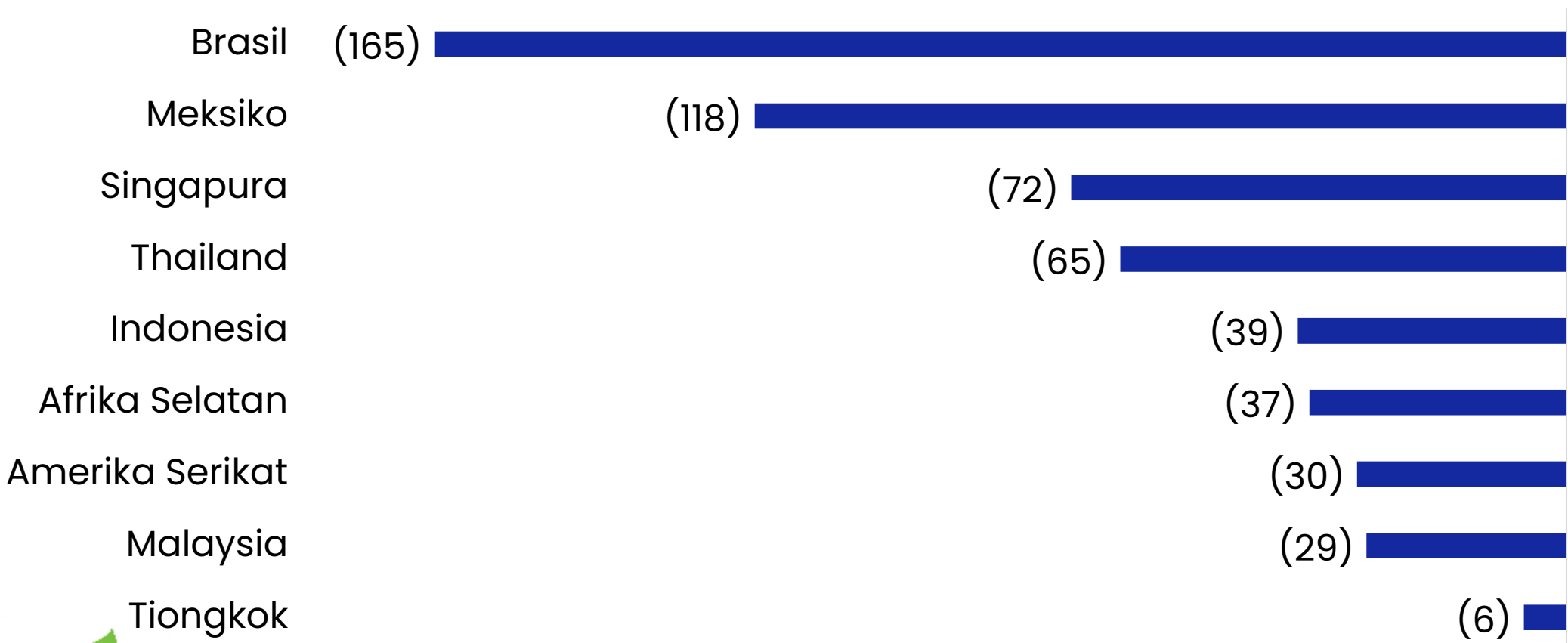
Source: Bloomberg, Bank Indonesia, BPS, SAM Investment & Research

Ulasan Pasar Obligasi

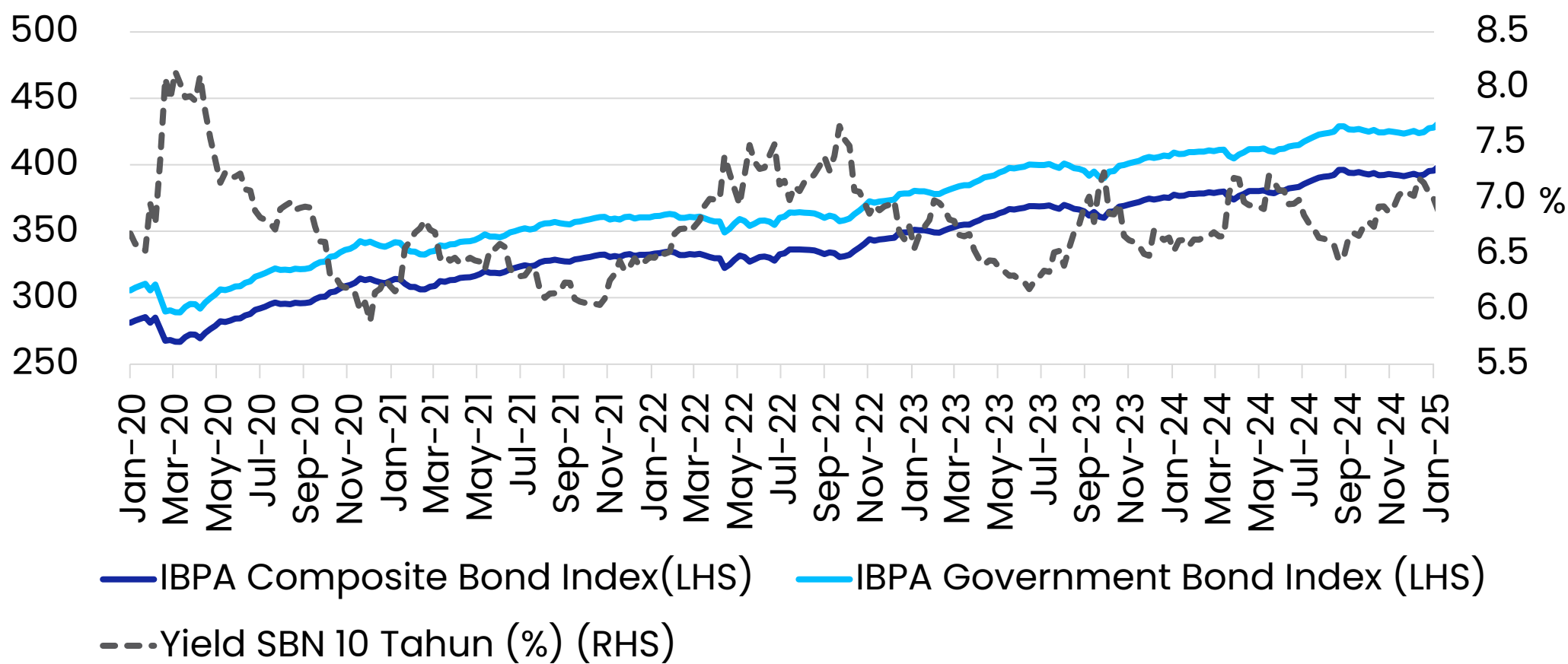
Pasar obligasi dunia dan Indonesia melanjutkan penguatannya

- IBPA Composite Bond Index (ICBI) dan INDOBeX Government Total Return membukukan kinerja masing-masing 1,18% dan 1,19% pada bulan Juni saja, atau sebesar 5,43% dan 5,40% sepanjang tahun berjalan. Imbal hasil SBN tenor 10-tahun mengalami penurunan sebesar -39 basis poin sejak awal tahun menjadi 6,63%. Sementara Imbal hasil US Treasury tenor 10 tahun turun -30 basis poin menjadi 4,23%.
- Rerata imbal hasil di Emerging Markets untuk obligasi pemerintah tenor 10 tahun mengalami penurunan sejak awal tahun. Penurunan imbal hasil terbesar dibukukan oleh Brasil, yang turun sebesar -165 basis poin. Sementara penurunan imbal hasil terkecil dibukukan oleh Tiongkok, yang turun -6 basis poin.
- Sepanjang bulan Juni 2025 terdapat obligasi pemerintah yang mengalami jatuh tempo sebesar Rp142 triliun. Hal ini memberikan tambahan likuiditas di pasar obligasi dan menjadi salah satu faktor yang menyebabkan yield SUN berlanjut turun (harga obligasi naik).

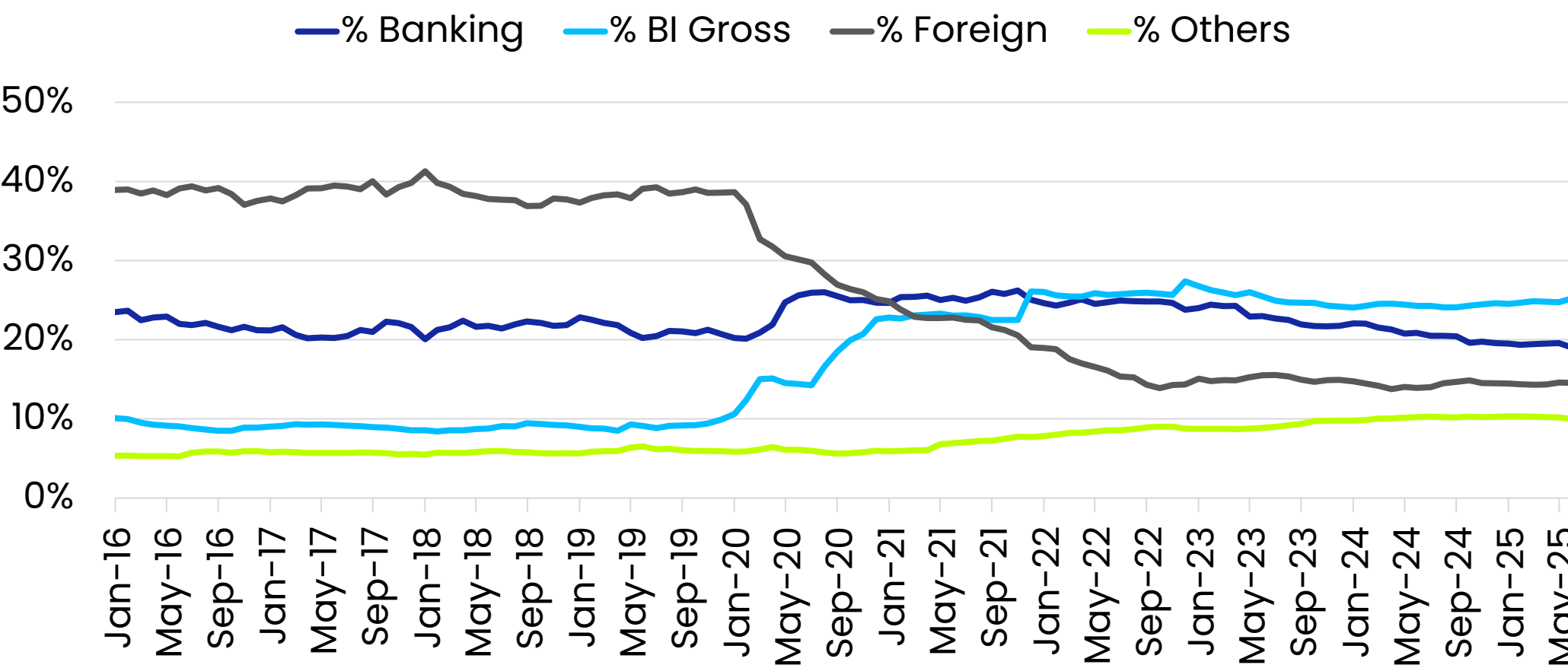
Grafik 8. Perubahan Imbal Hasil Negara Berkembang & AS Tahun Berjalan



Grafik 7. Kinerja Indeks Obligasi Indonesia Tahun 2020-2025



Grafik 9. Perubahan Komposisi Kepemilikan SBN

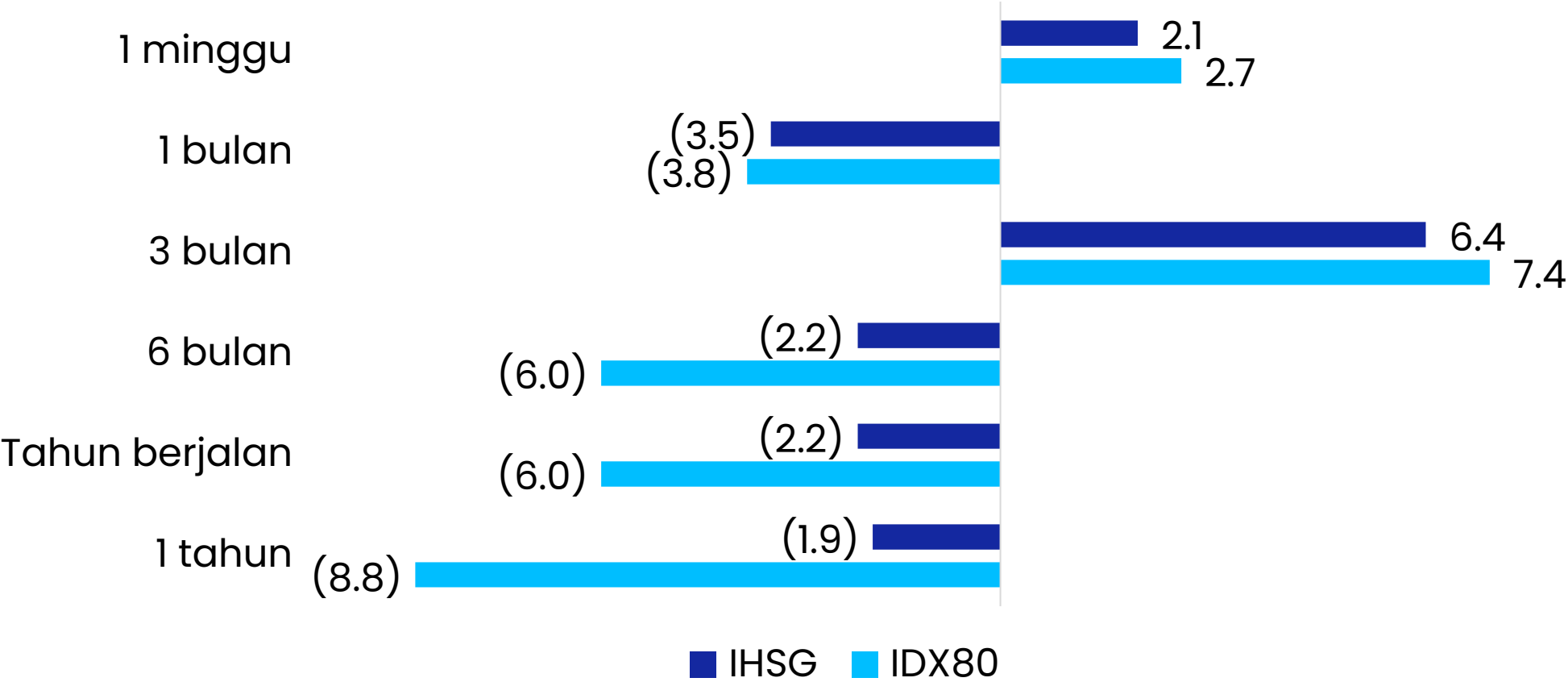


Ulasan Pasar Saham (I)

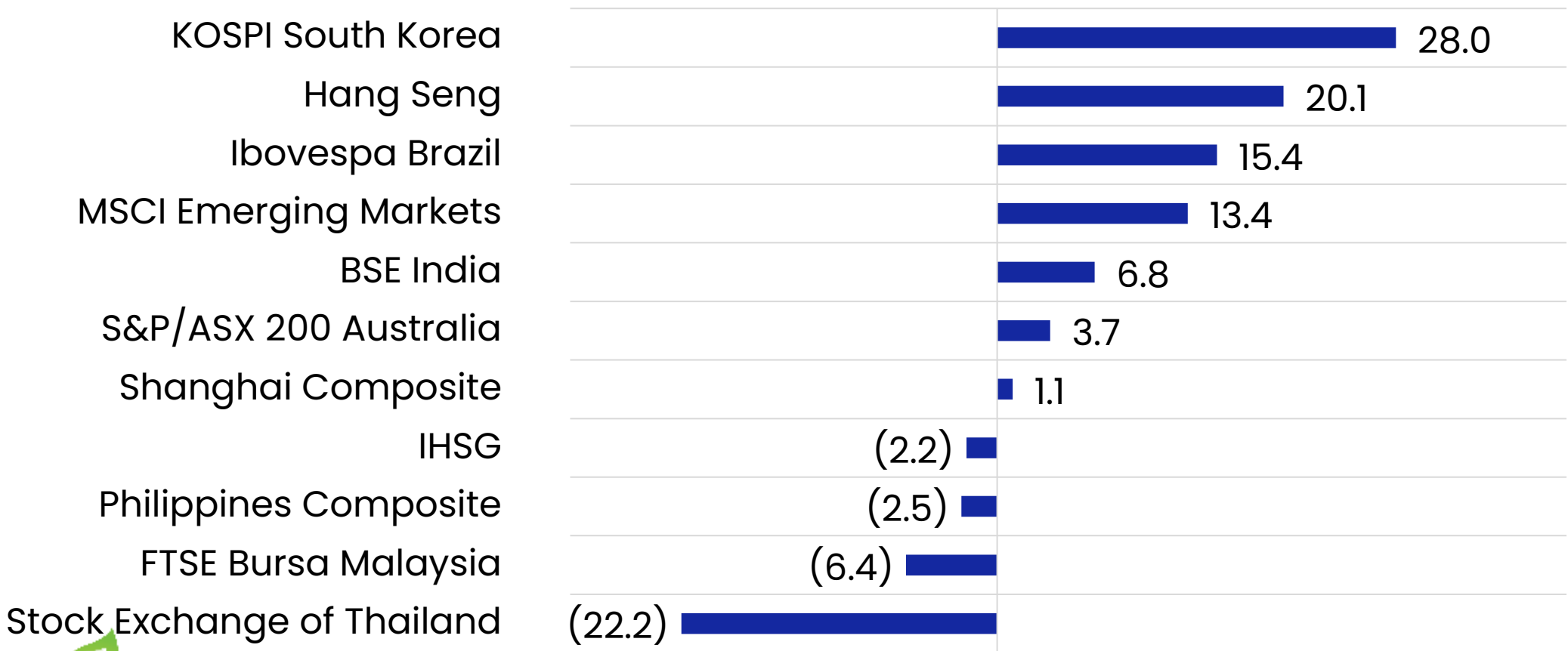
KOSPI Korea Selatan memimpin bursa Asia-Pasifik, sementara IHSG masih tertinggal

- Pasar saham domestik tercatat negatif sepanjang tahun berjalan. Hingga akhir Juni 2025, IHSG ditutup melemah -2,2%, sementara IDX80 melemah -6,0%.
- IHSG tercatat relatif tertinggal dibandingkan indeks-indeks saham di Asia-Pasifik dan Emerging Markets. Indeks saham Korea Selatan dan Hong Kong tercatat membukukan kinerja relatif terbaik dibandingkan rerata regional, yaitu masing-masing 28% dan 20%. Sementara itu, Thailand dan Malaysia tercatat paling tertinggal dengan kinerja negatif masing-masing sebesar -22% dan -6%.
- Sektor Teknologi dan Barang Baku tercatat menjadi yang paling unggul sepanjang tahun berjalan, sementara Barang Konsumen Non-Primer serta Perindustrian relatif tertinggal.

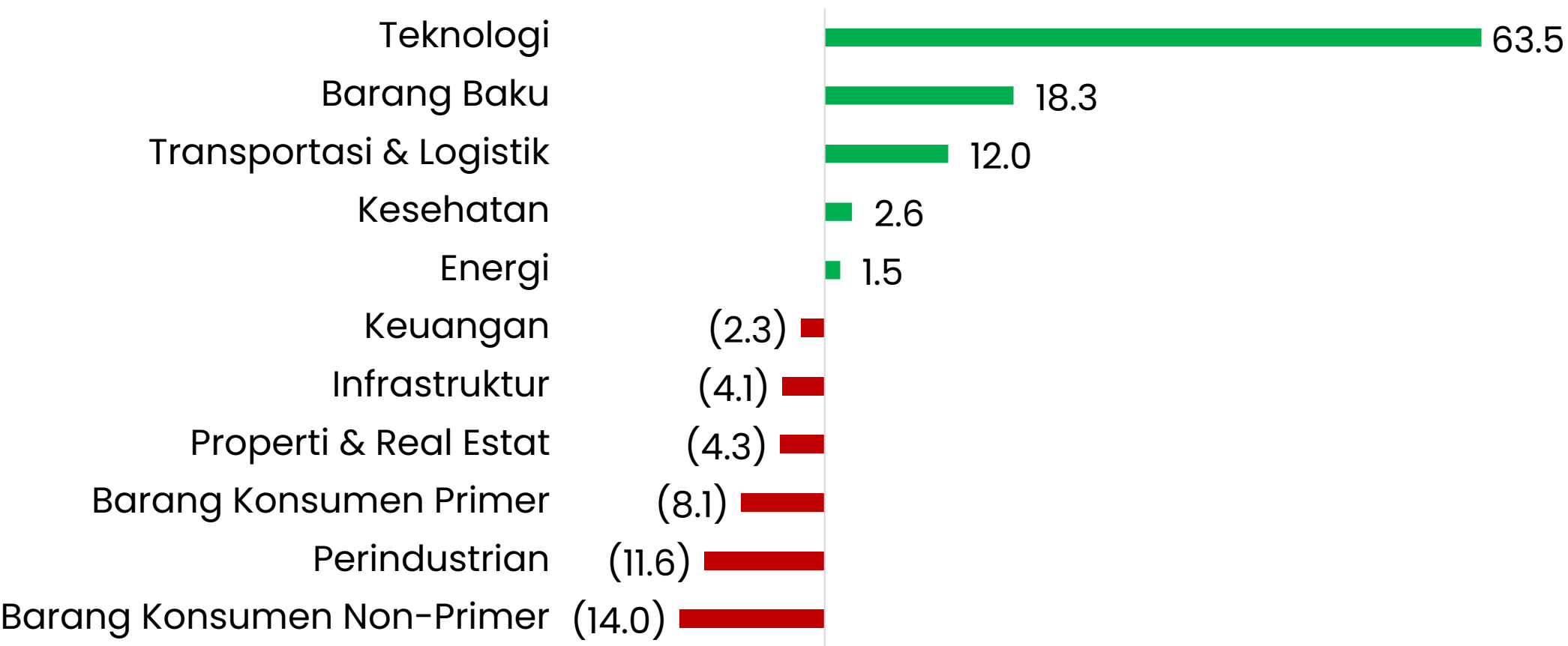
Grafik 10. Kinerja Indeks IHSG dan IDX80



Grafik 11. Kinerja IHSG dan Indeks Saham Asia-Pasifik dan *Emerging Markets*



Grafik 12. Kinerja Indeks Sektoral IHSG – Tahun Berjalan

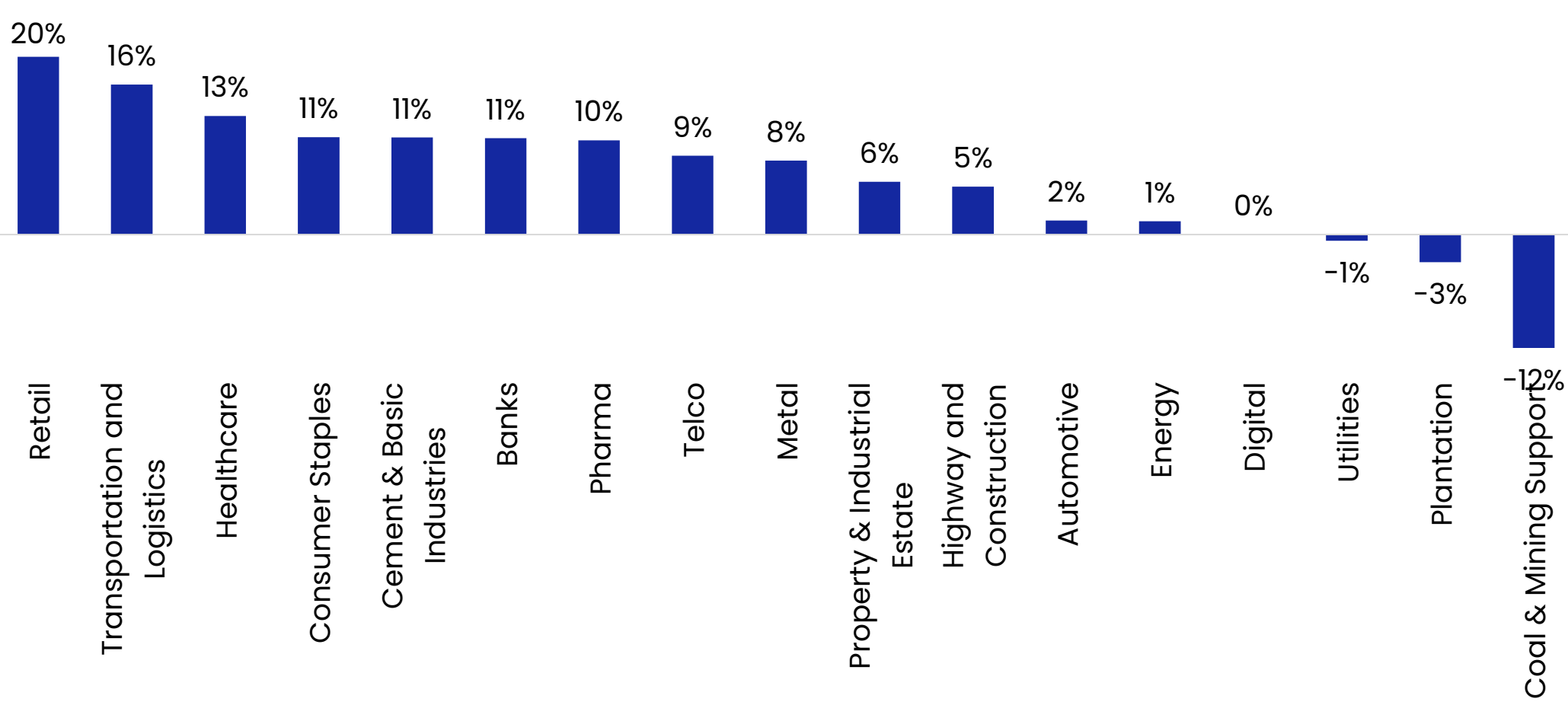


Ulasan Pasar Saham (II)

Target P/E IHSG dan IDX80 untuk FY2025 diperkirakan tetap berada di kisaran 11x

- Seluruh indeks volatilitas bertahan di level yang relatif rendah. Kondisi likuiditas membaik seiring tercapainya kesepakatan dagang dan de-eskalasi konflik di Timur Tengah.
- Untuk Negara Maju (DMs), perlambatan pertumbuhan di Amerika Serikat menjadi perhatian utama, seiring dengan tren pelemahan USD yang berlanjut. Di sisi lain, kawasan Euro menunjukkan lebih banyak katalis positif, yang berpotensi mendorong sentimen pasar secara keseluruhan. Jika USD bertahan di bawah level 100, hal ini tetap menjadi katalis positif bagi pasar negara berkembang (EMs).
- Untuk pasar Negara Berkembang (EMs), konsensus memperkirakan prospek yang lebih baik tahun depan, selama tidak muncul risiko besar yang tidak terantisipasi (tail risk). Sektor defensif seperti barang konsumsi primer dan utilitas menjadi pilihan utama di tengah ketidakpastian global. Meski valuasi relatif menarik, keberlanjutan arus modal tetap bergantung pada prospek pertumbuhan yang solid dan stabilitas makro yang terjaga.
- Dari sisi domestik, kondisi makro Indonesia masih belum menggembirakan, meskipun sejumlah indikator menunjukkan data yang relatif stabil. Keberlanjutan arus masuk ke pasar obligasi, pemangkasan suku bunga oleh BI, nilai tukar rupiah yang relatif stabil, serta inflasi yang tetap rendah menjadi faktor penopang utama. Di sisi kebijakan, pendekatan yang konstruktif dan kredibel tetap krusial untuk memperkuat kepercayaan pasar. Perkembangan positif juga muncul dari proses negosiasi Indonesia–Uni Eropa dalam kerangka CEPA (Comprehensive Economic Partnership Agreement).
- Untuk sisa tahun 2025, Kami menetapkan rekomendasi Overweight untuk sektor Perbankan, Properti Residensial, Perkebunan, Barang Konsumsi Primer, Unggas, Ritel, Kesehatan, Farmasi, dan Kawasan Industri. Proyeksi dasar kami untuk IHSG dan IDX80 masing-masing tetap di level 7.224 dan 126, yang mencerminkan valuasi PE sekitar 11x. Per 18 Juli 2025, posisi pasar telah memasuki kisaran atas dari target IHSG kami.
- Kami tetap mempertahankan probabilitas skenario base–bear–bull masing-masing di 55–20–25 dan juga memproyeksikan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS di level Rp. 16.200, serta imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun di 6,5%.

Grafik 13. Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Sektoral pada Tahun 2025



Tabel 3. Target Indeks Saham 2025 SAM Research

Skenario Asumsi Dasar	IHSG	IDX80
Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2025	7,0%	6,0%
Proyeksi Pertumbuhan Laba Bersih Per Lembar Saham Tahun 2026	7,0%	6,0%
Proyeksi Pertumbuhan PDB Nominal Tahun 2025	8,0%	8,0%
Target Price to Earnings Ratio (P/E)	11,4x	10,7x
Price to Book Value (P/B)	1,8x	-
Proyeksi IHSG Akhir Tahun 2025	7.224	126

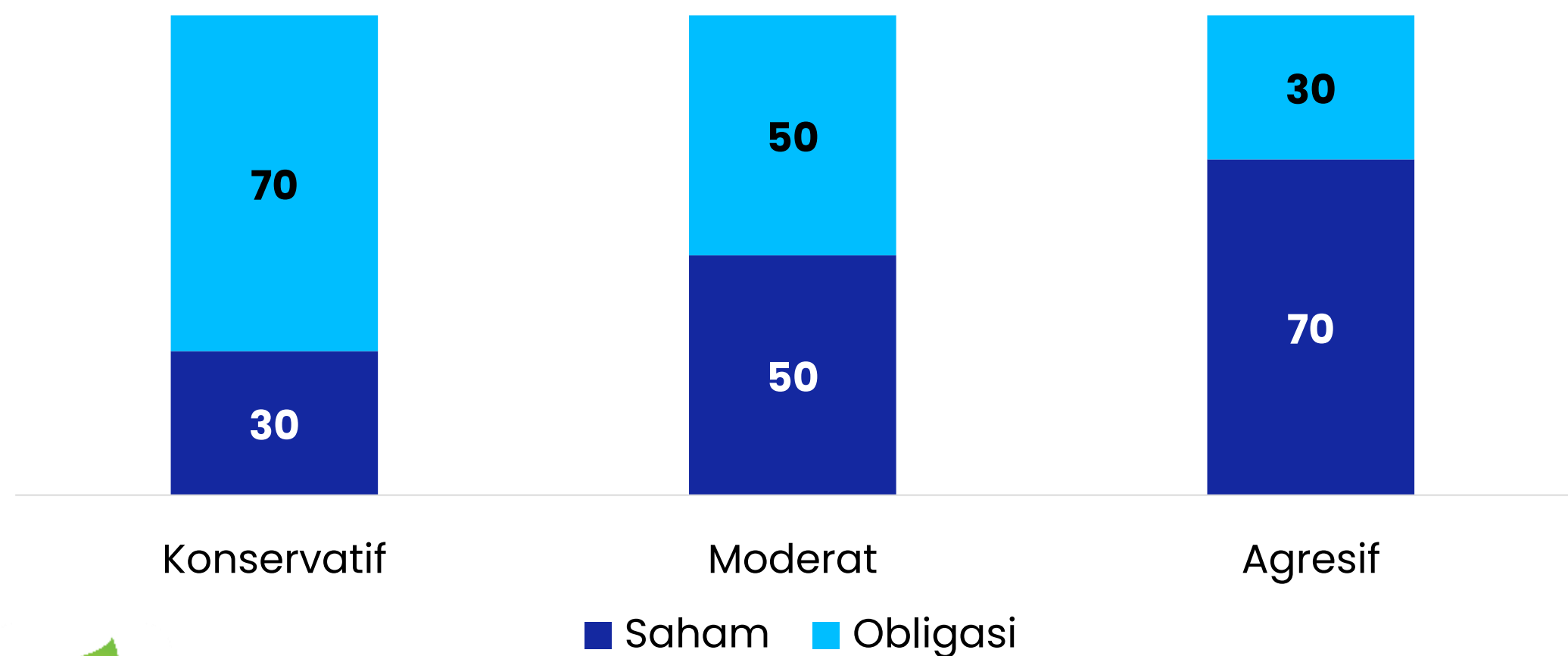
Sumber: Bloomberg, SAM Investment & Research

Alokasi Aset

Rekomendasi skenario alokasi aset dasar 40:60 pada 3Q25

- Kami melihat potensi pasar saham mulai *rebound* terutama pada beberapa nama big caps yang memiliki *dividend yield* atraktif. Potensi imbal hasil masing-masing aset (sebelum dividen saham), yaitu 4,3% (IHSG) dan 3,8% (indeks obligasi INDOBeX Total Return) – data per 30 Juni 2025.
- Alokasi aset yang sedikit condong kepada instrumen pendapatan tetap kami pandang cukup bijak dan efisien dalam menyeimbangkan risiko dan potensi imbal hasil. Kami melihat bahwa rasio 40:60 antara saham dan obligasi cukup optimal.
- Perlu selalu kami sampaikan bahwa alokasi aset yang ideal bagi setiap investor sangat bergantung pada: 1) tujuan; 2) jangka waktu investasi; dan 3) profil risiko. Pada Grafik 14, kami tampilkan alokasi aset yang secara teori bisa dikatakan ideal sesuai dengan profil risiko setiap investor.

Grafik 14. Alokasi Aset (%) Berdasarkan Profil Risiko

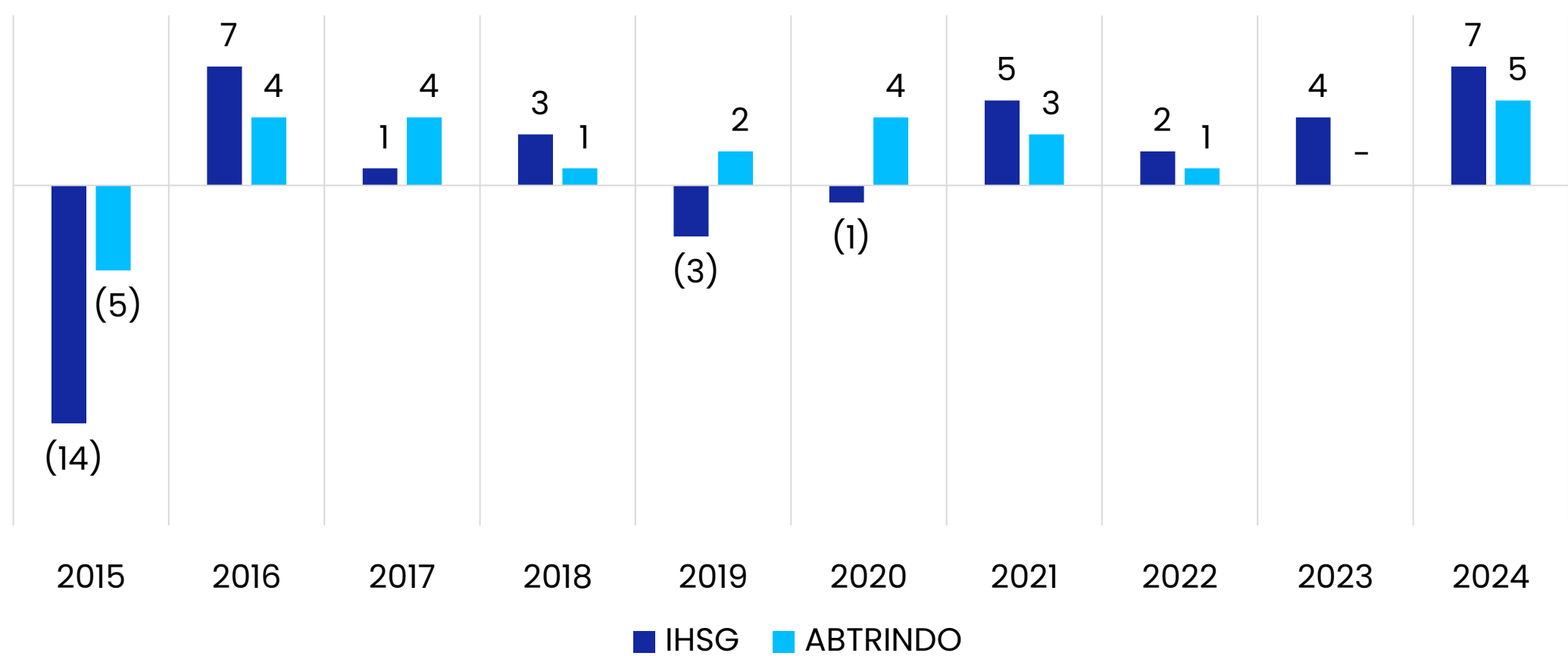


Tabel 4. Estimasi Potensi Imbal Hasil Hingga Akhir Tahun 2025 Dengan Alokasi Aset

Estimasi Imbal Hasil	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
Saham (IHSG)	-2,9%	4,3%	11,7%
Obligasi (INDOBeX Total Return)	2,6%	3,8%	5,2%

Saham:Obligasi	Estimasi Potensi Imbal Hasil		
	Konservatif	Asumsi Dasar	Optimis
50:50	-0,2%	4,0%	8,4%
40:60	0,4%	4,0%	7,8%
30:70	0,9%	3,9%	7,1%

Grafik 15. Kinerja Historis Triwulan-II Indeks Saham (IHSG) dan Obligasi (ABTRINDO) (%)



Terima kasih



DISCLAIMER

The information and opinions expressed in this publication were produced by PT. Samuel Aset Manajemen ('SAM'). This publication is intended for information purposes only and does not constitute an offer, solicitation or an invitation by, or on behalf of, SAM, its subsidiaries, its employees, directors, shareholders and or affiliates to buy or sell any securities or related financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction. Opinions and comments of the authors reflect their current views, but not necessarily of other SAM entities or any other third party. SAM and or its affiliates may have issued, and may in future issue, other publications that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this publication.

This report may contain forward looking statements. Such forward looking statements are based on assumptions made and information currently available to us and are subject to certain risks and uncertainties that could cause the actual results to differ materially from those expressed in any forward-looking statements. PT SAM expressly disclaims any obligation to update or revise any such forward looking statements to reflect new information, events, or circumstances after the date of this publication.

Mutual funds and securities investments are subject to market risks and there is no guarantee or assurance that the objectives of the investments will be achieved. As with any investment in securities, the Net Asset Value ('NAV's) of the mutual funds can go up or down subject to market forces and conditions affecting the local and global capital markets. Past performance is not indicative of future performance.

Although the information and data herein are obtained from sources believed to be reliable, no representation is made that the information is accurate or complete. In particular, the information provided in the publication may not cover all material information on the financial instruments or issuers of such instruments. SAM and or its affiliates, employees, directors, shareholders, and selling agents does not accept any liability for any loss arising from the use of this publication. Please refer to the Mutual Funds' respective prospectus prior to investing.

Contact SAM

PT Samuel Aset Manajemen

Menara Imperium Lt. 25
Jl. HR Rasuna Said Kav.1
Jakarta Indonesia 12980

Telephone:

Customer Service

+62-21 2854 8800 (Hotline/Whatsapp)

Marketing

+62-877-7757-8800 (Whatsapp)

+62-21 2854 8824

+62-21 2854 8825

+62-21 2854 8826

Fax: +62-21 8370 3278

Email: marketing@sam.co.id

Sosial Media



ReksadanaSAM



Reksadana.SAM



ReksadanaSAM



ReksadanaSAM



ReksadanaSAM



Samuel Aset Manajemen

Website

www.sam.co.id

www.reksadanasam.co.id