QUARTERLY ECONOMIC INSIGHTS

SAMUEL SEKURITAS INDONESIA

3rd Quarter of 2025

The Rupiah's Road Home and Indonesia's New Economic Currents

Kuartal Ketahanan di Tengah Kerentanan

Indonesia memasuki kuartal terakhir tahun 2025 dengan perpaduan antara ketahanan dan kerentanan. Di permukaan, angka-angka makroekonomi memberikan rasa percaya diri. Pertumbuhan ekonomi diproyeksikan tetap berada dalam kisaran 4.6–5.1% tahun ini, surplus perdagangan terus menguat — dengan Agustus saja mencatat USD 5.49 miliar, tertinggi sejak 2022 — dan inflasi, meski meningkat menjadi 2.65% pada September, masih berada dalam kisaran target Bank Indonesia sebesar 1.5–3.5%.

Indikator-indikator ini menunjukkan bahwa fundamental ekonomi Indonesia tetap terjaga. Ekspor mineral dan produk hilir masih menjadi jangkar keseimbangan eksternal, sementara investasi berkelanjutan di sektor infrastruktur menjadi dasar pertumbuhan jangka menengah. Namun di balik angka-angka utama tersebut, terdapat gambaran yang lebih kompleks. Konsumsi domestik — mesin utama ekonomi Indonesia — belum sepenuhnya memulihkan momentum pra-pandeminya. Pada saat yang sama, pasar keuangan masih rentan terhadap perubahan sentimen global, dengan rupiah diperdagangkan antara 16,300–16,700 per dolar AS, bergerak hampir seirama dengan naik-turunnya selera risiko internasional.

Rupiah sebagai Cermin dan Sinyal

Rupiah selalu menjadi lebih dari sekadar angka di layar perdagangan. Ia adalah cermin sekaligus sinyal: cermin yang mencerminkan kepercayaan investor dan rumah tangga, serta sinyal yang menunjukkan apakah ekonomi domestik cukup kuat menghadapi badai global. Ketika rupiah melemah, keresahan menjalar dari pasar keuangan ke kehidupan sehari-hari, karena kenaikan biaya impor mendorong harga pangan dan kebutuhan pokok.

Simulasi terbaru menggunakan model Vector Auto Regression (VAR) mengungkap sifat ganda rupiah ini. Dalam jangka pendek, pergerakannya sebagian besar ditentukan oleh kekuatan global. Lonjakan pada global volatility index, misalnya, dengan cepat diterjemahkan menjadi arus keluar modal dan tekanan terhadap mata uang.

Namun simulasi yang sama menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, variabel domestik — seperti pertumbuhan jumlah uang beredar dan kebijakan suku bunga Bank Indonesia — menjadi jangkar stabilitas. Dengan kata lain, angin global mungkin menentukan arah, tetapi kemudi tetap berada di tangan kita.

Likuiditas: Beban atau Katalis?

Salah satu perdebatan paling konsisten dalam kebijakan ekonomi Indonesia adalah apakah pelonggaran moneter secara tak terelakkan akan melemahkan rupiah. Pandangan konvensional beranggapan bahwa injeksi likuiditas atau penurunan suku bunga akan langsung menyebabkan depresiasi. Namun, simulasi VAR menunjukkan cerita yang lebih bernuansa.

Ketika likuiditas yang disuntikkan terserap oleh aktivitas spekulatif atau konsumsi jangka pendek, rupiah memang menjadi lebih rentan. Tetapi ketika likuiditas tersebut disalurkan ke sektor-sektor produktif — membangun pabrik, memperkuat industri hilir, atau membiayai energi terbarukan — dampaknya sangat berbeda. Dalam konteks ini, likuiditas justru menjadi katalis bagi transformasi struktural.

Model tersebut memperkirakan bahwa injeksi sebesar IDR 200 triliun hanya menghasilkan efek moderat pada kuartal pertama, tetapi pada kuartal kedua PDB meningkat sebesar 0.336%. Dalam sepuluh kuartal, dampak kumulatifnya mendekati 0.5%. Pesannya jelas: likuiditas hanyalah percikan awal. Api sesungguhnya bergantung pada seberapa efektif ekonomi mampu mengubahnya menjadi produktivitas nyata.

Paradoks Rupiah

Inilah yang disebut sebagai paradoks rupiah. Sekilas, pelonggaran moneter memang dapat menimbulkan tekanan depresiasi. Namun, ketika likuiditas tambahan tersebut mendukung investasi, kapasitas industri, dan pertumbuhan ekspor, arah pergerakannya justru berbalik. Apa yang awalnya tampak sebagai pelemahan dapat berakhir menjadi kekuatan.

Dalam konteks ini, "jalan pulang" rupiah bukanlah tentang intervensi buatan atau pertahanan jangka pendek, melainkan tentang membangun kapasitas fundamental yang mampu meyakinkan investor global bahwa Indonesia adalah tujuan investasi yang kredibel dan tangguh.

Perspektif seperti ini mengubah cara pandang kebijakan. Depresiasi bukan kutukan, melainkan fase transisi, selama kebijakan fiskal dan struktural memastikan likuiditas digunakan untuk memperluas kapasitas produktif. Hilirisasi, energi bersih, dan transformasi digital bukan sekadar kata kunci — melainkan mesin penggerak utama yang dapat mengubah volatilitas menjadi keberlanjutan ekonomi.

Perdagangan, Kebijakan, dan Kemitraan

Di luar perdebatan domestik, Indonesia juga tengah menenun jaringan baru di kancah global. Penandatanganan Perjanjian Kemitraan Ekonomi Komprehensif Indonesia–Uni Eropa (Indonesia–EU CEPA) setelah satu dekade negosiasi membuka peluang baru bagi eksportir di sektor suku cadang otomotif, tekstil, dan pertanian. Lebih baru lagi, perjanjian perdagangan bebas Indonesia–Kanada (FTA) menghadirkan tambahan komitmen sebesar USD 600 juta dari Export Development Canada, yang akan difokuskan pada infrastruktur, teknologi bersih, dan energi terbarukan.
Kesepakatan-kesepakatan ini tidak hanya memperkuat diversifikasi perdagangan, tetapi juga arus investasi, memastikan bahwa Indonesia tidak bergantung pada satu mitra atau siklus komoditas tertentu.

APBN 2026 memperkuat strategi yang berorientasi global namun berakar domestik ini. Dengan total anggaran IDR 3,840 triliun dan defisit sebesar 2.68% dari PDB, prioritas fiskal mencakup pembangunan infrastruktur, pengembangan Ibu Kota Nusantara (IKN), implementasi biodiesel B50, serta kelanjutan program perlindungan sosial seperti Program Makan Bergizi Gratis (MBG). Meskipun tantangan masih ada dalam hal pelaksanaan dan peningkatan pendapatan, sinkronisasi kebijakan fiskal, moneter, dan struktural menjadi kunci untuk menjaga momentum pertumbuhan.

Menavigasi Jalan ke Depan

Prospek untuk kuartal IV 2025 diwarnai oleh optimisme yang hati-hati. Pertumbuhan diperkirakan tetap mendekati 5%, ditopang oleh ekspor, proyek infrastruktur, dan stimulus fiskal. Risiko inflasi cenderung meningkat, terutama dari harga pangan dan energi, namun masih dalam batas yang dapat dikendalikan. Pasar keuangan kemungkinan akan tetap bergejolak, namun membuka peluang selektif di sektor sumber daya alam, ekonomi digital, dan obligasi tenor menengah.

Yang terpenting, arah pergerakan rupiah ke depan akan sangat bergantung bukan hanya pada kondisi keuangan global, tetapi juga pada kredibilitas kebijakan domestik. Temuan dari model VAR mengingatkan bahwa meski kita tidak dapat menghindari arus global, kita dapat membangun ketahanan untuk menavigasinya. Ketika likuiditas diselaraskan dengan produktivitas, perjanjian perdagangan dan investasi memperluas cakrawala ekonomi, dan kebijakan fiskal tetap disiplin namun strategis, maka rupiah akan menemukan jalan pulangnya.

Dari Rapuh Menuju Tangguh

Kisah rupiah pada akhirnya adalah cerminan dari kisah ekonomi Indonesia itu sendiri: rapuh di tengah gejolak global, namun mampu menunjukkan ketangguhan ketika ditopang oleh kebijakan yang tepat dan pertumbuhan produktif. Tantangannya bukan untuk menghapus volatilitas — karena hal itu mustahil — melainkan mengubah tekanan jangka pendek menjadi kekuatan jangka panjang.

Dalam transformasi inilah letak peluang Indonesia. Rupiah, yang selama ini dipandang sebagai barometer kerentanan, justru dapat menjadi simbol ketahanan. Dan dalam ketahanan itu, kita menemukan bukan hanya stabilitas, tetapi juga kepercayaan diri untuk menentukan arah sendiri di tengah ketidakpastian global.

Highlights

- **Surplus Perdagangan Tertinggi Sejak 2022:** Surplus perdagangan Indonesia melebar menjadi USD 5.49 miliar pada Agustus, tertinggi sejak 2022, didorong oleh ekspor mineral hilir dan lemahnya impor. Kondisi ini memberikan penyangga eksternal yang kuat, meskipun permintaan domestik masih rapuh.
- **Inflasi Masih Terkendali Namun Meningkat:** Inflasi September naik menjadi 2.65%, di atas perkiraan, terutama akibat kenaikan harga pangan. Inflasi inti tetap di 2.19%, menunjukkan tekanan permintaan yang terbatas namun risiko harga pangan yang masih berlanjut.
- **Transisi Fiskal dan APBN 2026:** APBN 2026 menetapkan anggaran sebesar IDR 3,840 triliun dengan defisit 2.68% terhadap PDB, memprioritaskan pembangunan infrastruktur, pengembangan Ibu Kota Nusantara, implementasi biodiesel B50, dan program sosial berkelanjutan. Kepemimpinan fiskal juga berganti dengan Purbaya Yudhi Sadewa menggantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan.
- **Kemitraan Dagang Baru:** Indonesia menandatangani Perjanjian Kemitraan Ekonomi Komprehensif Indonesia–Uni Eropa (EU–Indonesia CEPA) dan melanjutkan FTA Indonesia–Kanada, di mana Kanada berkomitmen USD 600 juta untuk sektor energi bersih, infrastruktur, dan pertanian — memperkuat diversifikasi pasar dan arus investasi.

- **Wawasan Model VAR:** Jalan Pulang Rupiah: Simulasi menunjukkan bahwa injeksi likuiditas sebesar IDR 200 triliun memiliki dampak langsung yang terbatas, namun mampu meningkatkan PDB sebesar 0.336% pada kuartal kedua dan 0.5% secara kumulatif dalam sepuluh kuartal. Depresiasi awal rupiah dapat berbalik menjadi apresiasi berkelanjutan apabila likuiditas diarahkan ke sektor-sektor produktif seperti hilirisasi, energi bersih, dan digitalisasi.

Isu Utama

Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

Perkembangan Makroekonomi

- Bank Indonesia mempertahankan proyeksi pertumbuhan PDB 2025 di kisaran 4.6–5.1%, ditopang oleh ekspor sumber daya alam, manufaktur hilir, dan pembangunan infrastruktur. Namun, konsumsi domestik masih lemah meskipun telah didorong oleh stimulus pemerintah.
- Inflasi meningkat menjadi 2.65% pada September, tertinggi sejak Mei 2024 dan melampaui perkiraan sebelumnya, didorong oleh kenaikan harga pangan dan emas. Inflasi inti tetap di 2.19%, menunjukkan tekanan permintaan yang terbatas. Risiko inflasi pangan masih menjadi perhatian utama.
- Keseimbangan eksternal menguat seiring surplus perdagangan melebar menjadi USD 5.49 miliar pada Agustus, tertinggi sejak 2022. Ekspor tumbuh 5.78% YoY, sementara impor turun 6.56%, mencerminkan ketahanan eksternal namun juga menandakan permintaan domestik yang masih rapuh.

Kebijakan Fiskal & Struktural

- Pemerintah mengajukan APBN 2026 dengan belanja sebesar IDR 3,840 triliun dan defisit 2.68% terhadap PDB. Prioritasnya mencakup pembangunan infrastruktur, pengembangan Ibu Kota Nusantara (IKN), implementasi biodiesel B50, serta program perlindungan sosial seperti Makan Bergizi Gratis (MBG).
- Perubahan kabinet utama terjadi dengan Purbaya Yudhi Sadewa menggantikan Sri Mulyani sebagai Menteri Keuangan. Ia berkomitmen untuk menjalankan kebijakan fiskal yang “optimal”, dan telah memulai penyaluran IDR 200 triliun dari deposito Bank Indonesia ke perbankan untuk mendorong penyaluran kredit.
- Risiko fiskal tetap berpusat pada volatilitas harga komoditas, kendala penerimaan cukai, dan basis pajak yang sempit, sehingga kepatuhan dan efektivitas pelaksanaan menjadi kunci dalam menjaga kredibilitas fiskal.

Perdagangan dan Investasi

- Penandatanganan EU–Indonesia CEPA menjadi tonggak penting setelah satu dekade negosiasi, membuka akses ekspor yang lebih luas bagi sektor otomotif, tekstil, dan pertanian.
- FTA Indonesia–Kanada: Melalui kemitraan INA–EDC, Export Development Canada berkomitmen menyediakan pembiayaan sebesar USD 600 juta untuk infrastruktur, teknologi bersih, energi terbarukan, dan pertanian, memperkuat hubungan ekonomi bilateral. Langkah ini mendukung strategi diversifikasi Indonesia serta dorongan menuju investasi berkelanjutan.
- Negosiasi FTA dengan negara-negara Teluk (Gulf FTA) mengalami percepatan, menegaskan semakin besarnya kehadiran ekonomi Indonesia di pasar Timur Tengah.
- Negosiasi sumber daya alam juga mengalami kemajuan, dengan Freeport menyetujui divestasi tambahan sebesar 12% saham kepada Indonesia tanpa biaya, disertai komitmen untuk mendanai pembangunan sekolah dan rumah sakit di Papua.

Politik dan Keamanan

- Gejolak politik meningkat pada Agustus, dipicu oleh protes nasional terhadap tunjangan DPR, yang berujung pada korban jiwa dan kerusuhan sosial. Meskipun situasinya kini terkendali, peristiwa ini menyoroti tantangan tata kelola dan kepercayaan publik.
- Parlemen menghidupkan kembali RUU Perampasan Aset sebagai bagian dari agenda pemberantasan korupsi, menandakan komitmen untuk memperkuat kredibilitas institusional.
- Peran militer meluas ke ranah sipil, termasuk dalam program ketahanan pangan, gizi masyarakat, dan distribusi kesejahteraan, mencerminkan peningkatan koordinasi lintas-sektor namun juga memunculkan diskursus tentang keseimbangan peran sipil-militer.

Pasar Keuangan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak konsolidatif di kisaran 7,800–8,100 sepanjang kuartal III, mencerminkan volatilitas akibat faktor global dan domestik. Saham sektor pertambangan dan industri mencatat arus masuk (inflow), sementara saham perbankan mengalami tekanan profit-taking.

- Imbal hasil (yield) obligasi pemerintah naik tipis di seluruh tenor di tengah ketidakpastian eksternal, meskipun tenor pendek hingga menengah masih mendapat dukungan.
- Pasar Sukuk Negara menunjukkan partisipasi asing yang selektif, dengan minat lebih kuat pada seri dengan likuiditas tinggi.
- Rupiah berfluktuasi di kisaran 16,300–16,700 per USD, dipengaruhi oleh ekspektasi kebijakan The Fed, ketidakpastian politik domestik, serta intervensi Bank Indonesia melalui DNDF dan pasar spot.

Ekonomi Digital

- Penegakan regulasi semakin diperketat: TikTok dikenai denda akibat keterlambatan pelaporan akuisisi Tokopedia, sementara Roblox menyatakan komitmen untuk mematuhi aturan keselamatan digital Indonesia.
- Adopsi AI oleh konsumen meningkat pesat, dengan berbagai aplikasi baru yang kian populer dan mendorong diskusi regulasi di tingkat nasional.
- Perusahaan global besar, termasuk Oracle, mengumumkan investasi di bidang AI dan infrastruktur digital, memperkuat dorongan strategis Indonesia menuju transformasi ekonomi digital.

Lingkungan dan Energi

- Pemerintah melanjutkan agenda transisi energi, termasuk peluncuran biodiesel B50 untuk 2026, proyek waste-to-energy, serta uji coba hidrogen hijau (green hydrogen). Selain itu, Danantara berhasil menghimpun IDR 50 triliun melalui penerbitan Patriot Bonds untuk pembiayaan proyek energi terbarukan dan infrastruktur strategis.
- Risiko lingkungan tetap tinggi, ditandai oleh banjir besar di Bali dan kontroversi terkait izin tambang nikel di kawasan konservasi.
- Program Makan Bergizi Gratis (MBG) menghadapi tantangan serius terkait keamanan pangan, dengan lebih dari 8,600 anak terdampak kasus keracunan. Pemerintah menanggapi dengan sertifikasi higienitas yang lebih ketat serta pelibatan TNI dalam distribusi suplemen dan multivitamin untuk memperkuat pengawasan lapangan.

Regional dan Internasional

- Kedatangan wisatawan mancanegara meningkat, dengan Malaysia menjadi negara asal wisatawan terbesar. Pembukaan penerbangan langsung baru ke Tiongkok dan Korea Selatan menandakan pemulihan konektivitas regional.
- Dinamika global, termasuk shutdown pemerintahan AS dan perselisihan tarif perdagangan, memengaruhi sentimen pasar dan harga komoditas.
- Kerja sama pertahanan kawasan meluas melalui akuisisi pesawat tempur baru dan proyek bersama lintas negara, memperkuat posisi strategis Indonesia di kawasan.

Prospek (Kuartal IV 2025)

- **Pertumbuhan Ekonomi:** Pertumbuhan PDB diperkirakan tetap di kisaran 5%, ditopang oleh permintaan eksternal, proyek infrastruktur, dan stimulus fiskal. Namun, permintaan domestik masih menunjukkan kerapuhan.
- **Inflasi:** Risiko inflasi masih cenderung meningkat, terutama dari harga pangan dan energi, sehingga ruang pelonggaran moneter menjadi terbatas.
- **Pasar Keuangan:** Pasar saham diperkirakan tetap dalam fase konsolidasi, dengan peluang selektif di sektor sumber daya alam, ekonomi digital, dan obligasi tenor menengah. Arah rupiah akan sangat bergantung pada dinamika kebijakan The Fed dan realisasi fiskal domestik.
- **Perdagangan:** Sejumlah perjanjian baru, termasuk EU CEPA dan FTA Kanada, diproyeksikan akan mendorong diversifikasi ekspor serta arus investasi berkelanjutan, memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia dalam jangka menengah.

- **Rupiah & Likuiditas (Wawasan Model VAR):** Dalam jangka pendek, rupiah masih rentan terhadap guncangan global seperti kebijakan The Fed atau meningkatnya risk aversion. Namun, simulasi menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, variabel domestik — seperti pertumbuhan likuiditas dan kebijakan suku bunga BI — menjadi jangkar kestabilan rupiah. Injeksi likuiditas sebesar IDR 200 triliun meningkatkan PDB sebesar 0.336% pada kuartal kedua pasca-guncangan, dan sekitar 0.5% secara kumulatif dalam sepuluh kuartal.
  Secara krusial, apabila likuiditas diarahkan ke investasi produktif, risiko depresiasi awal dapat berubah menjadi pondasi apresiasi rupiah jangka panjang. Hal ini menegaskan pentingnya koordinasi fiskal-moneter agar likuiditas mendorong industrialisasi, bukan spekulasi.

Pergerakan Pasar

Sentimen Pasar Indonesia
Indeks Sentimen Pasar Indonesia minggu lalu memasuki tren pelemahan jangka menengah. Setiap pemulihan jangka pendek yang terjadi masih bersifat reaksi terhadap penurunan tajam minggu sebelumnya.

Nilai tukar IDR/USD menguat tajam minggu lalu, mendekati level kritis 16,500 sebelum kembali melemah. Selama rupiah belum mampu menguat menembus di bawah 16,500, masih terdapat risiko pelemahan kembali menuju 16,680–16,700.

Credit Default Swap (CDS) Indonesia tenor 5 tahun turun minggu lalu, mengoreksi lonjakan tajam pada minggu sebelumnya. Masih terdapat potensi penurunan menuju 77, namun apabila kembali naik di atas 82, tren kenaikan dapat berlanjut. Penurunan CDS umumnya menunjukkan sentimen yang membaik terhadap pasar Indonesia.

Yield spread antara obligasi pemerintah 10 tahun (SUN) dan UST 10 tahun kembali menyempit minggu lalu, tetap berada dalam pola konsolidasi sejak akhir Juni 2025, setelah tren penyempitan yang dimulai sejak April 2025. Jika spread melebar di atas 2.3%, hal ini akan menandakan perubahan tren menjadi widening, yang berarti sentimen lebih positif untuk UST10Y dibanding SUN10Y.

Pasar Obligasi: Imbal hasil (yield) SUN tenor 10 tahun kembali turun minggu lalu, bahkan menembus di bawah 6.38%. Pergerakan ini masih berada dalam fase konsolidasi sejak pertengahan Agustus 2025 di kisaran 6.30–6.43%. Jika yield menembus di bawah 6.30%, hal ini akan mengonfirmasi kelanjutan tren penurunan yield yang dimulai sejak Maret 2025, dengan potensi arah ke 6.26–6.18%.

Berdasarkan RRG chart, tenor panjang di atas 10 tahun masih berada di kuadran leading, kecuali tenor 11 tahun. Sementara itu, tenor di bawah 10 tahun berada di kuadran lagging terhadap benchmark 10 tahun, kecuali tenor 9 tahun. Secara keseluruhan, seluruh tenor masih menunjukkan pelemahan momentum dibandingkan benchmark 10 tahun.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak sideways minggu lalu, sesuai perkiraan, setelah mendekati level 8,200, yang merupakan garis tren jangka panjang sejak Januari 2018. Pola konsolidasi kemungkinan akan berlanjut; namun, jika terjadi koreksi di bawah 7,890, maka sentimen akan berubah dari netral menjadi bearish.

Berdasarkan RRG Chart – Rotasi Sektor IDX
Sektor leading dengan momentum yang menguat adalah IDXIndustrial dan IDXProperty, mencerminkan peningkatan sentimen terhadap sektor manufaktur dan properti yang didorong oleh prospek pembangunan infrastruktur dan kebijakan fiskal 2026. Sementara itu, IDXCyclical masih berada di zona lagging, namun menunjukkan potensi untuk segera beralih ke kuadran leading, seiring ekspektasi peningkatan konsumsi dan proyek investasi pemerintah. IDXTechnology, meskipun masih berada di posisi leading, mulai menunjukkan perlambatan momentum, menandakan fase konsolidasi setelah penguatan signifikan pada paruh pertama 2025.
Beberapa sektor lain yang juga berada di kuadran leading namun melemah momentumnya adalah IDXEnergy, IDXTransportation, IDXBasic, dan IDXInfrastructure — mengindikasikan potensi rotasi sektor menuju kelompok defensif. Sebaliknya, sektor yang masih lagging namun mengalami penguatan momentum mencakup IDXNon-Cyclical, IDXCyclical, dan IDXFinancials, yang berpeluang menjadi penggerak baru jika tren rotasi berlanjut.

Sentimen Pasar Global
US Dollar Index (DXY) terkoreksi minggu lalu sesuai perkiraan, namun masih berada dalam fase konsolidasi sejak Juni 2025 di kisaran 96.9–98.7, ditopang oleh trendline jangka panjang sejak November 2011. Potensi rebound jangka pendek masih terbuka dalam kisaran tersebut, sementara arah jangka panjang akan bergantung pada level mana yang berhasil ditembus lebih dahulu.

Yield US Treasury 10 tahun kembali melemah minggu lalu, mempertahankan tren penurunan sejak Juni 2025. Rebound di atas 4.19% akan menandakan berakhirnya tren turun, sementara pelemahan lanjutan dapat mendorong yield ke 4.00–3.94%.

Minyak Brent turun tajam minggu lalu, sesuai ekspektasi setelah gagal menembus level 70. Pasar masih berada dalam fase konsolidasi di kisaran 63–67, mencerminkan ketidakpastian global terhadap prospek permintaan energi.

Emas melanjutkan reli di awal minggu lalu, menembus level 3,790 seperti yang diperkirakan. Target kenaikan berikutnya berada di kisaran 3,936–4,120, namun jika turun di bawah 3,815, tren naik akan tertahan dan beralih menjadi konsolidasi sideways.

Nikel LME menguat minggu lalu, tetapi masih dalam fase konsolidasi sejak Mei 2025 di kisaran 14,800–15,350. Hanya penembusan di atas 15,395–15,500 yang dapat mengubah sentimen menjadi bullish jangka menengah.

Batubara Newcastle sempat dibuka menguat minggu lalu namun ditutup melemah. Tren penurunan berpotensi berlanjut menuju 106.1–103.1, dengan peluang rebound teknikal terbatas di sekitar 110.5.

Harga CPO Malaysia naik minggu lalu namun gagal menembus 4,500, menandakan tren masih sideways dalam kisaran 2,484–4,500. Momentum kenaikan baru akan terbentuk apabila harga mampu bertahan di atas level tersebut secara konsisten.

Fixed Income

Pasar obligasi Indonesia menutup pekan dengan kinerja positif, di mana Indonesia Composite Bond Index (ICBI) naik 31 bps menjadi 9.68, menandai pemulihan solid setelah volatilitas yang terjadi pada pertengahan September. Reli ini didorong oleh penurunan yield global, sinyal kebijakan makro domestik yang stabil, serta respon positif investor terhadap strategi transfer likuiditas pemerintah.

Sepanjang pekan, yield benchmark 10 tahun FR0103 turun 8 bps menjadi 6.275%, sementara FR0104 tenor pendek turun 6 bps menjadi 5.447%, mencerminkan minat beli yang luas terhadap obligasi pemerintah.

Untuk tenor panjang, FR0106 (6.682%) dan FR0107 (6.780%) juga mencatat penurunan yield, menunjukkan permintaan berkelanjutan dari investor institusi.

Sementara itu, seri SBSN bergerak mixed — PBS030 dan PBS003 turun signifikan ke 5.069% dan 4.909%, sedangkan PBS034 dan PBS038 sedikit naik akibat profit-taking.

Nilai tukar rupiah menguat 117 poin menjadi IDR 16,563/USD, didukung oleh meredanya sentimen risiko global dan intervensi konsisten Bank Indonesia di pasar valas. Sebaliknya, yield US Treasury 10 tahun turun tipis menjadi 4.086%, seiring data ekonomi AS yang melemah dan ekspektasi pelonggaran kebijakan The Fed, yang turut mendorong minat terhadap instrumen berjangka panjang global.

Kebijakan dan Faktor Makro
Sentimen pasar membaik setelah Menteri Keuangan Purbaya Yudhi Sadewa menegaskan bahwa pemerintah akan mengalokasikan kembali dana menganggur sebesar IDR 200 triliun dari Bank Indonesia ke bank-bank BUMN (Himbara) mulai akhir Oktober, dengan tujuan mendorong pertumbuhan kredit domestik.

Menteri juga menegaskan tidak ada kenaikan pajak atau cukai dalam waktu dekat, sambil menyoroti penyelesaian sistem Coretax dan langkah-langkah untuk menutup kebocoran fiskal.
Secara paralel, kebijakan suku bunga Bank Indonesia yang sebelumnya turun 25 bps ke 4.75% terus menjadi jangkar bagi penurunan yield obligasi domestik, diperkuat oleh pemangkasan suku bunga pertama The Fed sejak 2024, yang menurunkan federal funds rate ke kisaran 4.00–4.25%. Keselarasan kebijakan moneter global ini memperkuat daya tarik carry trade Indonesia dan meredakan kekhawatiran arus keluar modal asing.

Aktivitas Perdagangan
Likuiditas pasar obligasi berfluktuasi sepanjang pekan, dengan volume harian bergerak di kisaran IDR 33–63 triliun. Rata-rata volume perdagangan harian tercatat sebesar IDR 42 triliun, sementara frekuensi transaksi berkisar antara 3,500–4,000 kali per hari, mencerminkan partisipasi stabil dari perbankan domestik dan investor institusional.

Obligasi non-benchmark seperti FR0101, FR0086, dan FR0108 tetap aktif diperdagangkan, dengan imbal hasil masing-masing sebesar 5.28%, 4.78%, dan 6.26%. Pada segmen obligasi korporasi, minat investor berfokus pada nama-nama dengan imbal hasil tinggi (high-yield) seperti INKP05BCN5 (9.44%), WISL03B (6.04%), dan SMPIDL01CN3 (10.53%), mencerminkan pencarian yield di tengah kondisi kebijakan moneter yang longgar.

Prospek Pasar
Prospek jangka pendek pasar obligasi tetap konstruktif, didukung oleh sinkronisasi pemangkasan suku bunga global, rencana penyaluran likuiditas pemerintah, serta stabilitas makro domestik yang terjaga. Pelaku pasar diperkirakan akan mengambil posisi bullish secara hati-hati dalam pekan mendatang, dengan fokus pada rilis data inflasi September dan operasi pasar terbuka (OMO) Bank Indonesia sebagai indikator efektivitas transmisi kebijakan moneter.

Kami memperkirakan kinerja ICBI akan tetap kuat di awal Oktober, dengan potensi stabilisasi yield tenor acuan di kisaran 6.20–6.30% (10 tahun) dan 5.40–5.50% (5 tahun). Namun demikian, risiko eksternal — terutama fluktuasi indeks USD dan ketegangan geopolitik global — masih dapat membatasi arus masuk asing (foreign inflows) dalam jangka pendek.

Ownership
Kepemilikan Surat Berharga Negara (SBN) berdenominasi Rupiah per 30 September 2025 tercatat dengan total outstanding sebesar IDR 6,456.36 triliun.

Kepemilikan Berdasarkan Segmen
Dibandingkan dengan posisi pada 23 September 2025, Bank Indonesia (BI) mencatat penurunan kepemilikan sebesar -IDR 13.57 triliun (pangsa turun -0.34ppt) menjadi IDR 1,554.32 triliun, atau sekitar 24.07% dari total kepemilikan obligasi pemerintah (sebelumnya 24.41%).

Bank konvensional mencatat peningkatan kepemilikan sebesar +IDR 31.09 triliun (+0.38ppt) menjadi IDR 1,286.81 triliun, setara dengan ~19.93% dari total kepemilikan (sebelumnya 19.55%).
Bank syariah mengalami kenaikan kecil sebesar +IDR 0.60 triliun (+0.01ppt) menjadi IDR 87.53 triliun, atau sekitar 1.36% dari total kepemilikan (sebelumnya 1.35%).

Reksadana juga menambah kepemilikannya sebesar +IDR 3.13 triliun (+0.03ppt) menjadi IDR 203.34 triliun, atau sekitar 3.15% dari total (sebelumnya 3.12%).

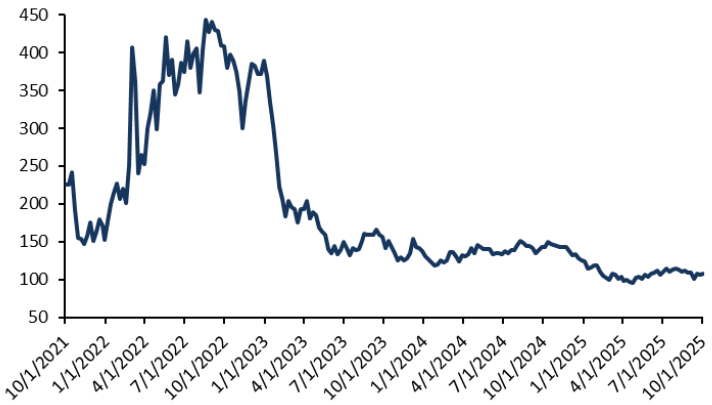
Perusahaan asuransi dan dana pensiun memperluas kepemilikannya sebesar +IDR 12.51 triliun (+0.09ppt) menjadi IDR 1,215.35 triliun, mencakup sekitar 18.82% dari total obligasi pemerintah (sebelumnya 18.73%).

Investor non-residen (asing) mencatat penurunan kepemilikan sebesar -IDR 7.47 triliun (-0.18ppt) menjadi IDR 908.09 triliun, atau sekitar 14.07% dari total kepemilikan (sebelumnya 14.25%).
Investor individu mengalami penurunan kecil sebesar -IDR 1.25 triliun (-0.06ppt) menjadi IDR 559.62 triliun, setara dengan ~8.67% (sebelumnya 8.73%).

Sementara itu, **segmen "others"** mencatat peningkatan kepemilikan sebesar +IDR 7.96 triliun (+0.07ppt) menjadi IDR 641.31 triliun, atau sekitar 9.93% dari total (sebelumnya 9.86%).

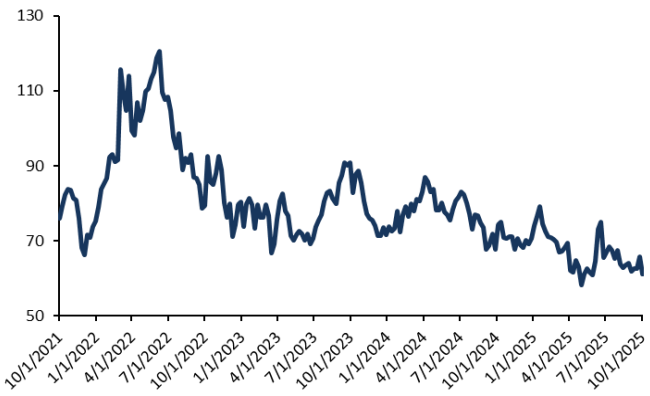
COMMODITY PRICES

Coal Price, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

WTI Price, USD/ barrel

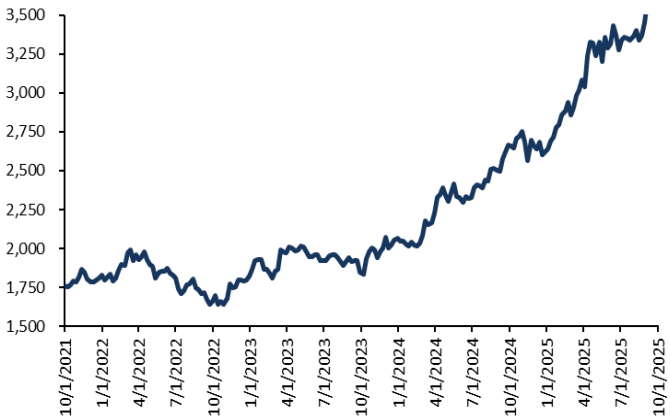


Source: Bloomberg, SSI Research

CPO Price, MYR/ ton

Source: Bloomberg, SSI Research

Gold Price, USD/ toz



Source: Bloomberg, SSI Research

Nickel Price, USD/ ton

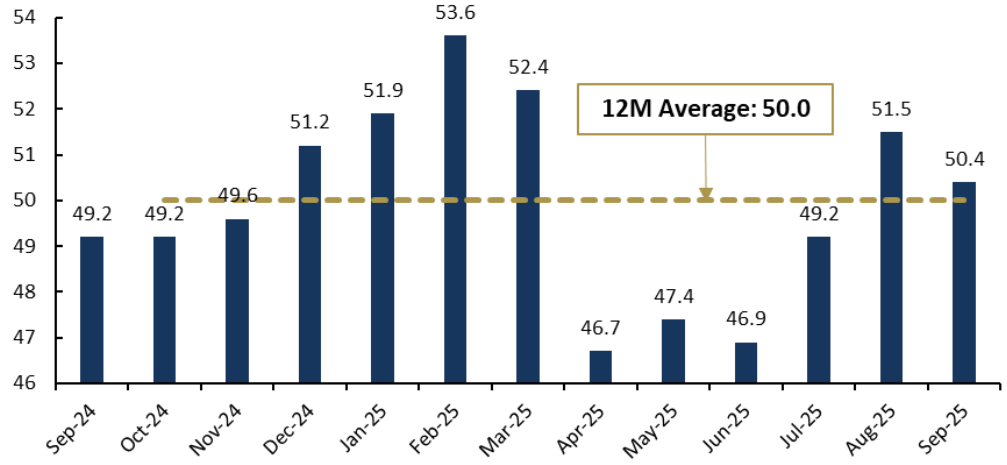
Source: Bloomberg, SSI Research

Cooper, USD/ ton

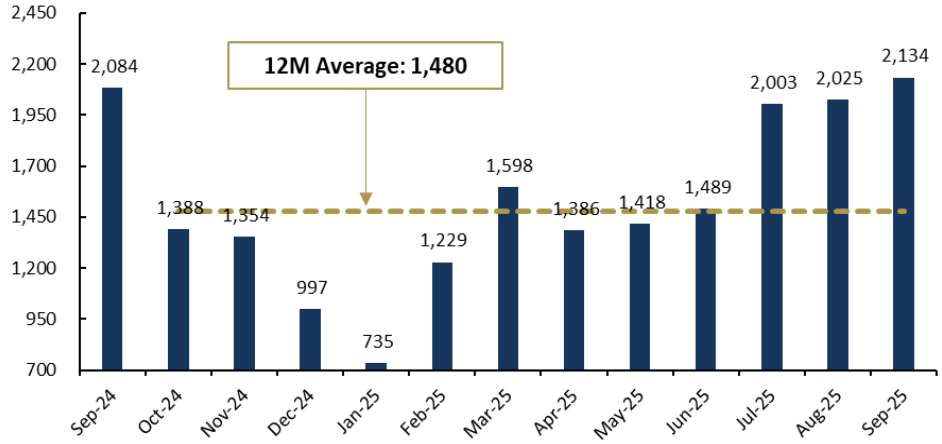
Source: Bloomberg, SSI Research

ECONOMIC DATA

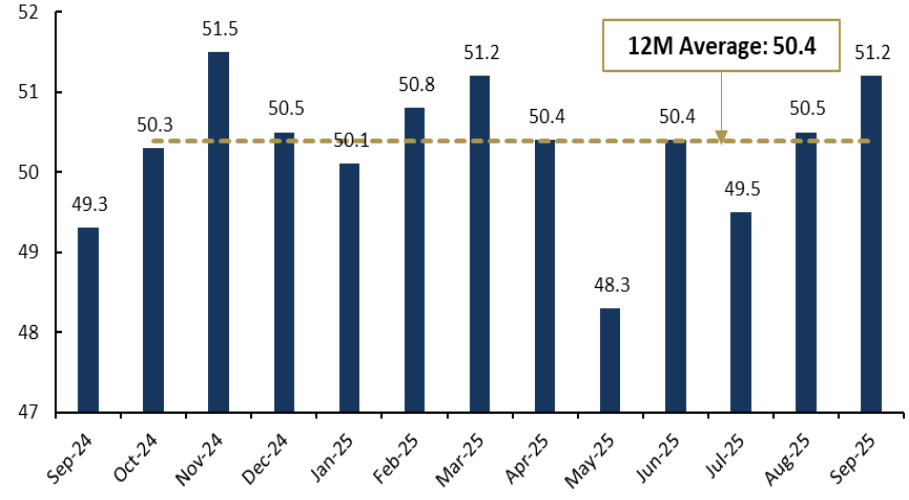
Indonesia Manufacturing PMI



Baltic Dry Index



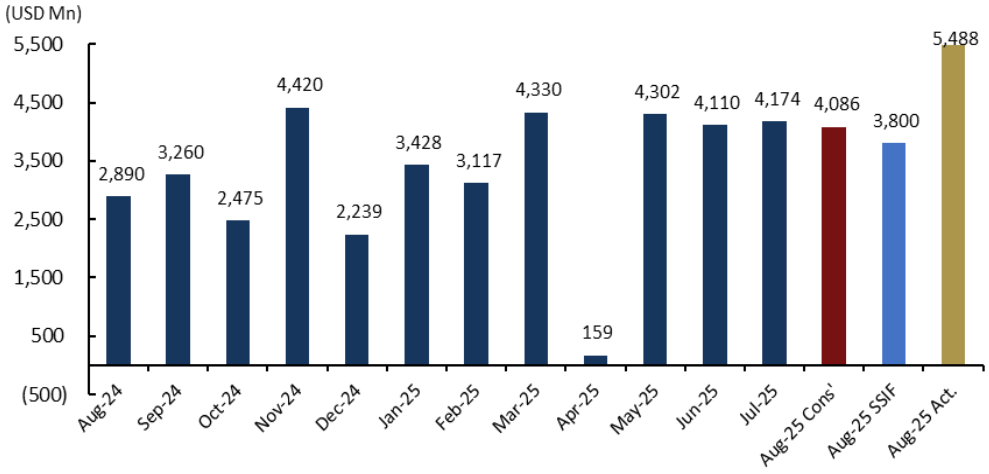
China Caixin Manufacturing PMI



Sources: Bloomberg, SSI Research

ECONOMIC DATA

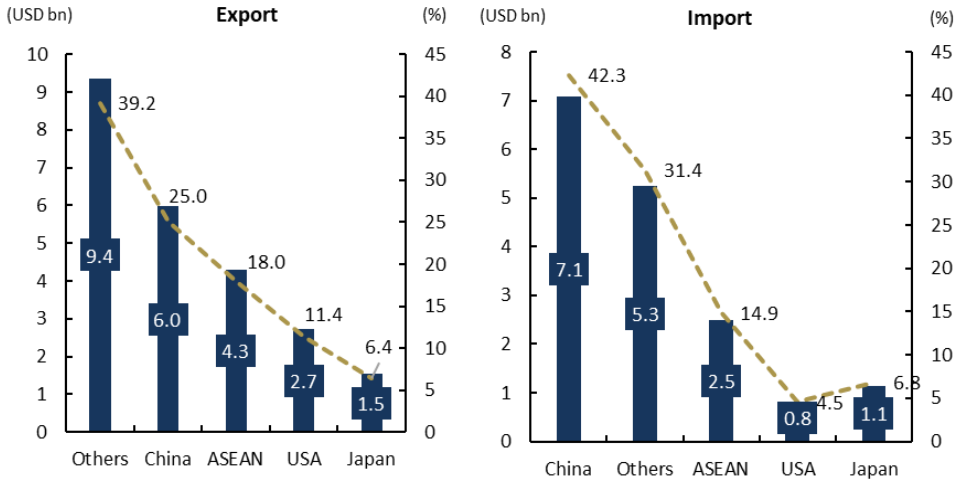
Indonesia Trade Balance



Export, Import Value (USD mn)

Description	Jul-25	Aug-25	Aug-24	% (MoM)	% (YoY)
Exports	**24,749**	**24,963**	**23,599**	**0.9**	**5.8**
Agriculture, Forestry, and Fisheries	576	603	544	4.7	11.0
Oil and Gas	937	1,073	1,204	14.4	-10.9
Mining and Others	2,704	3,469	4,105	28.3	-15.5
Manufacturing	20,531	19,819	17,747	-3.5	11.7
Imports	**20,575**	**19,475**	**20,843**	**-5.3**	**-6.6**
Consumption Goods	2,025	1,880	1,984	-7.2	-5.2
Capital Goods	4,376	3,948	3,853	-9.8	2.5
Intermediate Goods	14,174	13,647	15,006	-3.7	-9.1

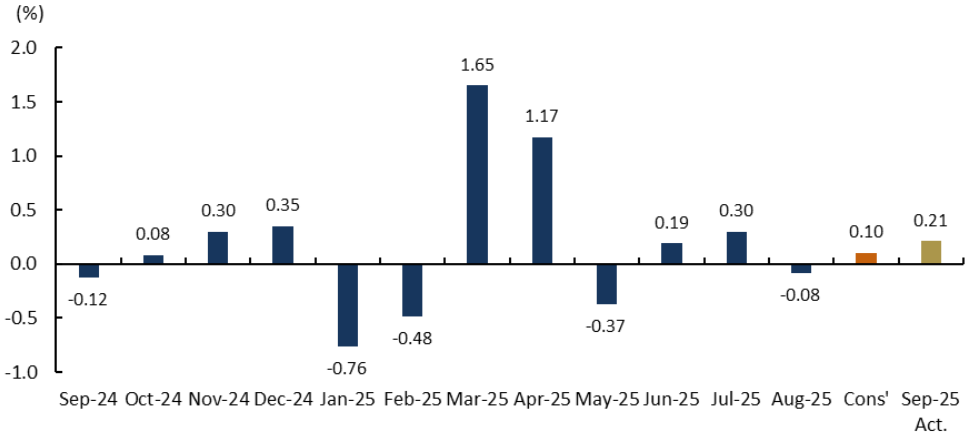
Export & Import Values of Non-Oil & Gas Goods, Aug-25



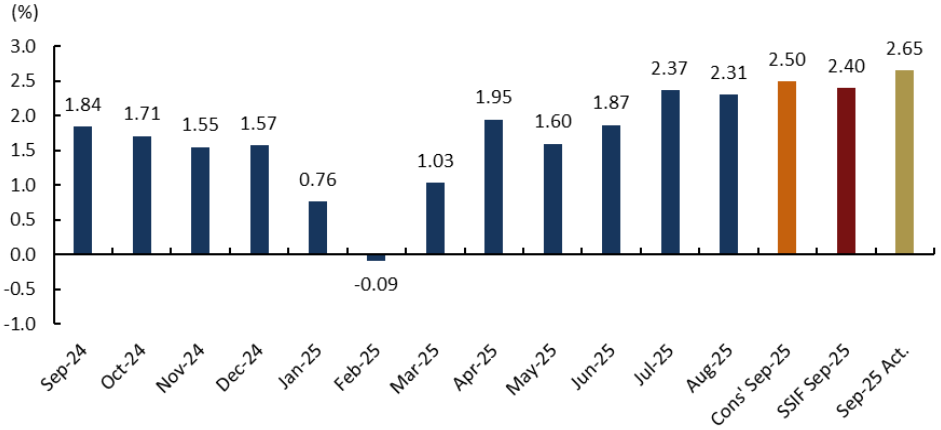
Sources: BPS, Bloomberg, SSI Research

ECONOMIC DATA

Inflation MoM



Inflation YoY



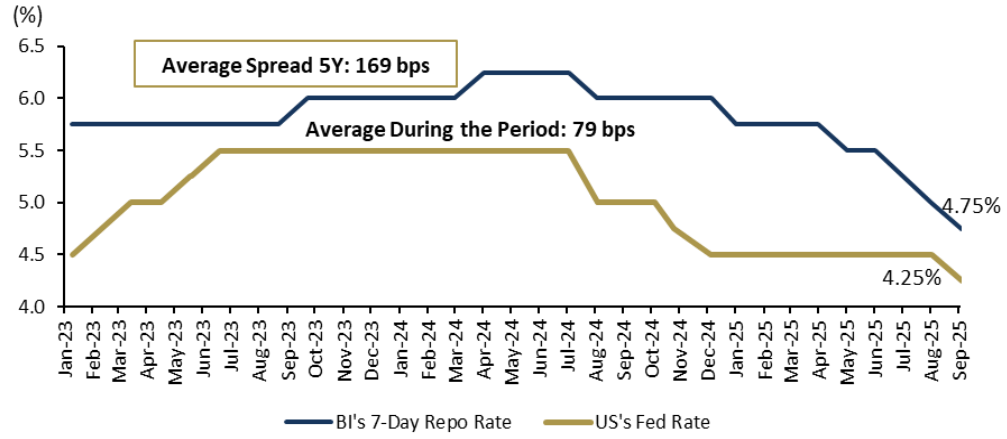
Inflation Based on Spending Category YoY

Number	Details	Inflation	Contribution to Inflation
	Headline Inflation	**2.65**	**2.65**
1	Food, Beverages and Tobacco	5.01	1.43
2	Personal care and other services	9.59	0.62
3	Housing, water, electricity and household fuels	1.64	0.26
4	Food beverages services/restaurants	1.80	0.18
5	Health	2.01	0.06
6	Education services	1.15	0.06
7	Clothing and Footwear	0.79	0.04
8	Furnishings, household equipment and routine household maintenance	0.30	0.02
9	Recreation, sport and culture	1.07	0.02
10	Transportation	-0.15	-0.02
11	Information, communication and financial services	-0.31	-0.02

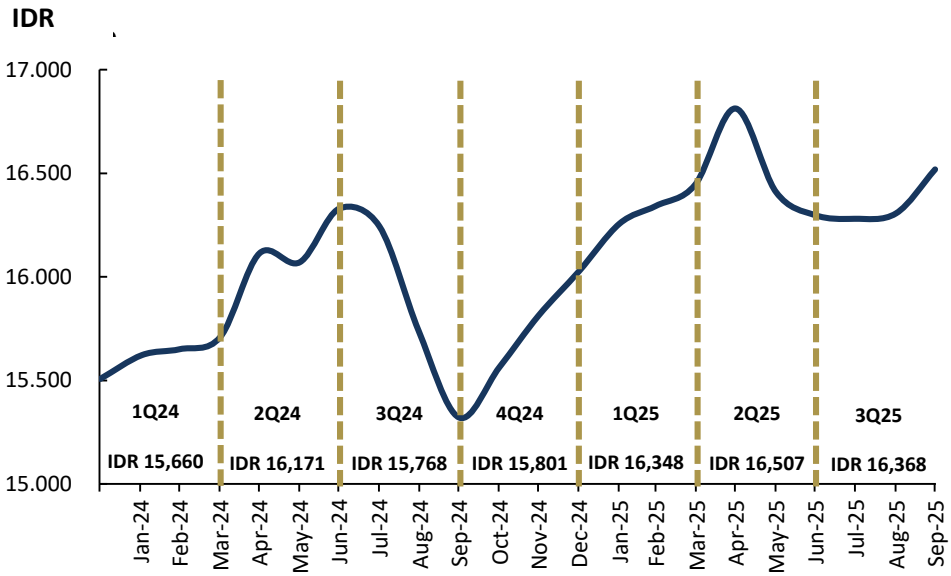
Sources: BPS, Bloomberg, SSI Research

ECONOMIC DATA

US' Fed Rate and BI's 7-Day Repo Rate



USD/IDR Currency, 2024 – 3Q25



Sources: Bloomberg, SSI Research

Macro Forecast SSI

Macro	2024A	2025F	2026F
GDP (% YoY)	5.02	4.80	5.00
Inflation (% YoY)	1.57	2.70	3.00
Current Account Balance (% GDP)	-0.90	-1.50	-1.90
Fiscal Balance (% to GDP)	-2.29	-2.90	-2.90
BI 7DRRR (%)	6.00	4.75	5.25
10Y. Government Bond Yield (%)	7.00	6.90	7.24
Exchange Rate (USD/IDR)	16,162	16,700	16,900

Source: SSI Research

GLOBAL, REGIONAL & FIXED INCOME DATA

As of 3 October 2025

Equity Global Markets	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
Dow Jones	46,520	0.17	1.25	2.76	3.77	14.73	9.34
SPX Index	6,715	0.06	1.68	4.14	6.94	24.44	14.17
CCMP Index	22,844	0.39	2.05	6.26	10.89	38.03	18.30
KOSPI Index	3,549	2.70	2.25	7.08	13.89	42.73	47.92
NKY Index	45,770	1.85	0.91	9.13	15.04	31.76	14.73
HSI Index	27,141	-0.54	2.48	7.09	12.76	18.78	35.30
JCI Index	8,118	0.59	0.23	2.95	18.03	24.69	14.67

Source: Bloomberg, SSI Research

Currencies	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
USD/IDR	16,540	0.29	1.22	-0.76	2.11	-0.12	2.72
USD/CNY	7.12	0.00	-0.13	0.21	-0.67	-2.19	-2.42
EUR/USD	1.17	0.20	0.30	0.65	-0.16	6.21	13.37
USD/JPY	147.36	-0.07	1.45	0.50	1.68	0.89	-6.26
USD/THB	32.40	-0.08	-0.48	-0.15	0.07	-5.43	-4.98
USD/MYR	4.21	-0.04	0.34	0.45	-0.32	-5.27	-5.91
USD/INR	88.77	-0.08	-0.06	-0.78	4.03	3.89	3.69
AUD/USD	66.07	0.05	0.76	0.78	0.19	4.04	6.55

Source: Bloomberg, SSI Research

Fixed Income Indicators	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
INDOGB 5Y	104.39	0.03	0.39	1.15	3.19	5.48	6.82
INDOGB 10Y	103.23	0.11	0.74	0.53	2.02	5.05	4.98
INDOGB 20Y	103.61	0.10	0.78	0.61	2.10	3.21	4.86
INDOGB 30Y	100.15	0.05	0.26	0.09	1.61	3.01	2.68
US Treasury 5Y	3.68	0.22	-1.50	-0.38	-6.54	-1.29	-16.05
US Treasury 10Y	4.10	0.27	-1.09	-2.92	-5.81	1.60	-10.43
US Treasury 30Y	4.70	0.15	-0.19	-4.12	-3.43	5.00	-1.82
INDO CDS 5Y	78.70	-1.24	-6.22	9.60	3.95	-22.10	-0.24

Source: Bloomberg, SSI Research

JCI Sectoral	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
IDXFIN Index	1,460	-0.67	-0.95	0.16	9.14	8.82	4.84
IDXBASIC Index	1,998	0.39	5.88	17.10	35.29	92.38	59.59
IDXCYC Index	920	0.27	4.89	14.14	26.22	28.97	10.15
IDXNCYC Index	804	1.57	0.15	11.82	18.74	25.08	10.16
IDXENER Index	3,529	1.21	2.74	11.16	31.20	48.52	31.21
IDXINFRA Index	1,867	1.06	0.41	1.27	31.55	50.84	26.22
IDXHLTH Index	1,832	-1.35	-1.57	4.48	20.90	47.25	25.75
IDXTRANS Index	1,614	-1.41	-4.39	0.33	11.95	41.67	24.08
IDXPROP Index	960	0.08	3.76	9.38	33.61	40.56	26.78
IDXINDUS Index	1,635	2.46	0.67	22.55	79.68	69.92	57.91
IDXTECH Index	11,471	3.09	4.97	11.17	77.94	51.31	186.93

Source: Bloomberg, SSI Research

Interest Rate	Sep-25	Aug-25
BI's 7 Day (%)	4.75	5.00
Fed Rate (%)	4.25	4.50

Source: Bloomberg

Quarterly Stock Rank

NO	STOCK	^	PRICE	%CHG	VAL	LOT	FREQ
1	BBCA	▼	7,525	-13.2	73.3T	90,339,892	2,632,796
2	BMRI	▼	4,310	-9.6	49.0T	105,463,973	1,800,507
3	BBRI	▲	3,690	0.2	43.8T	110,732,684	2,128,533
4	ANTM	▲	3,200	7.0	34.2T	106,800,798	2,126,022
5	DSSA	▲	105,600	94.4	31.9T	3,664,002	381,758
6	BRPT	▲	3,850	143.6	31.7T	127,705,369	2,079,863
7	BRMS	▲	950	142.3	31.0T	561,505,069	2,166,409
8	AMMN	▼	6,925	-19.2	28.5T	35,392,788	942,150
9	WIFI	▲	3,140	58.5	26.7T	99,974,704	1,521,687
10	CUAN	▲	1,600	32.7	25.4T	161,673,255	2,443,908

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly Foreign Flow Regular Market

STOCK	%TVAL	LAST	%CHG	%MTD	%YTD	%52W	NVAL	NAVG	BVAL	SVAL	BRD
BBCA	3.6	7,625	-0.1	-5.5	-21.1	-28.4	-16,563.1B	8,008	36,272.9B	52,836.1B	RG
BMRI	2.0	4,400	-0.1	-6.9	-22.8	-37.5	-7,142.1B	4,504	22,075.2B	29,217.3B	RG
ADRO	0.3	1,690	-0.0	-3.7	-30.4	-56.7	-1,897.1B	1,742	2,791.0B	4,688.1B	RG
SSIA	0.1	1,805	0.1	-22.8	34.2	36.2	-814.8B	2,341	1,822.0B	2,636.8B	RG
BBNI	0.5	4,100	-0.0	-6.3	-5.7	-24.7	-762.0B	4,059	6,150.2B	6,912.2B	RG
ICBP	0.1	9,475	-0.1	5.5	-16.7	-25.0	-748.0B	10,190	1,365.7B	2,113.8B	RG
AMRT	0.2	1,930	-0.1	-12.2	-32.2	-39.6	-614.9B	2,104	2,612.2B	3,227.1B	RG
KLBF	0.2	1,130	-0.2	-6.9	-16.9	-34.8	-571.6B	1,268	2,519.5B	3,091.2B	RG
JPFA	0.1	1,960	0.2	19.5	1.0	34.7	-522.4B	1,615	980.4B	1,502.8B	RG
CDIA	0.1	1,675	7.8	13.1	781.5	781.5	-367.2B	1,866	1,816.2B	2,183.4B	RG
ANTM	0.9	3,160	0.0	3.9	107.2	114.9	-323.1B	2,717	10,927.1B	11,250.3B	RG
CPIN	0.0	4,660	-0.0	9.1	-2.1	-2.9	-316.4B	4,437	860.6B	1,177.0B	RG
									325.0T	331.8T	

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Weekly Sector Summary

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXFINANCE	280.0T	22.7	-19,085.5B	145.6T	134.4T	164.6T	115.3T
IDXHEALTH	24.1T	1.9	-2,531.0B	5.8T	18.3T	8.3T	15.7T
IDXPROPERT	52.0T	4.2	-2,297.2B	7.2T	44.7T	9.5T	42.4T
IDXCYCLIC	69.4T	5.6	-1,017.7B	24.6T	44.8T	25.6T	43.8T
IDXNONCYC	75.4T	6.1	-752.5B	21.8T	53.6T	22.5T	52.8T
COMPOSITE	1232.0T	100.0		467.1T	764.8T	468.3T	763.7T
IDXTRANS	5.7T	0.4	127.0B	698.9B	5.0T	571.9B	5.1T
IDXTECHNO	68.3T	5.5	375.1B	16.8T	51.5T	16.4T	51.9T
IDXENERGY	253.2T	20.5	1,881.2B	103.4T	149.8T	101.5T	151.6T
IDXINFRA	123.8T	10.0	2,260.4B	40.3T	83.5T	38.0T	85.8T
IDXINDUST	37.4T	3.0	4,116.5B	17.2T	20.2T	13.1T	24.3T
IDXBASIC	244.0T	19.8	15,671.4B	83.5T	160.4T	67.8T	176.1T

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Economic Calender

Country	Date	Time	Event	Period	Survey	Previous
United States	7-Oct	19:30	Trade Balance	Aug	-USD 61.4 bn	-USD 78.3 bn
	7-Oct	19:30	Exports MoM	Aug	-	0.30%
	7-Oct	19:30	Imports MoM	Aug	-	5.90%
	8-Oct	1:00	Consumer Credit	Aug	USD 15,000 bn	USD 16,010 bn
	9-Oct	1:00	FOMC Meeting Minutes	17-Sep	-	-
	9-Oct	19:30	Initial Jobless Claims	4-Oct	-	-
	11-Oct	1:00	Federal Budget Balance	Sep	-	-
Japan	7-Oct	6:30	Household Spending YoY	Aug	1.30%	1.40%
	8-Oct	6:50	BoP Current Account Balance	Aug	JPY 3,519.7 bn	JPY 2,684.3 bn
	8-Oct	6:50	Trade Balance BoP Basis	Aug	-JPY 110.5 bn	JPY 189.4 bn
	8-Oct	6:50	BoP Current Account Adjusted	Aug	JPY 2,358.5 bn	JPY 1,882.8 bn
	10-Oct	6:50	PPI YoY	Sep	2.50%	2.70%
	10-Oct	6:50	PPI MoM	Sep	0.10%	-0.20%
China	7-Oct	-	Foreign Reserves	Sep	-	USD 3,322.1 bn
	9 - 15 Oct	-	New Yuan Loans CNY YTD	Sep	15,089.8 bn	13,460.0 bn
	9 - 15 Oct	-	Money Supply M2 YoY	Sep	8.50%	8.80%
	9 - 15 Oct	-	Money Supply M1 YoY	Sep	6.10%	6.00%
	9 - 15 Oct	-	Money Supply M0 YoY	Sep	-	11.70%
	10 - 18 Oct	-	FDI YTD YoY CNY	Sep	-	-12.70%
Indonesia	7-Oct	10:00	Foreign Reserves	Sep	-	USD 150.7 bn
	8-Oct	10:00	Consumer Confidence Index	Sep	-	117.2
	10 - 15 Oct	-	Local Auto Sales	Sep	-	61,780

Source: Bloomberg, SSI Research

Director			
Joseph Soegandhi	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872

Research Team			
Harry Su	Managing Director of Research & Digital Production	harry.su@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D	Senior Macro Strategist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Juan Harahap	Coal, Metals, Mining Contracting, Oil & Gas, Plantations	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Ahnaf Yassar	Research Associate; Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate; Macro Economics, Coal	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Brandon Boedhiman	Research Associate; Banking, Strategy, Metals	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate; Cement, Media, Mining Contracting, Oil & Gas, Plantations, Poultry, Technology	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Jason Sebastian	Research Associate; Automotive, Telco, Tower	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Kenzie Keane	Research Associate; Cigarettes, Consumer, Healthcare, Retail	kenzie.keane@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Adolf Richardo	Research & Digital Production Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397

Digital Production Team			
Sylvanny Martin	Creative Production Lead & Graphic Designer	sylvanny.martin@samuel.co.id	+6221 2854 8100
M. Indra Wahyu Pratama	Video Editor & Videographer	muhammad.indra@samuel.co.id	+6221 2854 8100
M. Rifaldi	Video Editor	m.rifaldi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Raflyyan Rizaldy	SEO Specialist	raflyyan.rizaldy@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Ahmad Zupri Ihsyan	Team Support	ahmad.zupri@samuel.co.id	+6221 2854 8100

Equity Institutional Team			
Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	anto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Institutional Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8139
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Damargumilang	Head of Equity Retail	atmaji.damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Equity Retail Chartist	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Sylviawati	Equity Sales Support	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8113
Handa Sandiawan	Equity Sales Support	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Yonathan	Equity Dealer	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Equity Dealer	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Dina Afrilia	Fixed Income Sales	dina.afrilia@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Muhammad Alfizar	Fixed Income Sales	muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305

DISCLAIMERS: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.