

2nd Quarter of 2026

Highlights

- Indonesia memasuki 2Q26 dengan momentum domestik yang lebih lemah setelah pertumbuhan PDB 1Q26 sebesar *5,61% YoY, terutama karena fokus kebijakan makroekonomi secara bertahap bergeser dari memaksimalkan pertumbuhan menuju menjaga stabilitas makro-keuangan.
- Bank Indonesia menjalankan salah satu siklus pengetatan paling agresif dalam beberapa tahun terakhir, dengan menaikkan BI Rate secara kumulatif sebesar 100 bps* sejak Mei untuk mempertahankan rupiah, menahan inflasi impor, dan menjaga kepercayaan investor di tengah meningkatnya ketidakpastian global maupun domestik.
- Kerentanan eksternal dan domestik semakin terlihat sepanjang kuartal ketika defisit transaksi berjalan dan defisit anggaran sama-sama melebar, surplus perdagangan hampir menghilang, cadangan devisa turun ke level terendah dalam dua tahun, serta rupiah sempat melemah melampaui IDR18.000 per dolar AS.
- Kerentanan eksternal dan domestik semakin terlihat sepanjang kuartal ketika defisit transaksi berjalan dan defisit anggaran sama-sama melebar, surplus perdagangan hampir menghilang, cadangan devisa turun ke level terendah dalam dua tahun, serta rupiah sempat melemah melampaui IDR18.000 per dolar AS.
- Reformasi struktural dan kebijakan pemerintah terus menyebabkan pelemahan di pasar saham dan obligasi akibat berlanjutnya ketidakpastian serta kurangnya kejelasan terkait tata kelola ekspor, implementasi DHE-SDA, konsolidasi BUMN yang dipimpin Danantara, pengawasan ekspor komoditas, dan tinjauan aksesibilitas pasar oleh MSCI pada November 2026.

- SSI memperkirakan 2Q26 akan mencerminkan perlambatan pertumbuhan ekonomi dibandingkan level tinggi pada 1Q26. Kerangka nowcasting frekuensi tinggi kami memproyeksikan pertumbuhan PDB sekitar 5,20% YoY pada 2Q26, sehingga rata-rata 1H26 mencapai 5,4% dan menghasilkan *pertumbuhan setahun penuh sebesar 5,36%, didukung oleh meredanya ketegangan geopolitik, stimulus fiskal pemerintah yang lebih terarah, serta potensi penurunan program MBG.

Ekonomi Indonesia Telah Berubah Arah—Dan Itu Belum Tentu Buruk

Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D. – Senior Macro Strategist

Selama sebagian besar dekade terakhir, pembahasan mengenai perekonomian Indonesia selalu berpusat pada satu angka: pertumbuhan ekonomi. Setiap rilis PDB triwulanan menjadi tolok ukur keberhasilan atau kegagalan. Jika pertumbuhan melampaui ekspektasi, optimisme pun meningkat. Namun, jika pertumbuhan melambat, kekhawatiran segera muncul bahwa perekonomian kehilangan momentumnya.

Namun, kuartal kedua tahun 2026 mengingatkan kita bahwa perekonomian tidak dapat dinilai hanya dari satu statistik. Terkadang, pencapaian ekonomi yang paling penting bukanlah tumbuh lebih cepat hari ini, melainkan menjaga kondisi yang memungkinkan pertumbuhan berkelanjutan di masa depan.

Menurut saya, itulah yang sebenarnya terjadi pada kuartal kedua.

Indonesia memasuki tahun 2026 dengan momentum yang sangat kuat. Pertumbuhan ekonomi mencapai *5,61 persen* pada kuartal pertama, merupakan ekspansi tertinggi sejak tahun 2022. Konsumsi rumah tangga tetap tangguh, belanja pemerintah meningkat melalui program fiskal yang dipercepat di awal tahun, investasi tetap sehat, dan inflasi secara umum masih terkendali. Dari permukaan, perekonomian tampak berada pada posisi yang baik untuk terus mengalami percepatan.

2nd Quarter of 2026

Kemudian, lingkungan global berubah.

Meningkatnya ketegangan geopolitik di Timur Tengah mengganggu pasar energi. Harga minyak melonjak melampaui US\$100 per barel. Investor global mencari aset-aset Amerika Serikat yang lebih aman seiring menguatnya dolar AS. Mata uang negara berkembang melemah hampir secara bersamaan, termasuk rupiah. Surplus perdagangan Indonesia menyusut tajam karena kenaikan impor minyak meningkatkan tagihan energi nasional. Cadangan devisa menurun seiring intervensi Bank Indonesia untuk meredam volatilitas nilai tukar.

Tidak satu pun dari perkembangan tersebut berasal dari Jakarta.

Namun, seluruhnya berdampak pada Jakarta.

Inilah yang mungkin menjadi karakteristik utama perekonomian global saat ini. Kinerja ekonomi domestik semakin bergantung bukan hanya pada kebijakan dalam negeri, tetapi juga pada berbagai peristiwa yang terjadi ribuan kilometer jauhnya. Gangguan di Selat Hormuz dapat memengaruhi inflasi Indonesia. Keputusan yang diambil oleh Federal Reserve dapat mengubah keputusan investasi di Surabaya. Ketegangan politik di satu kawasan dengan cepat berubah menjadi realitas makroekonomi di berbagai belahan dunia lainnya.

Akibatnya, pertanyaan yang dihadapi para pembuat kebijakan juga berubah. Tujuannya bukan lagi sekadar bagaimana memaksimalkan pertumbuhan. Fokusnya bergeser menjadi bagaimana menjaga stabilitas makroekonomi di tengah dunia yang semakin tidak stabil.

Hal inilah yang menjelaskan mengapa langkah Bank Indonesia selama kuartal tersebut perlu dipandang dari perspektif yang berbeda.

Bank sentral menaikkan suku bunga kebijakan acuannya secara kumulatif sebesar *100 basis poin* dalam waktu kurang dari dua bulan. Sekilas, suku bunga yang lebih tinggi tampak tidak sejalan dengan upaya mendukung pertumbuhan ekonomi. Biaya pinjaman yang lebih mahal secara alami akan memperlambat investasi, aktivitas properti, dan pembiayaan konsumsi. Karena itu, wajar apabila sebagian pihak mempertanyakan apakah pengetatan moneter justru berisiko memperlambat perekonomian secara tidak perlu.

Namun, pandangan tersebut mengabaikan konteks yang lebih luas.

Stabilitas nilai tukar bukan sekadar melindungi mata uang. Stabilitas tersebut juga berarti menjaga daya beli, mengendalikan inflasi impor, mempertahankan kepercayaan investor, serta memastikan dunia usaha tetap dapat mengambil keputusan investasi jangka panjang dengan tingkat kepastian yang lebih tinggi. Dalam perekonomian yang masih terintegrasi dengan pasar keuangan global, ketidakstabilan nilai tukar dapat dengan cepat memicu inflasi yang lebih tinggi, impor yang lebih mahal, biaya pendanaan yang meningkat, dan pada akhirnya pertumbuhan ekonomi yang lebih lemah.

Dengan kata lain, mempertahankan stabilitas rupiah bukanlah alternatif dari mendukung pertumbuhan ekonomi. Dalam kondisi global saat ini, stabilitas tersebut justru telah menjadi prasyarat bagi pertumbuhan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, kuartal ini mencerminkan pilihan kebijakan yang disengaja. Indonesia menerima perlambatan pertumbuhan jangka pendek yang moderat sebagai imbalan atas stabilitas makroekonomi yang lebih kuat dalam jangka menengah.

Kompromi kebijakan tersebut tampaknya masuk akal secara ekonomi.

Pembacaan kami terhadap indikator-indikator berfrekuensi tinggi terbaru menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia kemungkinan tumbuh sekitar *5,20 persen* pada kuartal kedua. Sekilas, angka ini memang mencerminkan perlambatan dibandingkan kuartal pertama yang sangat kuat. Namun, konteks tetap penting. Perlambatan tersebut lebih mencerminkan tekanan eksternal yang bersifat sementara daripada memburuknya fundamental ekonomi Indonesia.

Permintaan domestik tetap menunjukkan ketahanan yang luar biasa. Konsumsi rumah tangga masih didukung oleh kondisi pasar tenaga kerja yang relatif stabil. Kredit perbankan terus tumbuh pada tingkat dua digit. Aktivitas manufaktur telah kembali stabil setelah sempat mengalami kontraksi. Inflasi juga tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia meskipun terdapat tekanan dari kenaikan harga impor. Di sisi lain, kebijakan fiskal terus menopang aktivitas ekonomi melalui belanja infrastruktur, program perumahan, serta berbagai program bantuan sosial.

2nd Quarter of 2026

Singkatnya, perekonomian Indonesia tidak mengalami stagnasi.

Perekonomian hanya menghadapi tekanan eksternal yang lebih kuat.

Salah satu cara yang tepat untuk memahami kondisi saat ini adalah dengan membedakan antara mesin domestik Indonesia dan lingkungan eksternalnya. Mesin domestik masih bekerja dengan cukup baik. Sebaliknya, lingkungan eksternal menjadi jauh lebih bergejolak. Sebagian besar tekanan yang muncul belakangan ini berasal dari kenaikan harga energi, volatilitas arus modal, dan ketidakpastian geopolitik, bukan dari kelemahan fundamental di dalam negeri.

Perbedaan ini penting karena akan membentuk ekspektasi terhadap prospek ekonomi hingga akhir tahun.

Seiring meredanya ketegangan geopolitik secara bertahap dan normalisasi harga energi, beberapa faktor yang selama ini menekan perekonomian Indonesia diperkirakan mulai berbalik arah. Penurunan harga minyak akan mengurangi tagihan impor Indonesia, memperbaiki neraca perdagangan, meredakan tekanan inflasi, serta mengurangi tekanan depresiasi terhadap rupiah. Pada saat yang sama, paket stimulus fiskal pemerintah sebesar *Rp26,34 triliun*—yang difokuskan pada bantuan pangan, insentif transportasi, dan penguatan daya beli rumah tangga—diperkirakan akan memberikan dukungan tambahan terhadap perekonomian pada paruh kedua tahun ini.

Atas berbagai alasan tersebut, saya meyakini bahwa kuartal kedua lebih mungkin menjadi titik terendah dari siklus pertumbuhan ekonomi tahun ini daripada awal dari perlambatan yang berkepanjangan. Paruh kedua tahun ini diperkirakan akan menunjukkan pemulihan secara bertahap, meskipun lajunya kemungkinan tetap terbatas karena suku bunga yang lebih tinggi masih akan membebani investasi dan sektor-sektor lain yang sensitif terhadap perubahan suku bunga.

Yang lebih penting, perkembangan selama tiga bulan terakhir menunjukkan sesuatu yang jauh lebih besar daripada sekadar angka PDB triwulanan.

Indonesia sedang memasuki fase makroekonomi yang berbeda.

Selama bertahun-tahun, para pembuat kebijakan secara wajar memusatkan perhatian pada upaya mempercepat pertumbuhan ekonomi. Tujuan tersebut tetap menjadi hal yang sangat penting. Namun, seiring Indonesia semakin terintegrasi dengan jaringan perdagangan, keuangan, dan investasi global, stabilitas itu sendiri telah menjadi aset yang produktif. Inflasi yang stabil mengurangi ketidakpastian. Kebijakan nilai tukar yang kredibel menurunkan premi risiko. Ketahanan sektor eksternal yang kuat meningkatkan keyakinan investor. Institusi yang transparan memperkuat kepercayaan. Tata kelola pasar keuangan yang baik menarik aliran modal jangka panjang.

Faktor-faktor tersebut mungkin tidak langsung tercermin dalam angka PDB triwulanan, tetapi justru menentukan apakah pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dapat dipertahankan selama bertahun-tahun.

Inilah pula alasan mengapa reformasi struktural sama pentingnya dengan pengelolaan makroekonomi jangka pendek. Upaya memperkuat tata kelola ekspor, meningkatkan retensi devisa hasil ekspor, memperdalam pasar keuangan domestik, mereformasi badan usaha milik negara, serta meningkatkan transparansi pasar modal mungkin tidak langsung menjadi sorotan utama, tetapi akan memperkuat ketahanan ekonomi Indonesia dalam jangka panjang. Perekonomian yang bertumpu pada institusi yang lebih kuat, bukan sekadar pada siklus komoditas yang menguntungkan, pada akhirnya akan terbukti lebih tangguh.

Tentu saja, berbagai risiko masih tetap ada.

Ketidakpastian global sama sekali belum menghilang. Munculnya kembali ketegangan geopolitik dapat kembali mengganggu pasar energi. Suku bunga global yang bertahan tinggi lebih lama juga dapat terus menekan arus modal menuju negara-negara berkembang. Di dalam negeri, keberhasilan implementasi program fiskal dan reformasi struktural akan sama pentingnya dengan kualitas perancangannya.

Namun, ketahanan sejati tidak diuji ketika kondisi sedang baik, melainkan ketika situasi menjadi sulit. Kuartal kedua tahun 2026 bukanlah periode ketika Indonesia kehilangan kisah pertumbuhannya. Sebaliknya, periode tersebut menjadi momen ketika Indonesia menunjukkan bahwa menjaga stabilitas makroekonomi terkadang memerlukan keputusan-keputusan yang sulit namun tetap diperlukan. Pertumbuhan mungkin melambat untuk sementara waktu, tetapi menjaga kredibilitas saat ini akan menjadi fondasi bagi pertumbuhan yang lebih kuat di masa depan.

2nd Quarter of 2026

Pada akhirnya, ilmu ekonomi bukan sekadar tentang memaksimalkan pertumbuhan PDB pada kuartal ini. Ilmu ekonomi juga bertujuan memastikan bahwa kemakmuran dapat bertahan melampaui kuartal berikutnya, pemilihan umum berikutnya, maupun guncangan global berikutnya.

Apabila sejarah kelak menengok kembali periode ini, saya menduga kuartal kedua tahun 2026 akan dikenang bukan sebagai momen ketika Indonesia melambat, melainkan sebagai momen ketika Indonesia secara sengaja mengubah arah kebijakannya—dengan menempatkan stabilitas sejajar dengan pertumbuhan sebagai pilar yang sama pentingnya bagi pembangunan jangka panjang. Di tengah dunia yang semakin penuh ketidakpastian, langkah tersebut dapat menjadi salah satu investasi ekonomi paling berharga yang dimiliki Indonesia.

Ikhtisar

Kuartal kedua tahun 2026 menjadi titik balik penting bagi lanskap makroekonomi Indonesia. Meskipun perekonomian memasuki kuartal tersebut dengan momentum domestik yang sangat kuat setelah pertumbuhan PDB kuartal pertama mencapai 5,61% YoY, kondisi eksternal memburuk secara signifikan akibat meningkatnya ketegangan geopolitik di Timur Tengah, tingginya harga energi global, pengetatan kondisi keuangan global, serta menguatnya dolar AS yang semakin menekan aset-aset di negara berkembang. Akibatnya, narasi makroekonomi Indonesia bergeser dari upaya mengoptimalkan pertumbuhan menuju stabilisasi makroekonomi, dengan stabilitas nilai tukar menjadi prioritas utama kebijakan.

Perkembangan eksternal tersebut tercermin pada berbagai indikator makroekonomi Indonesia. Defisit transaksi berjalan melebar, surplus perdagangan menyusut tajam, cadangan devisa terus menurun, dan rupiah terdepresiasi hingga mencapai level terendah dalam beberapa tahun terakhir, sehingga mendorong Bank Indonesia menaikkan suku bunga kebijakan secara kumulatif sebesar 100 bps dalam waktu kurang dari dua bulan. Meskipun respons moneter yang agresif tersebut meningkatkan biaya pendanaan, langkah tersebut berhasil memperkuat kredibilitas kebijakan serta menunjukkan komitmen otoritas dalam menjaga stabilitas makro-keuangan di tengah kondisi global yang semakin bergejolak.

Meskipun demikian, fundamental ekonomi domestik tetap jauh lebih tangguh dibandingkan yang tercermin dari volatilitas pasar keuangan. Konsumsi rumah tangga masih menjadi sumber utama pertumbuhan, belanja pemerintah tetap bersifat ekspansif melalui berbagai program prioritas, kredit perbankan terus tumbuh pada tingkat dua digit, dan inflasi tetap berada dalam kisaran target Bank Indonesia meskipun tekanan inflasi impor terus meningkat. Pada saat yang sama, pemerintah tetap melanjutkan reformasi struktural di berbagai bidang, termasuk tata kelola ekspor, pengembangan pasar modal, hilirisasi industri, serta restrukturisasi badan usaha milik negara, sehingga semakin memperkuat prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka menengah.

Ke depan, SSI meyakini bahwa kuartal kedua merupakan titik terendah dalam siklus pertumbuhan ekonomi Indonesia, bukan awal dari perlambatan yang lebih luas. Kerangka nowcasting berfrekuensi tinggi kami memproyeksikan pertumbuhan PDB sekitar 5,20% YoY pada 2Q26, yang kemudian akan diikuti oleh pemulihan secara bertahap pada paruh kedua tahun ini seiring meredanya risiko geopolitik dan mulai efektifnya dukungan fiskal. Meskipun kondisi moneter yang lebih ketat diperkirakan akan membatasi aktivitas investasi, membaiknya kondisi eksternal serta paket stimulus fiskal pemerintah sebesar Rp26,34 triliun untuk paruh kedua tahun ini diperkirakan akan tetap menopang permintaan domestik, sehingga menghasilkan pertumbuhan PDB sepanjang tahun sebesar 5,36%.

Komentar Utama

Ekonomi, Bisnis & Keuangan

Pertumbuhan dan Permintaan Domestik Tetap Tangguh Meski Mengalami Moderasi Sementara: Indonesia memasuki kuartal kedua dari posisi yang cukup kuat setelah mencatat pertumbuhan sebesar 5,61% YoY pada 1Q26, sejalan dengan proyeksi SSI dan berada di atas konsensus pasar. Konsumsi rumah tangga tetap menjadi motor utama pertumbuhan, didukung oleh peningkatan belanja selama periode Ramadan dan Lebaran, sementara belanja pemerintah meningkat tajam melalui percepatan penyaluran anggaran dan pelaksanaan berbagai program prioritas, termasuk MBG. Aktivitas investasi juga tetap tangguh meskipun kondisi keuangan global semakin tidak menentu, mencerminkan masih terjaganya kepercayaan terhadap prospek ekonomi Indonesia dalam jangka menengah.

2nd Quarter of 2026

Namun, Kondisi Makroekonomi Menjadi Semakin Menantang Seiring Berjalannya Kuartal Kenaikan harga minyak, menyempitnya surplus perdagangan, depresiasi rupiah, serta kondisi keuangan yang semakin ketat mulai memberikan tekanan terhadap aktivitas ekonomi. Kepercayaan konsumen melemah, aktivitas manufaktur hanya mampu bertahan tipis di sekitar ambang ekspansi, dan dunia usaha menghadapi biaya pendanaan yang lebih tinggi setelah siklus pengetatan moneter agresif Bank Indonesia. Meski demikian, permintaan domestik tetap cukup tangguh untuk mencegah perlambatan yang lebih tajam, didukung oleh likuiditas perbankan yang sehat, pertumbuhan kredit dua digit, serta dukungan fiskal yang berlanjut. SSI memperkirakan perlambatan ini hanya bersifat sementara. Berdasarkan kerangka nowcasting berfrekuensi tinggi kami yang mencakup aktivitas manufaktur, perkembangan perdagangan, pertumbuhan kredit, realisasi belanja fiskal, inflasi, serta kondisi pasar keuangan, kami memperkirakan pertumbuhan PDB 2Q26 sekitar 5,20% YoY, sehingga menjadikan kuartal kedua sebagai titik terendah dalam siklus pertumbuhan, bukan awal dari perlambatan yang berkepanjangan. Ke depan, kami memproyeksikan pertumbuhan akan pulih secara bertahap menjadi 5,35% pada 3Q26 dan 5,30% pada 4Q26, sehingga menghasilkan pertumbuhan PDB sepanjang tahun sebesar 5,36%. Pemulihan tersebut diperkirakan didukung oleh meredanya ketegangan geopolitik, membaiknya keseimbangan eksternal, serta paket dukungan fiskal pemerintah sebesar *Rp26,34 triliun* yang ditujukan untuk menjaga daya beli rumah tangga. Meskipun demikian, suku bunga yang lebih tinggi diperkirakan tetap akan membatasi aktivitas investasi dan sektor-sektor lain yang sensitif terhadap suku bunga, sehingga proses pemulihan kemungkinan berlangsung secara bertahap, bukan secara cepat.

Kebijakan Moneter Beralih Secara Tegas Menuju Menjaga Stabilitas: Perkembangan makroekonomi yang paling menonjol pada kuartal ini adalah pergeseran tegas Bank Indonesia menuju stabilisasi nilai tukar. Menyusul meningkatnya tekanan terhadap rupiah dan naiknya risiko inflasi impor, bank sentral menaikkan BI Rate secara kumulatif sebesar *100 bps* sejak Mei, sehingga suku bunga kebijakan mencapai *5,75%*. Siklus pengetatan ini mencerminkan semakin kuatnya kesadaran otoritas bahwa menjaga stabilitas makro-keuangan telah menjadi prasyarat untuk mempertahankan pertumbuhan ekonomi jangka menengah. Meskipun kebijakan moneter yang lebih ketat tidak dapat dihindari akan meningkatkan biaya pinjaman dan secara bertahap dapat melemahkan permintaan domestik, keputusan tersebut secara signifikan memperkuat kredibilitas kebijakan.

Dengan bertindak secara tegas, Bank Indonesia berhasil mengurangi risiko depresiasi rupiah yang lebih berkepanjangan, membantu menjaga ekspektasi inflasi tetap terkendali, serta meningkatkan kepercayaan investor di tengah tingginya ketidakpastian global. Ke depan, kebijakan moneter diperkirakan akan tetap bergantung pada perkembangan data, dengan menyeimbangkan antara menjaga stabilitas nilai tukar dan mengantisipasi dampak suku bunga yang lebih tinggi terhadap investasi maupun konsumsi.

Sektor Eksternal Menjadi Sumber Risiko Utama: Posisi eksternal Indonesia melemah secara nyata sepanjang kuartal ini. Defisit transaksi berjalan melebar, surplus perdagangan April menyusut hingga hanya mencapai USD0,09 miliar, cadangan devisa turun menjadi USD144,9 miliar, dan rupiah sempat melemah melampaui Rp18.000 per dolar AS seiring meningkatnya impor energi, menguatnya permintaan global terhadap dolar AS, serta arus keluar modal yang memperbesar tekanan terhadap neraca pembayaran Indonesia. Meski demikian, ketahanan sektor eksternal Indonesia secara fundamental tetap terjaga. Cadangan devisa masih berada di atas standar kecukupan internasional, daya saing ekspor tetap didukung oleh permintaan komoditas, dan pemerintah telah mempercepat reformasi yang bertujuan memperkuat retensi devisa hasil ekspor melalui implementasi DHE-SDA serta perbaikan tata kelola ekspor. Dalam jangka menengah, reformasi tersebut diharapkan dapat mengurangi kebocoran devisa dan memperkuat bantalan sektor eksternal Indonesia.

Inflasi Tetap Terkendali Meski Tekanan Impor Meningkat: Inflasi umum meningkat selama kuartal ini, namun tetap berada dengan nyaman di dalam kisaran target Bank Indonesia. Harga pangan, biaya transportasi, dan dampak depresiasi nilai tukar terhadap harga domestik menjadi pendorong inflasi yang semakin penting, sejalan dengan kenaikan harga energi global dan biaya distribusi. Meskipun demikian, tekanan permintaan domestik yang masih terkendali serta kebijakan moneter yang hati-hati berhasil mencegah meluasnya tekanan inflasi ke sektor lainnya. Ke depan, risiko inflasi masih cenderung meningkat secara moderat, terutama apabila ketegangan geopolitik kembali memburuk atau depresiasi rupiah kembali berlanjut. Namun, penurunan harga minyak serta membaiknya rantai pasok diperkirakan akan membantu meredakan tekanan inflasi impor pada paruh kedua tahun ini.

Kebijakan Fiskal dan Reformasi Struktural Terus Mendukung Pertumbuhan Jangka Menengah: Sementara kebijakan moneter semakin berfokus pada stabilisasi, kebijakan fiskal tetap menopang aktivitas ekonomi domestik melalui belanja infrastruktur, bantuan sosial, program perumahan, investasi kesehatan, serta hilirisasi industri. Kinerja penerimaan pajak membaik selama kuartal ini, sementara paket stimulus fiskal pemerintah sebesar *Rp26,34 triliun* yang dijadwalkan pada paruh kedua tahun 2026 diperkirakan akan memberikan dukungan tambahan terhadap daya beli rumah tangga.

Sementara itu, reformasi struktural terus berlanjut di berbagai bidang, termasuk tata kelola ekspor, restrukturisasi BUMN yang dipimpin Danantara, reformasi pasar modal, serta pengawasan komoditas. Meskipun reformasi tersebut menimbulkan sejumlah ketidakpastian dalam jangka pendek, langkah-langkah tersebut merupakan bagian penting dalam memperkuat daya saing Indonesia dalam jangka panjang, meningkatkan transparansi pasar, serta memperkuat ketahanan sektor eksternal.

Outlook

SSI tetap mempertahankan pandangan yang berhati-hati namun konstruktif terhadap prospek makroekonomi Indonesia. Meskipun ketidakpastian global dan kondisi keuangan domestik yang lebih ketat diperkirakan masih akan menekan aktivitas ekonomi dalam jangka pendek, kami meyakini bahwa kuartal kedua merupakan titik terendah dalam siklus pertumbuhan, bukan awal dari perlambatan yang lebih berkepanjangan. Meredanya ketegangan geopolitik, membaiknya kondisi eksternal, serta dukungan fiskal yang lebih terarah diperkirakan akan memungkinkan aktivitas ekonomi pulih secara bertahap pada paruh kedua tahun ini.

Meskipun demikian, keseimbangan risiko masih lebih condong berasal dari sektor eksternal. Harga energi global, arus modal, stabilitas nilai tukar, serta kecepatan implementasi kebijakan fiskal akan tetap menjadi faktor utama yang menentukan kinerja makroekonomi Indonesia. Dalam skenario dasar kami, Indonesia diperkirakan mampu mempertahankan pertumbuhan yang tangguh sekaligus berhasil menghadapi lingkungan global yang penuh tantangan, dengan *pertumbuhan PDB sepanjang tahun diperkirakan mencapai sekitar 5,36%*. Koordinasi yang berkelanjutan antara kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan reformasi struktural akan tetap menjadi faktor yang sangat penting untuk menjaga stabilitas makroekonomi sekaligus mempertahankan trajektori pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam jangka menengah.

Fixed Income

On Friday, 26 June 2026, the Indonesian bond market closed with a modest gain, as the Indonesia Composite Bond Index (ICBI) rose 4 bps to -2.82. The Fixed Rate (FR) segment showed mixed yield movements: FR0109 increased 1.9 bps to 7.094%, FR0108 declined 2.0 bps to 7.125%, FR0106 eased 1.2 bps to 7.238%, and FR0107 edged up 1.1 bps to 7.217%, reflecting a lack of clear directional bias across benchmark tenors. In the SBSN segment, yields were also mixed, with PBS030 sharply declining 57.0 bps to 6.630%, PBS040 rising 0.9 bps to 7.192%, PBS034 falling 10.6 bps to 7.077%, while PBS038 remained flat at 7.301%, indicating uneven sentiment in Islamic bonds. The rupiah strengthened to IDR 17,922/USD (from IDR 17,943), while the UST 10-year yield stood at around 4.378%, providing a moderately supportive external backdrop.

Liquidity conditions softened, with SUN transaction volume declining 11.35% to IDR 28.03 trillion (vs. IDR 31.62 trillion previously), while transaction frequency fell 17.20% to 3,139 trades from 3,791, indicating lower participation across the curve. In the non-benchmark segment, FR0071, PBS032, and PBS003 were actively traded at yields of 7.076%, 7.084%, and 7.039%, respectively. Corporate bond flows remained selective, with WIFI01ACN1 trading at 8.159%, SIMORA02ACN2 at 9.786%, and SMPPGD01ASOCN3 at 8.798%, reflecting continued demand for high-yield instruments despite mixed market conditions.

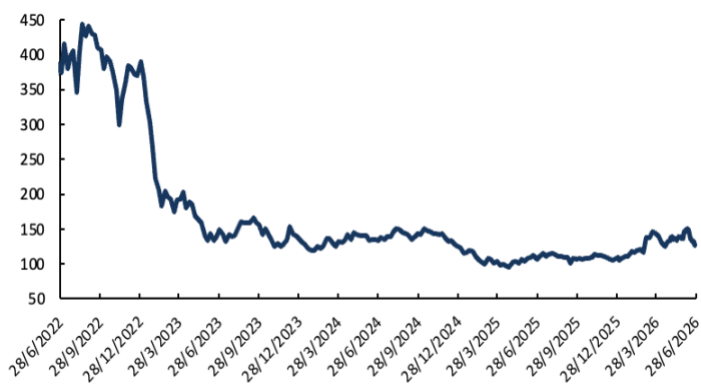
Out Look

The mixed movement in both FR and SBSN yields suggests a consolidative market with limited directional conviction. The slight rupiah appreciation and relatively stable UST yields provide some support, although weaker liquidity signals cautious investor engagement. In the near term, the market is likely to remain range-bound with a slight positive bias, with positioning focused on liquid benchmark FRs and selective high-carry instruments, while broader direction will depend on global yield movements and FX stability.

2nd Quarter of 2026

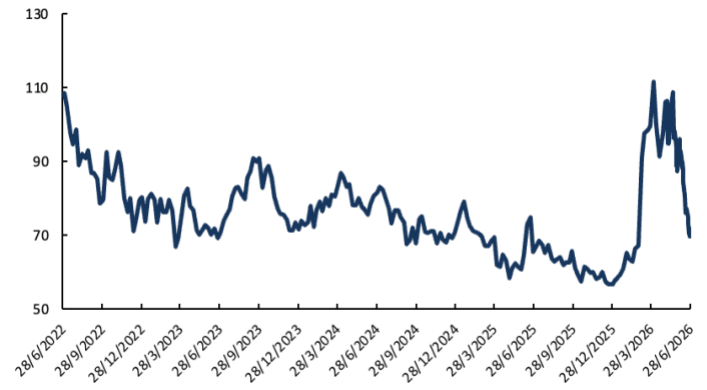
COMMODITY PRICES

Coal Price, USD/ ton



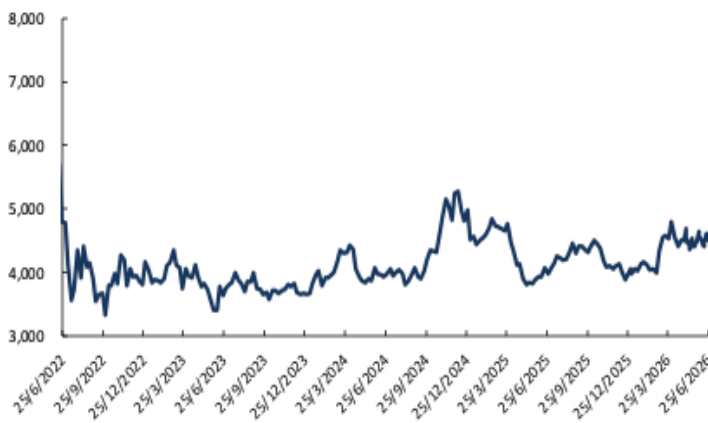
Source: Bloomberg, SSI Research

WTI Price, USD/ barrel



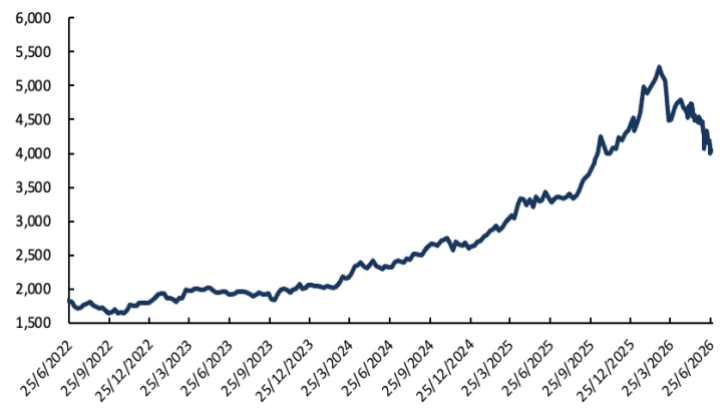
Source: Bloomberg, SSI Research

CPO Price, MYR/ ton



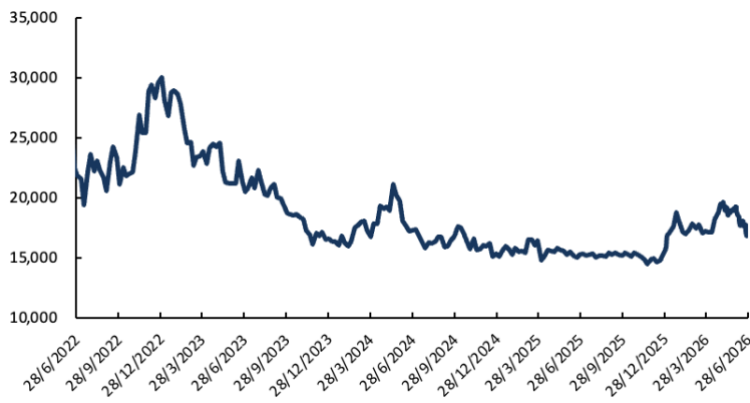
Source: Bloomberg, SSI Research

Gold Price, USD/ toz



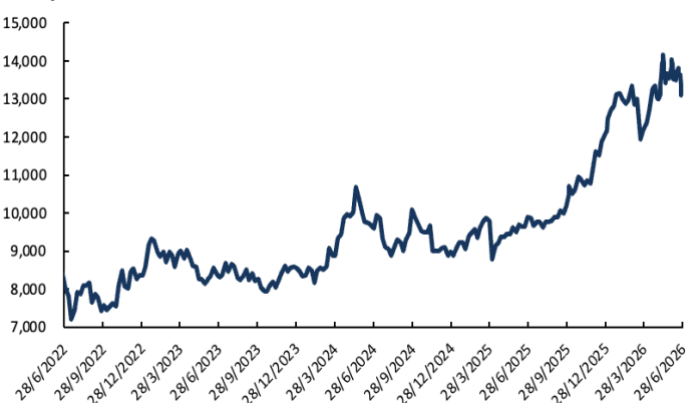
Source: Bloomberg, SSI Research

Nickel Price, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

Cooper, USD/ ton



Source: Bloomberg, SSI Research

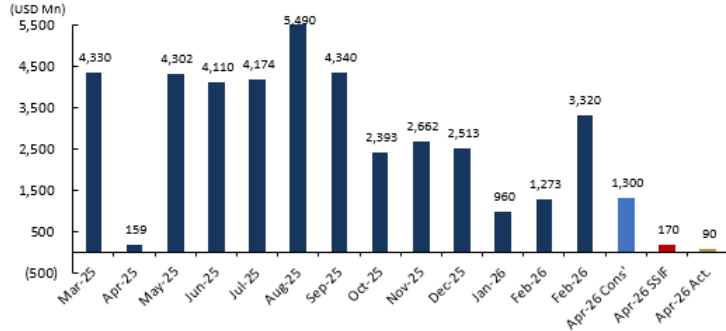
Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



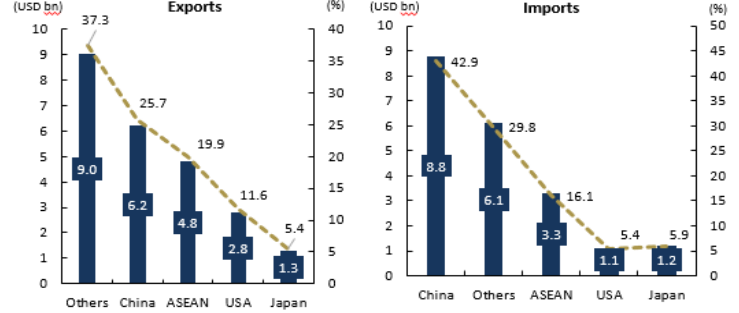
2nd Quarter of 2026

DATA ECONOMIC

Indonesia Trade Balance



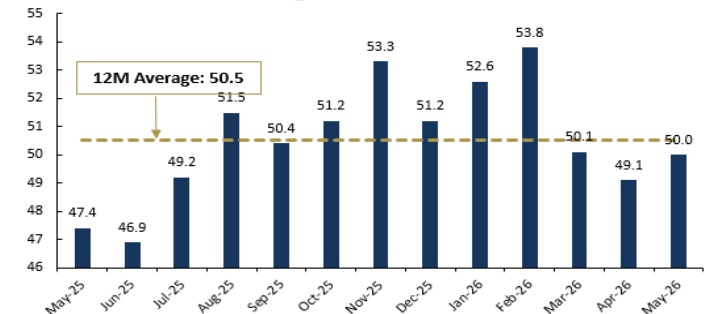
Export & Import Values of Non-Oil & Gas, Apr-26



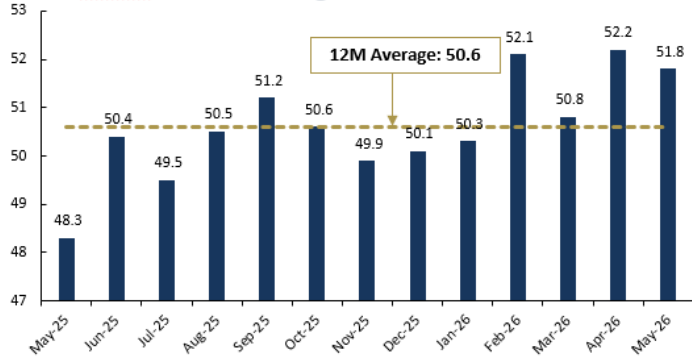
Export and Import Values (USD mn)

Description	Mar-26	Apr-26	Apr-25	% (MoM)	% (YoY)
Exports	22,526	25,302	20,703	12.3	22.2
Agriculture, Forestry, and Fisheries	321	453	479	41.1	-5.4
Oil and Gas	1,280	1,155	1,169	-9.8	-1.2
Mining and Others	3,000	3,108	3,145	3.6	-1.2
Manufacturing	17,924	20,585	15,949	14.8	29.1
Imports	19,205	25,213	20,585	31.3	22.5
Consumption Goods	1,553	2,443	1,703	57.3	43.5
Capital Goods	3,885	4,131	3,910	6.3	5.7
Intermediate Goods	13,776	18,648	14,971	35.4	24.6

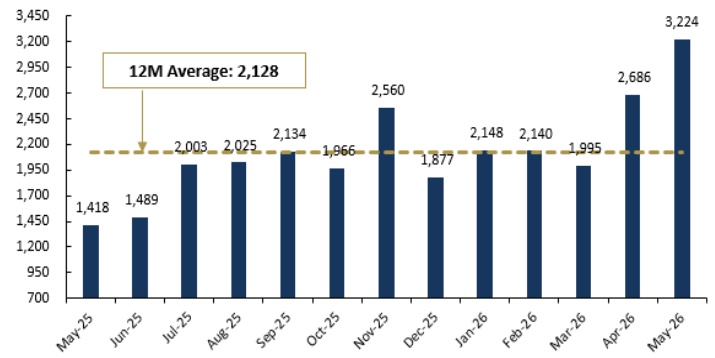
Indonesia Manufacturing PMI



China Caixin Manufacturing PMI



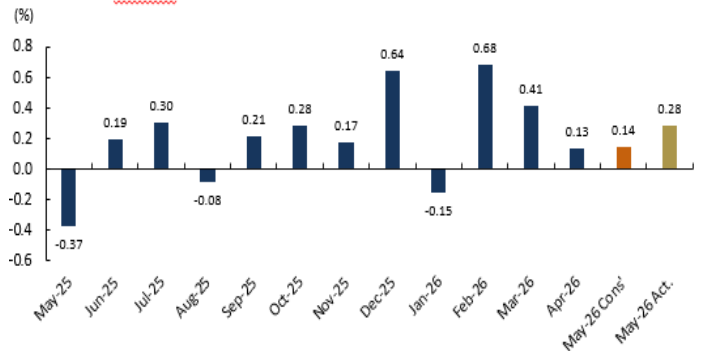
Baltic Dry Index



Inflation Based on Spending Category YoY

Number	Details	CPI Apr-26	CPI May-26	Contribution to CPI May-26
	Headline Inflation	2.42	3.08	3.08
1	Housing, water, electricity and household fuels	0.74	1.00	0.05
2	Personal care and other services	11.43	10.35	0.70
3	Food, beverages and tobacco	3.06	4.94	1.43
4	Food beverages services/restaurants	1.93	2.24	0.22
5	Transportation	1.61	2.30	0.28
6	Education services	1.14	1.15	0.07
7	Health	1.49	1.70	0.05
8	Clothing and footwear	0.79	0.84	0.04
9	Recreation, sport and culture	1.19	1.30	0.02
10	Furnishings, household equipment and routine household maintenance	0.60	0.98	0.05
11	Information, communication and financial services	-0.03	0.97	0.06

Inflation MoM



Source: BPS, Bloomberg, SSI Research

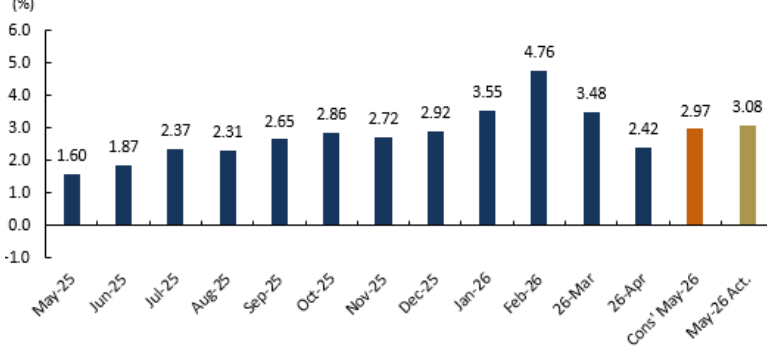
Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



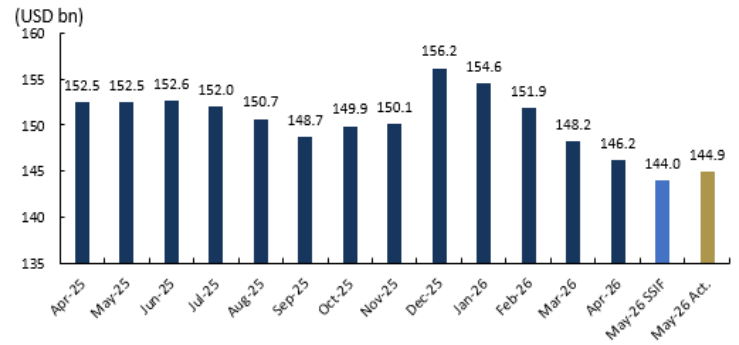
2nd Quarter of 2026

DATA ECONOMIC

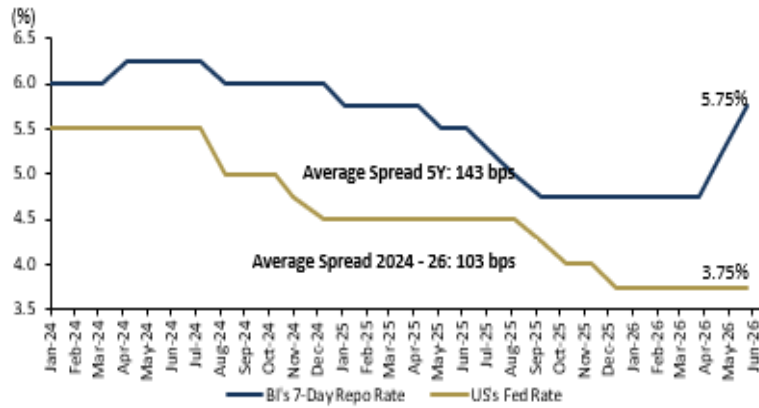
Inflation YoY (%)



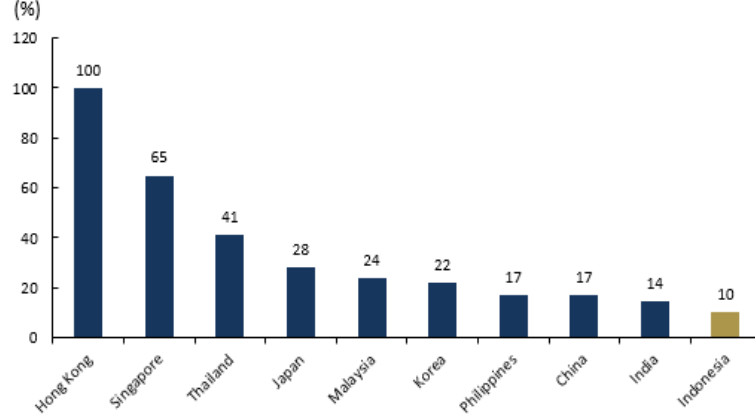
Indonesia Foreign Reserves, May-26



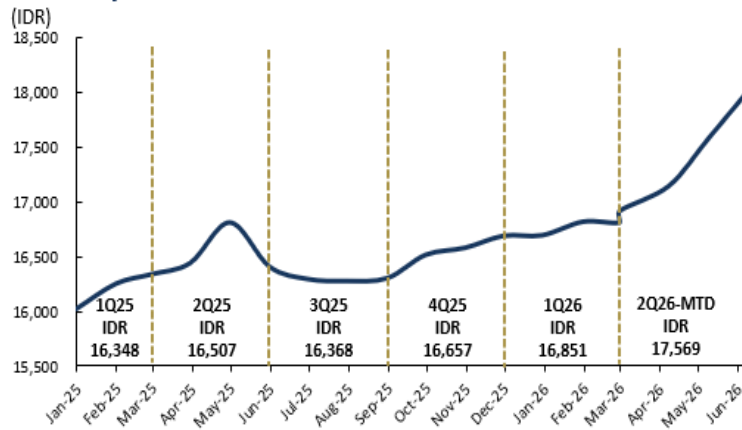
Fed Rate vs BI's Rate



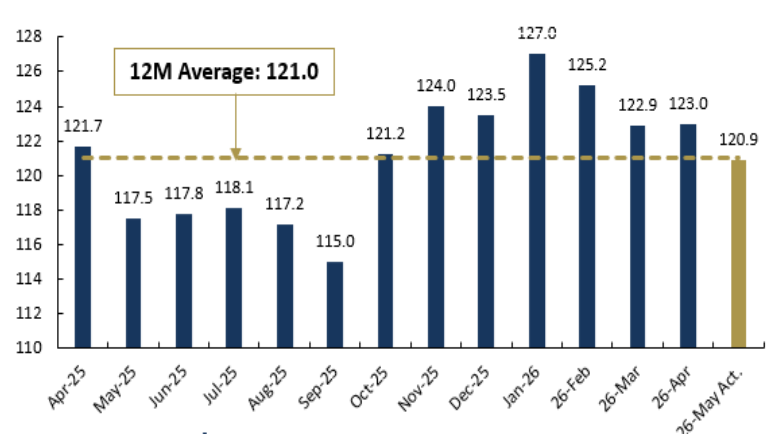
Regional FX Reserves to GDP, YTD (%)



Quarterly USD/IDR Rate, 1Q25 – 2Q26 MTD



Indonesia Consumer Confidence Index



Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



2nd Quarter of 2026

Macro Forecast SSI

Macro	2024A	2025A	2026F
GDP (% YoY)	5.02	5.11	5.3
Inflation (% YoY)	1.57	2.92	3.00
Current Account Balance (% GDP)	-0.9	-0.1	-1.9
Fiscal Balance (% to GDP)	-2.29	-2.92	-2.90
BI 7DRRR (%)	6.00	4.75	4.00
10Y. Government Bond Yield (%)	7.00	6.07	6.55
Exchange Rate (USD/IDR)	16,162	16,470	16,900

Source: SSI Research, *forecasts

2nd Quarter of 2026

GLOBAL, REGIONAL & FIXED INCOME DATA

As of 13 May 2026

Equity Global Markets	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
Dow Jones	51,921	0.14	0.83	2.89	12.97	6.59	8.03
SPX Index	7,357	-0.01	-0.84	-2.15	13.59	6.17	7.48
CCMP Index	25,359	-0.46	-2.55	-4.87	18.45	7.48	9.11
KOSPI Index	8,411	-5.81	-7.08	-0.77	54.04	103.68	99.59
NKY Index	69,361	-4.15	-2.65	4.57	29.40	36.67	37.79
HSI Index	22,672	-1.76	-5.24	-11.44	-8.79	-12.19	-11.54
JCI Index	5,896	-1.72	-4.55	-3.77	-17.70	-30.94	-31.81

Source: Bloomberg, SSI Research

Currencies	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
USD/IDR	17,918	0.04	-0.71	-0.72	6.00	6.90	7.36
USD/CNY	7	-0.04	-0.47	-0.20	-1.65	-2.93	-2.69
EUR/USD	1	0.47	-0.42	-1.79	-0.91	-2.96	-2.75
USD/JPY	162	0.09	-0.22	-1.45	1.15	3.24	3.15
USD/THB	33	-0.03	-1.59	-2.15	1.64	7.38	5.89
USD/MYR	4	0.73	1.16	-2.89	2.39	1.00	0.71
USD/INR	94	0.27	-0.08	0.88	0.46	5.07	5.04
AUD/USD	69	-0.25	-1.66	-3.70	0.20	2.84	3.45

Source: Bloomberg, SSI Research

Fixed Income Indicators	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
INDOGB 5Y	97.931	0.41	-0.08	-1.41	-1.84	-5.51	-5.75
INDOGB 10Y	95.653	0.18	-0.49	-3.04	-2.00	-6.93	-7.27
INDOGB 20Y	99.034	0.06	-0.74	-3.90	-3.44	-6.99	-7.47
INDOGB 30Y	94.685	-0.06	0.00	-4.71	-4.92	-7.24	-7.59
US Treasury 5Y	4.146	-0.46	-2.04	-0.62	1.34	12.18	11.29
US Treasury 10Y	4.3941	0.04	-1.33	-2.02	-0.40	6.45	5.45
US Treasury 30Y	4.8837	0.46	-0.28	-2.68	-0.99	1.45	0.83
INDO CDS 5Y	89.851	0.79	3.73	-0.91	-11.33	29.16	30.49

Source: Bloomberg, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



2nd Quarter of 2026

JCI Sectoral	Last Price	Daily	5D	1M	3M	6M	YTD
IDXFIN Index	1,318	0.03	-2.83	2.45	-4.95	-13.37	-14.97
IDXBASIC Index	1,498	-5.00	-11.19	-9.66	-25.12	-25.86	-27.24
IDXCYC Index	871	-2.96	-6.09	-6.40	-10.86	-24.10	-28.96
IDXNCYC Index	650	-1.26	-0.55	-3.12	-9.51	-17.96	-18.75
IDXENER Index	2,682	-2.62	-6.34	-7.90	-27.55	-37.99	-39.78
IDXINFRA Index	1,749	-2.40	-3.90	-8.46	-10.94	-30.98	-34.54
IDXHLTH Index	1,433	-0.82	2.22	-6.33	-20.27	-31.53	-30.59
IDXTRANS Index	1,627	-2.42	-5.21	-10.24	-14.85	-15.17	-17.25
IDXPROP Index	716	-1.94	-2.65	-10.90	-22.43	-38.20	-38.93
IDXINDUS Index	1,449	-4.23	-7.41	-12.34	-20.71	-31.31	-32.75
IDXTECH Index	6,311	-2.51	-3.83	-9.32	-17.45	-35.18	-33.77

Source: Bloomberg, SSI Research

Interest Rate	May-26	Jun-26
BI's 7 Day (%)	5.25	5.75
Fed Rate (%)	3.75	3.75

Source: Bloomberg

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



2nd Quarter of 2026

Quarterly Stock Rank

NO	STOCI	▲	PRICE	%CHG	VAL	LOT	FREQ	YTD %	52W %	MTD %
1	BBCA	▼	6,175	-10.5	90.8T	153,...	3,072,568	-23.5	-28.1	0.0
2	BBRI	▼	2,870	-18.9	60.1T	195,...	3,560,971	-21.5	-23.6	0.0
3	BMRI	▼	3,990	-19.7	55.8T	129,...	2,301,734	-21.7	-18.2	0.0
4	TPIA	▼	1,795	-65.8	54.0T	290,...	3,440,612	-74.3	-81.1	0.0
5	BUMI	▼	141	-37.6	45.8T	2,33...	4,104,551	-61.4	25.8	0.0
6	BRPT	▲	1,465	4.2	36.8T	194,...	2,974,561	-55.1	-7.5	0.0
7	ANTM	▼	2,710	-25.1	31.3T	97,3...	2,240,528	-13.9	-7.5	0.0
8	CUAN	▼	565	-51.9	28.4T	309,...	2,407,743	-75.8	-52.5	0.0
9	PTRO	▼	3,870	-18.1	27.5T	55,0...	1,932,691	-64.5	52.3	0.0
10	DSSA	▼	815	-67.8	26.0T	308,...	2,234,120	-79.8	-63.6	0.0

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly Foreign Flow Regular Market

Foreign Only	ALL	ALL SECTORS	01-04-2026	26-06-2026	SHOW	SESSION 1					
STOCK	%TVAL	LAST	%CHG	%MTD	%YTD	%52W	NVAL	NAVG	BVAL	SVAL	RD
BBCA	4.6	6,175	0.0	8.3	-23.5	-28.1	-11,079.4B	5,749	49,70...	60,78...	RG
BBRI	2.5	2,870	0.0	-2.7	-21.5	-23.6	-10,369.2B	3,053	24,79...	35,16...	RG
BMRI	2.4	3,990	0.0	-2.2	-21.7	-18.2	-9,391.9B	4,363	24,24...	33,64...	RG
TPIA	1.4	1,795	0.0	0.5	-74.3	-81.1	-5,704.1B	1,821	14,51...	20,21...	RG
AMMN	0.9	3,340	0.0	1.2	-48.0	-60.2	-4,374.2B	3,503	9,320...	13,69...	RG
ANTM	1.0	2,710	0.0	-6.5	-13.9	-7.5	-2,781.1B	3,383	10,98...	13,76...	RG
DSSA	0.8	815	0.0	65.6	-79.8	-63.6	-2,391.7B	798	8,506...	10,89...	RG
BSDE	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1,505.1B	880	283.3...	1,505...	NG
BUMI	0.8	141	0.0	-16.0	-61.4	25.8	-1,464.2B	265	9,239...	10,70...	RG
CUAN	1.0	565	0.0	-10.3	-75.8	-52.5	-1,397.6B	693	11,57...	12,97...	RG
									441.6T	480.4T	

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly Sector Summary

01-04-2026	26-06-2026	SHOW						
SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	▲	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXFINANCE	275.0T	23.2	31,582.0B		136.6T	138.4T	168.2T	106.8T
IDXBASIC	299.4T	25.3	7,398.1B		99.5T	199.8T	106.9T	192.5T
IDXENERGY	266.0T	22.5	6,221.9B		72.0T	194.0T	78.2T	187.7T
IDXINFRA	83.5T	7.0	3,220.4B		41.3T	42.1T	44.5T	38.9T
IDXHEALTH	13.5T	1.1	1,472.6B		2.9T	10.6T	4.4T	9.1T
IDXPROPERT	24.5T	2.0	1,062.2B		6.6T	17.8T	7.7T	16.8T
IDXTECHNO	20.8T	1.7	858.1B		5.4T	15.3T	6.3T	14.5T
IDXINDUST	53.4T	4.5	848.0B		24.0T	29.3T	24.9T	28.5T
IDXTRANS	6.2T	0.5	38.8B		561.9B	5.7T	600.7B	5.6T
COMPOSITE	1181.4T	100.0			441.6T	739.8T	480.4T	700.9T
IDXNONCYC	63.0T	5.3	2,496.1B		26.6T	36.4T	24.1T	38.9T
IDXCYCLIC	76.9T	6.5	11,374.4B		25.6T	51.2T	14.2T	62.6T

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



2nd Quarter of 2026

Economic Calender

Country	Date	Time	Event	Period	Survey	Previous
United States	30-Jun	20:00	S&P Cotality CS 20-City MoM SA	Apr	--	-0.16%
	30-Jun	20:00	S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	Apr	--	0.83%
	30-Jun	20:00	S&P Cotality CS US HPI YoY NSA	Apr	--	0.67%
	01-Jul	20:45	S&P Global US Manufacturing PMI	Jun F	--	55.7
	01-Jul	21:00	ISM Manufacturing	Jun	53.8	54
	02-Jul	19:30	Unemployment Rate	Jun	4.30%	4.30%
	02-Jul	19:30	Labor Force Participation Rate	Jun	61.80%	61.80%
	02-Jul	19:30	Underemployment Rate	Jun	--	8.10%
	02-Jul	19:30	Initial Jobless Claims	27-Jun	220k	215k
	02-Jul	19:30	Initial Claims 4-Wk Moving Avg	27-Jun	--	224.25k
Japan	02-Jul	19:30	Continuing Claims	20-Jun	--	1821k
	29-Jun	6:50	Retail Sales YoY	May	3.40%	2.10%
	29-Jun	6:50	Retail Sales MoM	May	0.10%	1.30%
	01-Jul	7:30	S&P Global Japan PMI Mfg	Jun F	--	54.9
	01-Jul	12:00	Consumer Confidence Index	Jun	34.1	33.6
	02-Jul	6:50	Monetary Base YoY	Jun	--	-12.20%
	02-Jul	6:50	Japan Buying Foreign Bonds	26-Jun	--	¥199.7b
	02-Jul	6:50	Monetary Base End of period	Jun	--	¥571.9t
	02-Jul	6:50	Foreign Buying Japan Bonds	26-Jun	--	-¥1057.3b
	02-Jul	6:50	Japan Buying Foreign Stocks	26-Jun	--	¥426.8b
China	02-Jul	6:50	Foreign Buying Japan Stocks	26-Jun	--	¥479.4b
	03-Jul	7:30	S&P Global Japan PMI Composite	Jun F	--	52.5
	03-Jul	7:30	S&P Global Japan PMI Services	Jun F	--	51.8
	27-Jun	8:30	Industrial Profits YTD YoY	May	--	18.20%
	27-Jun	8:30	Industrial Profits YoY	May	--	24.70%
Indonesia	30-Jun	8:30	Manufacturing PMI	Jun	50.1	50
	30-Jun	8:30	Non-manufacturing PMI	Jun	49.9	50.1
	30-Jun	8:30	Composite PMI	Jun	--	50.5
	01-Jul	7:30	S&P Global Indonesia PMI Mfg	Jun	--	50
	01-Jul	11:00	Imports YoY	May	23.50%	22.49%
	01-Jul	11:00	Exports YoY	May	6.40%	21.98%
	01-Jul	11:00	Trade Balance	May	\$1064m	\$90m
	01-Jul	11:00	CPI YoY	Jun	3.20%	3.08%
	01-Jul	11:00	CPI Core YoY	Jun	2.57%	2.59%
	01-Jul	11:00	CPI NSA MoM	Jun	0.24%	0.28%

Sources: Bloomberg, SSI Research

Quarterly ECONOMIC INSIGHTS



2nd Quarter of 2026

Research Team

Harry Su	Managing Director of Research	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
Jason Sebastian	Automotive, Telco, Tower	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Ahnaf Yassar	Banking, Strategy, Plantations, Renewables	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Cement, Media, Mining Contracting, Oil & Gas, Plantations, Poultry, Technology	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Kenzie Keane	Cigarettes, Consumer, Healthcare, Retail, Property	kenzie.keane@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Yehezkiel Neville	Research Associate; Macroeconomic, Coal, Mining	yehezkiel.neville@samuel.co.id	+6221 2854 8392

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

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

Equity Institutional Team

Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	anto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
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
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

Disclaimer:

The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject of the topics, securities and/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, ratings, target prices, or views in this research. The analyst(s) is/are principally responsible for the preparation of this research and has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations and/or opinions herein.

This document is provided strictly for information purposes only and is intended solely for the use of the recipient(s) to whom it is delivered. It is not intended for distribution to, or use by, any other person and may not be reproduced, redistributed, published, forwarded, copied, or made available (in whole or in part) to any other party(ies), whether directly or indirectly, without the prior written consent of PT Samuel Sekuritas Indonesia.

This research does not constitute, and should not be construed as, an offer, invitation, recommendation, or solicitation to sell or buy any securities or other financial instruments, nor does it constitute investment advice, legal advice, accounting advice, or tax advice. Any opinions, estimates, forecasts, and projections herein are subject to change without notice and are based on assumptions that may not materialize. Past performance is not indicative of future results. Investments involve risks, including the possible loss(es) of principal(s). Any recommendation or view contained in this report may not be suitable for all investors; recipients should consider their own investment objectives, financial situation, risk tolerance, and specific needs, and should seek independent professional advice where appropriate.

Although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, and/or the analyst(s) make no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, completeness, timeliness, or reliability of such information, and no responsibility is accepted for any errors or omissions. Neither PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, nor the analyst(s) shall have any liability whatsoever (whether in contract, tort, negligence, or otherwise) for any direct, indirect, incidental, special, consequential, or punitive losses or damages arising from any use of, reliance on, or inability to use this document, even if advised of the possibility of such losses.

This document may contain forward-looking statements which are inherently uncertain and subject to risks and other factors that may cause actual outcomes to differ materially from those expressed or implied. PT Samuel Sekuritas Indonesia undertakes no obligation to update, revise, or keep current any information, opinion, estimates, forecasts, or forward-looking statements contained herein.

PT Samuel Sekuritas Indonesia, its affiliates, directors, officers, representatives, and/or employees may from time to time have positions in, act as market maker or liquidity provider for, or perform investment banking and/or other services for the securities or issuers mentioned in this report, and may receive fees or other compensation in connection therewith, subject to applicable laws and internal policies. Additional information regarding conflicts of interest (if any) may be available upon request.

All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.