

Seeking α

September 2026

Pertumbuhan PDB Indonesia & laporan kinerja korporasi kuartal kedua sudah dirilis. Secara umum, bagaimana Anda memetakan kondisi pasar saham saat ini?

Dalam satu kalimat singkat, sudah ada perbaikan namun belum semua masalah terselesaikan. Di satu sisi, fundamental makro dan korporasi terlihat resilien, tidak seburuk yang diperkirakan sebelumnya. Ekonomi tetap tumbuh, inflasi masih terkendali, Rupiah mulai menunjukkan stabilisasi, dan mayoritas laporan laba emiten sesuai atau bahkan melebihi ekspektasi. Kombinasi ini menjadi fondasi yang lebih kokoh untuk pasar saham dibandingkan beberapa bulan sebelumnya. Di lain pihak, ada tambahan tantangan yang masih harus kita lewati dan selesaikan, seperti volatilitas harga energi, sinyal *hawkish* The Fed & potensi Dolar AS yang terus kuat, serta risiko El Niño. Selain itu, pemulihan kepercayaan investor juga masih menjadi 'pekerjaan rumah' yang harus diselesaikan. Persepsi risiko memang membaik, tetapi investor masih perlu melihat konsistensi kebijakan, kualitas tata kelola, kepastian regulasi, serta perkembangan peninjauan MSCI.

Inflasi bulan Agustus sudah naik melewati 3%, dan kedepannya juga masih diekspektasi naik seiring musim kemarau panjang akibat El Niño. Apakah ini akan menjadi ancaman bagi pasar saham?

Inflasi Agustus naik menjadi 3.19% YoY, tetapi masih berada dalam koridor target Bank Indonesia dan jauh lebih terkendali dibandingkan episode tekanan energi pada 2022. Kebijakan mempertahankan harga BBM Bersubsidi serta kondisi produksi pangan yang relatif terjaga membantu membatasi transmisi kenaikan harga energi ke inflasi domestik. Untuk pasar saham, tentu saja inflasi yang terkendali membantu menjaga daya beli, margin perusahaan, dan juga ekspektasi arah suku bunga. Namun betul sekali, fenomena El Niño menjadi faktor baru yang kompleks dan harus direspons seksama. Tingginya harga energi dan El Niño yang kuat dapat menurunkan hasil produksi, kenaikan biaya pengolahan, kenaikan harga pangan dan sebagainya. Kami akan sangat mencermati kemampuan dan fleksibilitas perusahaan melakukan penyesuaian harga, efisiensi biaya, serta menjaga volume penjualan.

Seberapa penting stabilisasi Rupiah dan perubahan bauran kebijakan BI saat ini?

Stabilitas Rupiah penting bagi pasar saham karena dapat menurunkan persepsi risiko dan meningkatkan kepercayaan investor asing. Rupiah yang lebih stabil juga membantu meredam tekanan biaya impor dan beban utang valuta asing, sehingga

berdampak positif bagi kinerja korporasi. Kami menyambut baik arah kebijakan BI dalam Rapat Dewan Gubernur terakhir. Selain mempertahankan BI Rate untuk tetap mendukung pertumbuhan, BI terlihat mulai mengurangi ketergantungan pada imbal hasil SRBI yang tinggi dan beralih menuju bauran kebijakan yang lebih seimbang, termasuk melalui insentif *swap* lindung nilai. Jika pendekatan ini mampu menjaga stabilitas Rupiah dan daya tarik aset domestik sekaligus mengurangi tekanan suku bunga, dampaknya akan semakin positif bagi valuasi pasar saham. Namun, pasar tetap akan mencermati efektivitas dan konsistensi implementasinya, serta perkembangan kebijakan global, khususnya arah kebijakan The Fed.

Laporan laba emiten semester pertama 2026 tidak seburuk yang ditakutkan. Apakah kondisi ini sudah cukup untuk kita mengambil kesimpulan bahwa pasar saham sudah pulih?

Laporan laba perusahaan mulai mencerminkan perbaikan fondasi dunia usaha. Di kuartal kedua, sekitar 78% emiten membukukan laba sesuai atau melampaui ekspektasi, komposisi terbaik dalam dua tahun terakhir. Perbaikan juga semakin meluas, dengan kejutan positif pada pendapatan di sektor *consumer staples*, ritel, telekomunikasi, digital, otomotif, dan semen, didukung oleh tren harga jual dan volume yang lebih baik. Namun, perbaikan fundamental tersebut belum sepenuhnya tercermin dalam valuasi pasar. Arus dana asing masih tersendat, sedangkan investor global tetap berhati-hati terhadap risiko kebijakan dan menunggu hasil peninjauan MSCI November mendatang. Artinya, pertumbuhan laba telah memperkuat *downside protection*, tetapi *re-rating* yang lebih berkelanjutan masih memerlukan pemulihan kepercayaan dan dukungan likuiditas yang lebih luas.

Di tengah perbaikan tersebut, sektor mana yang menjadi *buffer* dalam portofolio Anda, dan bagaimana strategi jangka pendek – setidaknya sampai akhir tahun ini – yang Anda implementasikan?

Bagi kami, pemilihan sektor tidak dapat dilakukan dengan mengacu pada satu tema besar saja. Karena itu pendekatan kami tetap *bottom-up*: memilih perusahaan dengan pertumbuhan laba yang nyata, neraca sehat, arus kas baik, dan valuasi yang memberikan *margin of safety*. Sektor konsumsi masih menunjukkan kinerja operasional dan pendapatan yang baik, namun akan menghadapi situasi yang relatif menantang terkait risiko kenaikan laju inflasi di semester kedua. Sektor yang terkait komoditas juga cukup menarik seiring dengan kinerja harga *underlying* yang kuat dan persepsi risiko regulasi yang cenderung berkurang.

Apa risiko terbesar bagi pasar saham dalam beberapa bulan ke depan?

Risiko eksternal utama adalah kombinasi gejala harga minyak, The Fed yang kembali *hawkish*, dan USD yang tetap kuat. Kombinasi tersebut dapat memengaruhi Rupiah, arah suku bunga, biaya modal, dan minat investor terhadap pasar negara berkembang. El Niño juga perlu diperhatikan karena dapat meningkatkan inflasi pangan dan menciptakan perbedaan dampak antar sektor. Dari sisi domestik, fokusnya adalah pemulihan kepercayaan. Penurunan CDS saat ini menunjukkan kekhawatiran jangka pendek mulai mereda, tetapi pasar masih menunggu bukti konsistensi kebijakan, disiplin fiskal, tata kelola, kepastian regulasi, perkembangan *sovereign rating*, dan peninjauan MSCI. Risiko terbesarnya bukan hanya arah suatu kebijakan, tetapi kejutan dan ketidakpastian dalam implementasinya.

Jika berandai-andai, kondisi apa yang Anda harapkan terjadi, sebelum Anda lebih mulai mengimplementasikan strategi yang lebih agresif dalam pengelolaan portofolio?

Kami akan lebih percaya diri untuk lebih agresif menambah risiko apabila perbaikan fundamental mulai diikuti pemulihan kepercayaan pasar. Indikatornya antara lain stabilitas Rupiah yang lebih konsisten, tekanan suku bunga yang mereda, arus dana

asing yang lebih berkelanjutan, dan kebijakan yang semakin dapat diprediksi. Jika faktor-faktor tersebut bergerak searah, peluang *re-rating* akan lebih kuat dan tidak hanya bertumpu pada valuasi murah. Sebelum konfirmasi tersebut terlihat, portofolio tetap dikelola secara selektif. Kami menjaga keseimbangan antara saham defensif dan saham yang dapat menangkap pemulihan ekonomi, dengan fokus pada emiten yang memiliki arus kas sehat, neraca kuat, *bargaining power* terhadap biaya, dan visibilitas laba yang baik.

Di tengah banyaknya sinyal yang saling bertentangan, apa yang sebaiknya dijadikan kompas oleh investor dalam berinvestasi saat ini?

Pendekatan investasi secara bertahap dan terdiversifikasi masih tetap relevan, dan dua hal yang menjadi kompas atau pedoman bagi investor adalah potensi fundamental dan horizon investasi. Saat ini pergerakan dan kinerja jangka pendek pasar saham sangat dipengaruhi berbagai faktor baik domestik maupun eksternal dengan intensitas yang dapat terbilang lebih dari biasanya, terutama dari sisi geopolitik dan arah kebijakan. Namun pada akhirnya – dalam jangka panjang – *value* suatu emiten akan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan laba, arus kas berkelanjutan, dan kelincahan beradaptasi menghadapi perubahan kebutuhan konsumennya.

Seeking α adalah komunikasi bulanan yang dirilis oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI). Disampaikan dalam format tanya-jawab, Seeking α ditujukan untuk menyajikan pandangan para ahli investasi MAMI yang berorientasi ke depan, langsung ke hadapan Anda, para investor profesional MAMI.

Bulan ini, kami mengetengahkan komentar pasar terkini dari *Chief Investment Officer, Equity* Samuel Kesuma, CFA.

Samuel Kesuma, CFA. *Chief Investment Officer, Equity*

Samuel memulai karir profesionalnya di industri finansial dengan bekerja di PT Trimegah Securities sebagai *Investment Analyst*. Sebelum bergabung bersama PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), Samuel bekerja di PT BNP Paribas Investment Partners sebagai *Equity Portfolio Manager*, PT Trimegah Asset Management sebagai *Equity Fund Manager*, Abacus Capital (S) Pte Ltd – Singapura sebagai Corporate Finance Analyst, dan ANZ Bank – Singapura sebagai *Investment Consultant*. Samuel adalah pemegang sertifikasi Chartered Financial Analyst (CFA).



PENGUNGKAPAN DAN SANGGAHAN:

Informasi dalam dokumen ini disusun berdasarkan sumber yang dapat dipercaya oleh PT Manulife Aset Manajemen Indonesia (MAMI), namun MAMI tidak menjamin akurasi, kecukupan, atau kelengkapan informasi dan materi yang diberikan. Baik MAMI atau afiliasinya, maupun direksi, pejabat atau pegawainya tidak bertanggung jawab atas segala konsekuensi hukum dan keuangan yang timbul, baik terhadap atau yang dialami oleh orang atau pihak apapun dan dengan cara apapun yang dianggap timbul sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan atas dasar keseluruhan atau sebagian dari dokumen ini.

Dokumen ini disusun untuk tujuan pemberian informasi dan tidak dimaksudkan untuk memberikan rekomendasi, nasihat profesional, penawaran, penjualan atau ajakan oleh atau atas nama MAMI kepada siapa pun untuk melakukan pembelian atau penjualan efek. Dokumen ini tidak memuat nasihat investasi, hukum, akuntansi, perpajakan atau pernyataan bahwa suatu investasi atau strategi sesuai atau cocok untuk kondisi Anda, atau merupakan rekomendasi khusus untuk Anda. Analisa tren ekonomi dalam dokumen ini tidak mengindikasikan hasil kinerja investasi masa depan. Dokumen ini dibuat dan pendapat yang disampaikan di dalamnya disusun oleh MAMI pada tanggal dokumen ini dipublikasikan, dan dapat berubah sesuai dengan kondisi pasar atau lainnya. Kinerja masa lalu tidak mencerminkan kinerja masa datang. Investasi mengandung risiko, termasuk risiko berkurangnya nilai awal investasi. Dalam melakukan investasi, apabila ada keraguan, disarankan untuk berkonsultasi dengan penasihat profesional.

MAMI adalah perusahaan Manajer Investasi yang berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. MAMI memulai bisnisnya pada tahun 1997 dengan izin dari Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997. Seluruh informasi terkini mengenai MAMI serta produk-produk dan layanannya dapat diakses di manulifeim.co.id. MAMI adalah bagian dari Manulife Wealth and Asset Management. Informasi selengkapnya mengenai Manulife Wealth and Asset Management dapat ditemukan di manulifeim.com. Manulife Investment, Manulife, dan desain logo Manulife adalah merk terdaftar dari Manufacturers Life Insurance Company dan digunakan oleh Manulife dan afiliasinya.