

BRIEF REPORT

CORE ECONOMIC OUTLOOK 2026

RESILIENSI TERJAGA, AKSELERASI TERTAHAN

26 NOVEMBER 2025

CORE Indonesia

(Center of Reform on Economics)
Gedung CORE Indonesia
Jl. Tebet Barat Dalam Raya No. 76A,
Jakarta Selatan, Indonesia 12810

☎ +62 822-6108-3712

🌐 core-indonesia.com

✉ info@coreindonesia.org



core-indonesia.com



[core_indonesia](https://www.instagram.com/core_indonesia)



[CORE.Indonesia](https://www.facebook.com/CORE.Indonesia)



[CORE_Indonesia](https://www.youtube.com/CORE_Indonesia)



[CORE Indonesia](https://www.youtube.com/CORE_Indonesia)



Poin Kunci :

- Perekonomian Indonesia pada 2026 diperkirakan belum akan mengalami akselerasi, sehingga pertumbuhan ekonomi diperkirakan berada di kisaran 4,9% hingga 5,1%.
- Konsumsi rumah tangga diprediksi belum akan pulih signifikan. Berbagai indikator utama belum menunjukkan tanda-tanda pemulihan yang meyakinkan, termasuk upah riil yang justru merosot di beberapa sektor utama.
- Pertumbuhan investasi pada 2026 diperkirakan tidak akan lebih baik dari pertumbuhan investasi pada 2025. Bauran kebijakan pemerintah menjadi kunci menaikkan kepercayaan investor tahun depan.
- Pertumbuhan ekspor pada 2026 berpotensi tertekan oleh penerapan penuh tarif resiprokal dan turunnya harga komoditas energi. Sementara impor diprediksi akan semakin meningkat, sehingga berpotensi memangkas surplus perdagangan pada 2026.
- APBN 2026 menunjukkan pergeseran belanja pemerintah yang sangat ekspansif untuk program *flagship* pemerintah, sementara ruang kebijakan fiskal semakin sempit akibat target penerimaan yang tidak realistis dan beban bunga utang yang terus meningkat.
- Ruang pelonggaran moneter semakin terbatas di tengah tren depresiasi rupiah dan transmisi kebijakan yang lambat, sementara likuiditas perbankan melimpah pasca penempatan dana Rp200 triliun. Penyaluran kredit masih terkonsentrasi pada korporasi dengan pertumbuhan kredit UMKM yang lemah.
- Mengintegrasikan rencana pembangunan di sektor pertanian, manufaktur, dan jasa menjadi kunci untuk mengakselerasi pertumbuhan dan transformasi ekonomi yang lebih inklusif.

Tertahannya Akselerasi Ekonomi

Dalam setahun terakhir perekonomian Indonesia terjebak dalam pusaran ketidakpastian global. Kebijakan tarif resiprokal Presiden Donald Trump yang mengguncang sejak 2 April 2025 adalah sumber malapetakanya. Hasil negosiasi Indonesia memang berhasil memangkas tarif dari 32% menjadi 19%. Akan tetapi, negara-negara lain seperti Vietnam dan Taiwan berhasil menerapkan *targeted negotiation* sehingga mendapatkan tarif spesial 0% untuk produk unggulan ekspor mereka ke pasar Amerika Serikat (AS).

Kebijakan perdagangan AS di bawah Presiden Donald Trump telah membentuk persepsi investor dan membuat CEO perusahaan-perusahaan global bersikap *wait and see* untuk mengekspansi bisnis. Lebih-lebih, tarif resiprokal menyasar produk-produk unggulan Indonesia, seperti pakaian dan mesin/peralatan listrik. Selain tarif, serangkaian gejolak geopolitik di sepanjang 2025 juga telah melunturkan kepercayaan investor terhadap pasar domestik Indonesia dan membuat gejolak pada harga komoditas.

Dari sisi domestik, perubahan kebijakan pemerintah yang terjadi sejak awal 2025 turut mengubah arah konsumsi rumah tangga, investasi, dan fiskal pemerintah. Kebijakan realokasi anggaran di awal tahun terbukti menekan aktivitas sektor riil pada triwulan I 2025. Kendati kemudian kebijakan berubah dengan kebijakan stimulus di sepanjang 2025, dan menjadi bantalan pertumbuhan konsumsi rumah tangga.

Bauran kebijakan investasi tampak belum selaras dengan harapan investor, sehingga nilai investasi asing (FDI) tahun ini diperkirakan merosot. Lainnya, paruh kedua 2025 juga ditandai dengan perubahan arah kebijakan fiskal untuk mendukung program-program prioritas pemerintah, seperti Koperasi Desa Merah Putih (KDMP) dan Makan Bergizi Gratis (MBG), meski serapan anggarannya belum maksimal tertransmisi ke sektor riil.

Mengacu pada uraian di atas, CORE memperkirakan perekonomian Indonesia pada 2025 akan cukup kokoh, utamanya ditopang oleh kebijakan fiskal dan moneter yang semakin ekspansif di paruh kedua 2025. **CORE memproyeksikan pertumbuhan ekonomi pada 2025 akan mencapai 5,0% – 5,1%.**

Sementara tahun 2026, CORE menilai perekonomian Indonesia akan cukup resilien, akan tetapi mesin pertumbuhan masih tertahan sehingga tidak mampu melakukan akselerasi. Kendati demikian, CORE memperkirakan bauran kebijakan fiskal, moneter, dan proyek investasi dari pemerintah akan digenjut untuk mengerek pertumbuhan, sehingga **pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 2026 diperkirakan berada di kisaran 4,9% hingga 5,1%.**

Lebarnya jangkauan proyeksi pertumbuhan ekonomi tahun 2026 menunjukkan, ketahanan ekonomi tahun depan akan sangat ditentukan oleh orkestrasi kebijakan pemerintah yang tepat untuk menstimulasi aktivitas konsumsi dan investasi di sektor riil.

Ekonomi Dunia Melambat

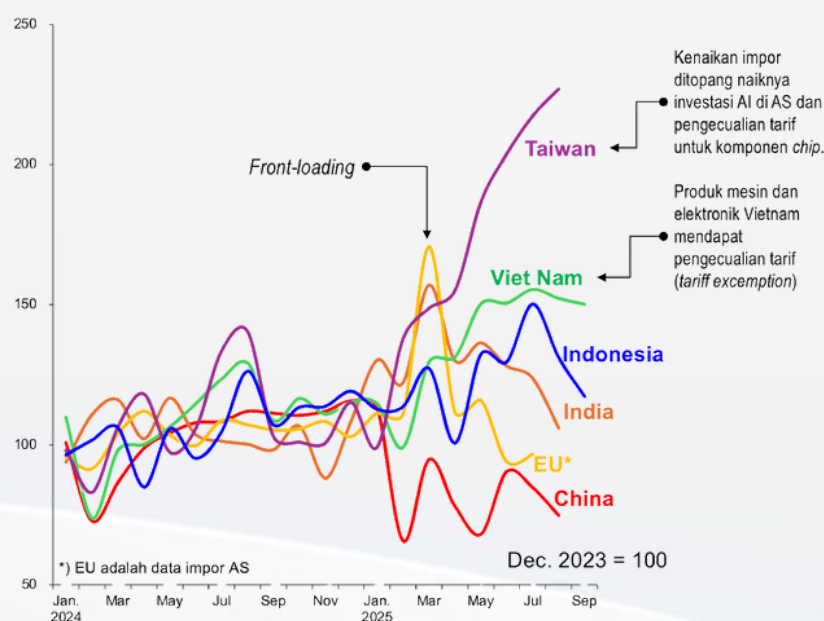
Perekonomian global pada 2026 diperkirakan berada pada posisi yang semakin sulit. Tarif resiprokal yang sudah efektif sejak 7 Agustus 2025 akan berlaku penuh sepanjang tahun 2026. Implementasi tarif penuh pada tahun depan akan membuat jalur transaksi barang utamanya ke pasar AS menjadi semakin mahal. Tarif diperkirakan memukul rantai pasok global, utamanya akan dirasakan oleh perusahaan importir AS dan perusahaan eksportir dari pusat industri, seperti Tiongkok, negara-negara ASEAN, dan Amerika Latin.

IMF dan OECD konsisten memproyeksikan pertumbuhan global pada 2026 akan lebih rendah dibandingkan 2025. Laporan IMF per Oktober menunjukkan, pertumbuhan ekonomi global diperkirakan mencapai 3,2% pada 2025. Angka ini jauh lebih baik dari proyeksi tiga bulan sebelumnya per Juli (3,0%). Kenaikan 0,2 poin ini disokong oleh resiliensi ekonomi global pada paruh pertama 2025 karena aktivitas *front-loading* ke pasar AS. Eksportir tampaknya sudah membaca, akan ada pengumuman tarif pada April sehingga ekspor dikebut mendahului pengumuman tarif. Sementara pada 2026, dengan implementasi penuh tarif dan nir-aktivitas *front-loading*, ekonomi global diperkirakan mencapai 3,1%.

Kendati demikian, kelanjutan aktivitas *front-loading* tampak berbeda-beda di setiap negara. Beberapa negara, seperti EU dan India menunjukkan *front-loading* hanya terjadi pada Maret kemudian menurun tajam setelahnya (Grafik 1). Sementara Indonesia, selain mengikuti pola *front-loading* pada Maret, juga menunjukkan puncak pengiriman pada Juli, tepat satu bulan sebelum tarif resmi diterapkan. Negara-negara pusat industri manufaktur, seperti Taiwan dan Vietnam justru ekspornya meningkat terus hingga September.

Perbedaan aktivitas ekspor di atas menunjukkan dampak yang berbeda-beda atas penerapan tarif resiprokal. Hal ini juga menunjukkan, dampak tarif masih akan sangat dinamis. Lebih-lebih berbagai negara masih mengejar negosiasi dengan AS. Pada saat yang sama, AS sendiri juga tampak mulai mengendurkan tekanan kepada *partner* dagang melihat potensi kenaikan inflasi di AS.

IMF memproyeksikan pertumbuhan negara-negara utama akan lebih rendah pada 2026, sejalan dengan proyeksi ekonomi global. Hanya Amerika Serikat yang diproyeksi akan tumbuh sedikit lebih tinggi pada 2026 (2,1%) dibandingkan tahun ini, 2,0%. Cina, India, ASEAN-5, Euro Area, dan Jepang diperkirakan akan menurun pada tahun depan.

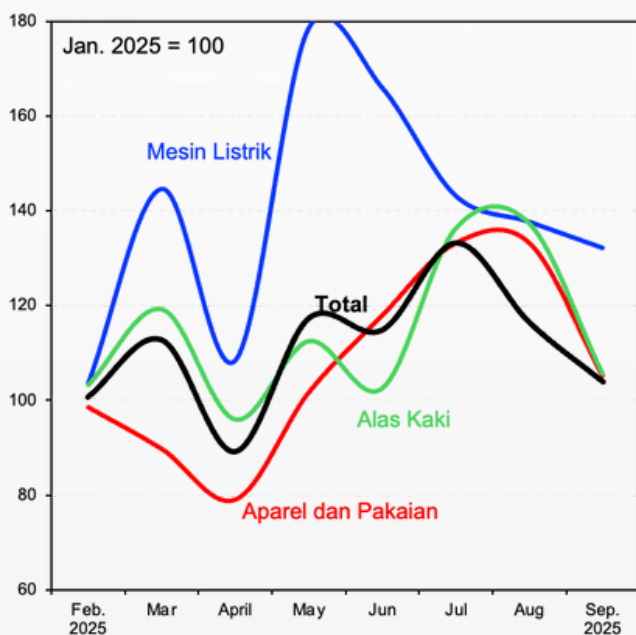


Grafik 1. Ekspor Beberapa Negara Utama ke Pasar AS
Sumber: BPS dan International Trade Centre

Ekspor Impor Terdampak Tarif Trump

Kinerja ekspor Indonesia terdampak langsung kebijakan tarif resiprokal Presiden Donald Trump. Dampak langsung ini terlihat dari mulai menurunnya ekspor Indonesia ke pasar AS sepanjang Agustus dan September 2025 dibandingkan dengan bulan-bulan sebelum tarif efektif berlaku per Agustus. Hal ini mengindikasikan, penerapan tarif resiprokal Trump membuat importir AS mulai mengurangi pesanan dari produsen Indonesia (*first-round effect*).

Kendati secara agregat per Januari–September 2025 ekspor Indonesia ke AS meningkat 20% dibandingkan periode yang sama tahun lalu, hal ini hanyalah efek ‘sesaat’ dari aktivitas *front-loading*. Dengan kata lain, kenaikan ekspor Indonesia ke AS tahun ini tampak lebih sebagai gambaran yang artifisial ketimbang dorongan fundamental dari aktivitas ekonomi di dalam negeri.



Grafik 2. Ekspor Indonesia ke Pasar AS
Sumber: BPS dan Laman Trademap

Naiknya ekspor Indonesia ke AS secara lebih rinci disokong oleh pertumbuhan ekspor produk-produk unggulan, seperti peralatan listrik (HS 85) yang meningkat 39% secara tahunan pada periode yang sama, produk alas kaki (HS 64) naik 24%, apparel dan pakaian (HS 61) naik 15%, reaktor nuklir (HS 84) naik 46%, dan furnitur (HS 94) naik 4%.

Kenaikan ekspor produk-produk ini mengikuti pola aktivitas *front-loading* negara-negara lain, yang terjadi pada bulan-bulan sebelum tarif resiprokal resmi diterapkan. Misalnya produk minyak nabati meningkat sekitar 196% secara tahunan pada Maret. Utamanya ditopang oleh naiknya ekspor minyak kelapa sawit (HS 1511), kelapa/kopra (HS 1513), dan margarin (HS 1517). Sementara pada bulan Juni–Juli ditopang oleh naiknya ekspor peralatan listrik (naik 113%, Juni), alas kaki (naik 104%, Juli), dan reaktor nuklir (naik 402%, Juli).

Selain dampak langsung berupa potensi penurunan ekspor (*first-round effect*), tarif juga membawa efek lanjutan (*second-round effect*) berupa kenaikan impor. Data agregasi impor sepanjang Januari – September 2025 memang hanya meningkat 3% secara tahunan, tetapi impor Indonesia dari Tiongkok meningkat drastis 20%. Naiknya impor dari Tiongkok didorong oleh hampir semua produk unggulan ekspor Tiongkok ke Indonesia. Pada 2026, nilai impor dari Tiongkok diperkirakan akan semakin tinggi seiring upaya diversifikasi pasar keluar dari AS. Selain itu, Tiongkok juga berkepentingan menyelesaikan masalah kelebihan output industri manufaktur yang tidak terserap oleh pasar domestik akibat melemahnya konsumsi rumah tangga.

Kinerja ekspor pada 2026 juga akan dipengaruhi oleh potensi menurunnya harga komoditas energi, khususnya batu bara dan minyak mentah. Bank Dunia memproyeksikan, harga batu bara pada 2026 akan mencapai \$/mt 100, atau 7% lebih rendah dari rata-rata harga batu bara sepanjang Januari - Oktober 2025 (\$/mt 108). Tergelincirnya harga batu bara tahun depan diperkirakan karena kelebihan suplai di pasar internasional, sementara permintaan cenderung mengendur karena kebijakan transisi energi.

Harga minyak mentah diperkirakan berada di level US\$60 per barel pada 2026 khususnya Brent, atau 12% lebih rendah dari harga proyeksi tahun ini sebesar US\$68 per barel. Merosotnya harga minyak mentah utamanya disebabkan oleh kelebihan pasokan dari produsen utama minyak mentah global, OPEC+, dan tumbuhnya produksi minyak AS. Pada saat yang sama, proyeksi ekonomi global yang terus menurun mengendurkan tarikan permintaan terhadap konsumsi minyak mentah di pasar global.

Kendati demikian, di sisi lain, proyeksi naiknya harga komoditas pertanian, utamanya kelapa sawit dan minyak kelapa, berpotensi menjaga kinerja ekspor Indonesia pada 2026. Harga kelapa di sepanjang Januari - Oktober 2025 berada di level US\$1.013 per ton atau 10% lebih tinggi dibandingkan periode yang sama tahun 2024. Sementara pada 2026, Bank Dunia memproyeksikan harga kelapa sawit akan mencapai \$/mt 1.051, atau naik 4% dibandingkan rata-rata harga 2025. Kenaikan harga minyak kelapa sawit utamanya disebabkan oleh, dari sisi suplai, relatif terbatasnya produksi kelapa sawit Indonesia karena stagnasi produksi akibat lambatnya program peremajaan pohon (*replanting*), dan faktor cuaca yang mempengaruhi rendahnya produksi kelapa sawit di Malaysia.

Dari sisi permintaan, naiknya permintaan dari Tiongkok yang ingin mengamankan pasokan untuk konsumsi domestik dan dari India menjadi tarikan utama dari pasar internasional. Rencana penerapan B50 juga menyebabkan pasar berspekulasi akan adanya kenaikan permintaan dari Indonesia. Kemungkinan besar, jika B50 jadi diterapkan pada 2026, Indonesia akan sedikit menahan ekspor untuk memenuhi pasokan domestik.

Selain kelapa sawit, harga minyak kelapa (*coconut oil*) juga diperkirakan akan berada di level tinggi pada 2026 karena suplai yang terbatas. Harga minyak kelapa sepanjang Januari - Oktober 2025 mencapai US\$2.504 per ton, atau naik 74% dari 2024 yang mencapai US\$1.437 per ton. Kenaikan ini utamanya disebabkan oleh terbatasnya pasokan dari Indonesia karena rendah produktivitas/stagnasi produksi, Filipina dan India karena faktor cuaca. Dari sisi permintaan, pasar Eropa, Tiongkok, Malaysia dan USA adalah faktor penarik dari pasar global. Dari Indonesia sendiri, rencana hilirisasi di sektor kelapa/kopra juga menjadi penarik konsumsi domestik.

Pada 2026 CORE memperkirakan pertumbuhan ekspor Indonesia akan sedikit tertahan akibat implementasi penuh kebijakan tarif resiprokal AS dan menurunnya harga komoditas energi khususnya batu bara dan minyak mentah. Di sisi lain, meski harga komoditas kelapa sawit berpotensi naik pada 2026, Indonesia diperkirakan tidak akan sepenuhnya melepas kelapa sawit ke pasar global untuk mendukung kebijakan B50. Dari sisi impor, CORE menilai akan terjadi peningkatan khususnya dari Tiongkok dan produk-produk dari negara lain sebagai bentuk pengalihan pasar akibat kebijakan tarif AS.

Dengan gambaran seperti ini, kami memperkirakan surplus perdagangan pada 2025 akan menyempit dibandingkan tahun 2024, dan akan semakin menyempit lagi pada 2026.

Mesin Investasi Tidak Mampu Menghasilkan Lompatan

Pertumbuhan investasi pada 2026 diperkirakan tidak akan lebih baik dari pertumbuhan investasi tahun 2025. Akselerasi pertumbuhan investasi yang diharapkan muncul setelah hampir satu tahun pendirian Danantara tampak belum terlihat. Pada saat yang sama, bauran kebijakan investasi pemerintah secara umum juga terlihat belum berhasil memperbaiki dan/atau menambah kepercayaan investor terhadap peluang investasi di Indonesia. **Alhasil, meski prospek pertumbuhan investasi tampak resilien, mesin akselerasi tidak mampu mendorong percepatan.**

CORE Indonesia menilai, jika tidak ada perubahan dan evaluasi signifikan dari tahun ini, bauran kebijakan investasi pemerintah diperkirakan tidak akan berhasil memperbaiki kepercayaan investor secara umum pada 2026, khususnya investor asing. Namun, target realisasi investasi langsung pemerintah pada 2025 sebesar Rp 1.905,6 diperkirakan akan tercapai. Utamanya ditopang oleh realisasi investasi dari dalam negeri, yang sepanjang kuartal II dan III 2025 tumbuh rata-rata 35%.

Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) kumulatif triwulan I-III 2025 melonjak 30% secara tahunan. Pertumbuhan PMDN utamanya ditopang oleh penanaman modal di sektor Transportasi, Gudang, dan Telekomunikasi dan Pertambangan, yang masing-masing melonjak 42% dan 36% pada periode yang sama. Secara terperinci, pertumbuhan Transportasi, Gudang, dan Telekomunikasi ditopang oleh naiknya nilai investasi di sub-sektor Pergudangan dan Aktivitas Penunjang Angkutan. Sementara naiknya nilai investasi di sektor Pertambangan ditopang oleh investasi di sub-sektor Pertambangan Bijih Logam, yang sebagian besar berpusat pada investasi di luar Jawa.

Kendati demikian, di balik potensi pencapaian target investasi langsung karena dorongan PMDN, CORE memproyeksikan bahwa penanam modal asing (PMA) akan merosot pada 2025 dan berpotensi berlanjut pada 2026. Sepanjang kuartal II dan III 2025, pertumbuhan realisasi PMA terpangkas 8% secara tahunan, dan tergunting 1% kumulatif tiga triwulan pertama 2025. Kontraksi pada triwulan II dan III adalah yang terdalam sejak pandemi Covid-19. Merosotnya investasi PMA disebabkan oleh menurunnya penanaman modal di industri Kimia dan Farmasi (-18%), Pertambangan (-8%), Industri Makanan (-18%), dan Transportasi, Gudang, dan Telekomunikasi (-38%). Kontraksi ini memberi sinyal peringatan bahwa arah kebijakan investasi pemerintah, selain faktor eksternal, cenderung berkontradiksi dengan keinginan investor dan pasar. Membuat investor asing bertahan pada mode *wait and see* yang cenderung menunggu dan berhati-hati.

Terlepas dari faktor kebijakan, realisasi investasi PMA di sektor penghiliran diperkirakan masih akan meningkat pada 2026. Sepanjang triwulan I - III 2025, investasi di logam dasar tumbuh 6% secara tahunan. Dengan potensi pasar domestik yang cukup resilien dan ketersediaan bahan baku yang melimpah, investasi di logam dasar diprediksi akan terus berlanjut pada 2026.

Selain PMA yang menurun, pertumbuhan investasi di komponen Mesin dan Perlengkapan diperkirakan juga akan melemah setelah mencapai puncak pada triwulan II 2025. Pelemahan ini terbaca dari mulai mengecilnya pertumbuhan impor barang modal yang berkaitan dengan Mesin dan Perlengkapan dari 22% pada triwulan II menjadi 14% pada triwulan III 2025. Inilah yang menggunting pertumbuhan Mesin dan Perlengkapan dari 25,3% pada triwulan II menjadi 17% pada triwulan III 2025. Kami memperkirakan pelemahan ini akan berlanjut di triwulan IV 2025 dan tahun depan.

Investasi di sektor bangunan juga belum menunjukkan tanda-tanda percepatan. Kinerja penjualan semen belum menunjukkan gairah permintaan dari pasar domestik. Pada saat yang sama, program 3 juta rumah yang sebelumnya diprioritaskan kini dikeluarkan dari PSN, termasuk pembangunan IKN yang tidak lagi menjadi prioritas pemerintah. Belum lagi anggaran infrastruktur banyak dikuasai oleh BUMN Karya, dengan tidak banyak melibatkan perusahaan-perusahaan swasta di daerah. Padahal, kinerja BUMN Karya tengah menghadapi tekanan finansial.

Investasi pada 2026 juga akan ditandai dengan menurunnya belanja modal pemerintah pusat dan daerah. Pertumbuhan belanja modal pemerintah pusat pada 2026 diperkirakan akan merosot 20% dibandingkan outlook 2025. Selain pagu anggaran yang akan lebih kecil pada tahun depan, realisasi belanja modal pemerintah daerah pun juga tampak lambat. Data realisasi belanja modal Pemda hingga November 2025 baru mencapai 38% dari total anggaran belanja modal seluruh Pemda sebesar Rp 212 triliun.

Sinyal Penguatan Konsumsi Rumah Tangga Masih Minim

Konsumsi rumah tangga diperkirakan belum akan tumbuh signifikan pada 2026. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga berpotensi terhalang oleh sempitnya ruang kenaikan upah riil pekerja di semua sektor, termasuk di sektor manufaktur. Tekanan inflasi akibat kenaikan biaya produksi di sektor manufaktur, tulang punggung lapangan kerja formal dan upah yang layak, juga akan menggerus upah riil pekerja di sektor tersebut. Secara bersamaan, **penciptaan lapangan kerja formal di sektor manufaktur pada 2026 diperkirakan kian sulit akibat gempuran impor ilegal dan impor produk manufaktur murah.** Dalam keadaan tersebut, konsumsi rumah tangga akan semakin tertekan.

Indikator utama konsumsi rumah tangga mengindikasikan minimnya potensi akselerasi. Pertumbuhan kredit konsumsi terus melemah sejak Februari hingga Oktober 2025. Pada Februari, pertumbuhan kredit konsumsi masih mencapai 10,2% kemudian terpengas menjadi 6,9% pada Oktober 2025. Pertumbuhan DPK di bawah Rp100 juta terus merosot dari 4,8% pada Januari 2025 menjadi hanya 2,4% pada Agustus 2025.

Pertumbuhan konsumsi kelas menengah juga tampak belum sepenuhnya pulih. Pertumbuhan penjualan rumah kelas menengah dan besar masih berkontraksi masing-masing 12,3% dan 23% pada triwulan III 2025. Penjualan kendaraan roda empat juga masih berkontraksi 17,4% pada triwulan yang sama tahun 2025. Selain dua indikator konsumsi tersebut, jumlah penumpang pesawat terbang juga masih berkontraksi, bahkan semakin dalam meski pemerintah telah menggelontorkan beberapa stimulus. Per September 2025, pertumbuhan penumpang pesawat terbang masih berkontraksi 11% secara tahunan.

Cakupan stimulus pada 2026 diperkirakan tidak selebar 2025, membuat bantalan konsumsi rumah tangga akan terbatas. Sejauh ini beberapa program stimulus memang akan dilanjutkan pada 2026, misalnya kelanjutan stimulus 4 program: PPh Final 0,5% untuk UMKM, PPh 21 DTP untuk industri padat karya, perpanjangan PPh 21 DTP untuk sektor pariwisata, dan diskon iuran JKK dan JKM bagi pekerja bukan penerima upah. Stimulus 5 program penyerapan tenaga kerja juga akan dilanjutkan pada 2026. Termasuk, rencana pemberian insentif untuk industri otomotif. Namun demikian, stimulus yang berlaku tahun ini, seperti diskon transportasi dan diskon tarif listrik sejauh ini belum ada informasi akan dilanjutkan pada 2026. Padahal, diskon tarif listrik sangat membantu konsumsi kelas menengah.

Selain bantalan stimulus yang relatif kecil pada 2026, pertumbuhan upah riil juga belum menunjukkan sinyal pemulihan optimis. Data terbaru tahun ini menunjukkan pertumbuhan upah riil masih berkontraksi 0,4% tahunan. Tiga dari lima sektor utama penyerap tenaga kerja domestik merosot cukup signifikan, antara lain, upah riil industri manufaktur (-1,5%), perdagangan besar dan eceran (-2,5%), dan konstruksi (-4%). Sementara upah riil di sektor pertanian meningkat 3,1% dan Penyedia Akomodasi naik 2,1%. Kelima sektor ini menyerap kurang lebih 75% dari total tenaga kerja Indonesia pada 2025. Merosotnya upah juga diiringi dengan sejumlah PHK yang cukup masif di industri tekstil, garmen, dan sepatu. Sepanjang 2024 hingga Oktober 2025, terdapat 99.666 tenaga kerja di-PHK.

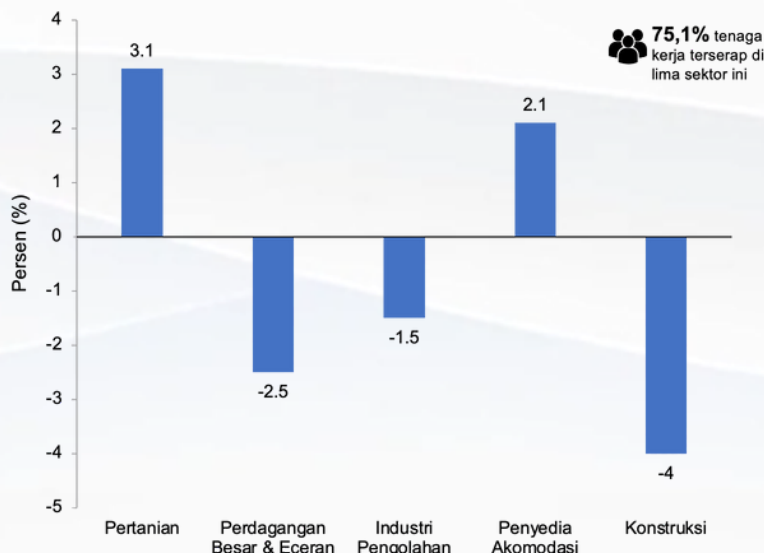
Merosotnya upah riil di industri manufaktur menandakan adanya tekanan pada kinerja perusahaan. Perubahan preferensi konsumen, kompetisi tidak sehat dengan produk impor ilegal, dan kenaikan biaya produksi di dalam negeri adalah beberapa faktor yang menyebabkan industri kehilangan keuntungan.

Utamanya di industri manufaktur, konsumen yang cenderung memilih produk lebih murah membuat produk manufaktur di dalam negeri semakin kehilangan permintaan. Tidak hanya konsumen, pedagang ritel kecil dan menengah pun akhirnya memilih menjual produk impor yang lebih kompetitif dari sisi harga untuk memenuhi permintaan konsumen. Akumulasi perubahan preferensi inilah yang akhirnya menurunkan permintaan produk manufaktur di dalam negeri.

Naiknya impor produk murah dan impor ilegal membuat persaingan pasar di dalam negeri menjadi tidak sehat dan tidak menguntungkan bagi perusahaan. Pada triwulan II 2025, misalnya, terjadi kenaikan impor pakaian jadi sebesar 42,9%. Impor pakaian jadi dari Tiongkok bahkan melonjak 317% pada periode yang sama.

Jika situasi ini terus berlanjut, penciptaan lapangan kerja formal pada 2026 akan cenderung stagnan. Tahun ini saja, pertumbuhan tahunan penciptaan lapangan kerja formal hanya 2%, lebih rendah 0,5 poin dari pertumbuhan lapangan kerja informal 2,5%.

Lebih lanjut, naiknya biaya produksi industri manufaktur berpotensi mengerek inflasi pada 2026. Selain itu, gejolak harga pangan akibat fluktuasi global serta ketidakpastian suplai akibat siklus perubahan cuaca juga menjadi faktor pendorong inflasi tahun depan. Dengan terbatasnya pendapatan masyarakat, mesin akselerasi konsumsi rumah tangga diperkirakan akan terbatas pada 2026.



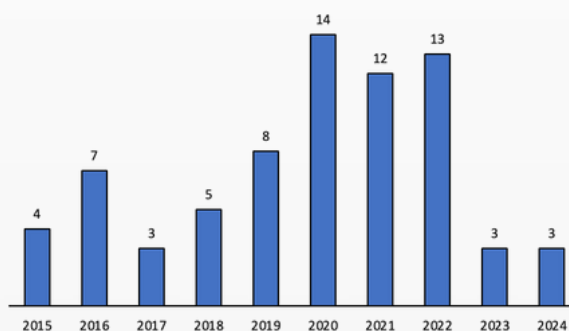
Grafik 3. Pertumbuhan Upah Riil di Lima Sektor Utama Penyerap Tenaga Kerja
Sumber: BPS

Prioritas Belanja Pemerintah Bergeser, Risiko Meningkat

APBN 2026 menunjukkan pergeseran prioritas belanja pemerintah yang sangat besar, terutama melalui ekspansi anggaran pada program-program *flagship* seperti Program Makan Bergizi Gratis (MBG) dan Program Koperasi Desa (Kopdes). Keduanya mengalami lonjakan yang luar biasa cepat: MBG meningkat hingga Rp337 triliun (naik 372%), sementara Kopdes melonjak 419% menjadi Rp83 triliun. Pergeseran alokasi yang sangat masif ini menggambarkan perubahan fokus belanja pusat menuju program-program baru yang dirancang untuk memperkuat SDM dan ekonomi desa, meskipun terjadi saat ruang fiskal secara keseluruhan semakin menyempit. Di tengah keterbatasan tersebut, muncul tantangan implementasi—mulai dari desain program yang sangat tersentralisasi hingga kesiapan rantai pasokan dan kapasitas kelembagaan daerah. Dominasi MBG dalam anggaran pendidikan yang mencapai sekitar 44% juga menimbulkan pertanyaan mengenai keseimbangan prioritas di sektor pendidikan, terutama ketika kebutuhan fundamental seperti kualitas guru dan fasilitas sekolah tetap memerlukan dukungan fiskal yang kuat.



Grafik 4.1 Alokasi Dana Pendidikan Untuk MBG
Sumber: Kementerian Keuangan, DJPK, diolah



Grafik 4.2 Jumlah Provinsi yang menggunakan instrumen Pinjaman Daerah

Belanja pemerintah pusat secara keseluruhan juga menunjukkan pergeseran komposisi yang signifikan. Sebagai konsekuensi dari implementasi MBG, belanja barang dalam APBN meningkat tajam 47,5%. Belanja pegawai naik 11,6% dan berpotensi mendorong konsumsi ASN. Sementara, belanja modal justru turun 20,4%, mencerminkan pergeseran alokasi dari belanja yang berorientasi jangka menengah–panjang menuju belanja program jangka pendek yang sifatnya operasional. Padahal belanja modal merupakan instrumen fiskal dengan multiplier tertinggi untuk mendorong produktivitas, infrastruktur dasar, serta percepatan pemulihan ekonomi. Dengan realisasi belanja modal pemerintah daerah yang juga masih rendah—baru 38% hingga November 2025—kapasitas pemerintah pusat dan daerah dalam menopang investasi publik menjadi semakin terbatas.

Penurunan alokasi Transfer ke Daerah (TKD) sebesar 19,8% mempertegas perubahan struktur fiskal yang terjadi pada 2026. Dengan menyusutnya TKD, ruang fiskal daerah berkurang secara signifikan pada saat daerah justru membutuhkan kapasitas belanja yang lebih besar untuk menjaga layanan dasar dan menggerakkan perekonomian lokal. Mekanisme substitusi berupa pinjaman daerah, meski difasilitasi oleh PP 38/2025, tetap tidak efektif karena hanya tiga provinsi yang memanfaatkannya dalam dua tahun terakhir. Hal ini menciptakan pola baru dalam hubungan pusat–daerah: belanja pusat diperluas melalui program-program tersentralisasi, sementara fleksibilitas fiskal daerah justru menyempit, menghasilkan kecenderungan resentralisasi prioritas fiskal tanpa perpindahan dana secara langsung.

Efektivitas stimulus fiskal pun diperkirakan terbatas. Pemerintah memang menyediakan Rp4,06 triliun dalam bentuk insentif perpajakan dan iuran, namun transmisi ke konsumsi rumah tangga atau dunia usaha tidak terlalu kuat. Misalnya, keringanan PPh 21 sering kali tidak seluruhnya diteruskan kepada pekerja. Program magang berbayar sejauh ini belum menunjukkan dampak lanjutan yang berarti, sementara program padat karya cenderung terkonsentrasi pada sektor konstruksi sehingga efek rambatannya minim. Dalam konteks ruang fiskal yang menyempit dan struktur belanja yang makin terfokus pada program tertentu, manfaat stimulus fiskal 2026 diperkirakan tidak sebesar yang diharapkan.

Dari sisi penerimaan negara, target tahun 2026 ditetapkan sangat ambisius yakni Rp3.153 triliun—naik sekitar 10% dari proyeksi realisasi 2025. Penerimaan pajak ditetapkan menjadi penopang utama dengan target Rp2.357 triliun. Namun, kondisi fundamental ekonomi tidak sepenuhnya mendukung target ini. Hingga September 2025, pertumbuhan penerimaan pajak riil masih berkontraksi -4%, menandakan pelemahan basis penerimaan. Dengan tren ini, mengejar pertumbuhan penerimaan dua digit akan menjadi tantangan berat meskipun pemerintah berupaya melakukan reformasi administrasi perpajakan. Di tengah pelemahan harga komoditas energi dan tekanan eksternal dari tarif resiprokal AS yang menghambat kinerja manufaktur dan perdagangan, peluang pencapaian target penerimaan menjadi semakin terbatas

Proyeksi harga komoditas global yang cenderung melemah dan adanya potensi lanjutan perang dagang membuat kontribusi sektor perdagangan dan SDA rentan menurun. Pada saat yang sama, transisi administrasi perpajakan melalui CORETax dan integrasi single data user berpotensi menimbulkan gangguan implementasi pada tahap awal, sehingga dapat menekan efektivitas ekstensifikasi dan intensifikasi pajak. Target kenaikan PPh Non-Migas sebesar 15% juga terkesan kurang selaras dengan kondisi konsumsi domestik yang masih dibayangi pelemahan berbagai indikator utama. **Secara keseluruhan, arah ekonomi dan kelemahan struktural penerimaan membuat pencapaian target pajak menjadi semakin berat.**

Tekanan terhadap ruang fiskal makin kuat akibat meningkatnya pembayaran bunga utang yang diproyeksikan mencapai Rp599 triliun pada 2026, naik 8,6% dari tahun sebelumnya. Dengan rasio penerimaan terhadap PDB hanya sekitar 10–11%, kenaikan beban bunga tersebut semakin mempersempit ruang belanja produktif. Rasio bunga utang terhadap penerimaan negara yang sudah mencapai 15–16% juga menunjukkan tingginya sensitivitas APBN terhadap dinamika pembiayaan global. Dalam kondisi yield SBN meningkat dan rupiah melemah, biaya penerbitan dan refinancing utang berpotensi semakin mahal. Di tengah kondisi pasar global yang volatil, yield SBN yang meningkat serta depresiasi rupiah menambah beban pembiayaan pemerintah, dan hal ini membuat strategi pembiayaan semakin menantang.

Kondisi ini diperburuk oleh kenaikan biaya pendanaan pemerintah melalui penerbitan surat utang. Dengan rating kredit pada level menengah, investor menuntut imbal hasil lebih tinggi untuk mengimbangi risiko pasar. Tekanan depresiasi rupiah sepanjang 2025 memperkuat persepsi risiko tersebut sehingga mendorong kenaikan yield domestik. Jika target penerimaan meleset, defisit APBN berpotensi melebar dan berisiko memperketat ruang pembiayaan, terutama ketika capital outflow meningkat. **Karena itu, konsolidasi fiskal yang kredibel menjadi semakin penting untuk menjaga kepercayaan pasar dan memastikan keberlanjutan pembiayaan negara.**

Dalam menghadapi tekanan fiskal tersebut, sinergi antara kebijakan fiskal dan moneter diperkirakan akan tetap berlanjut. Di tahun depan Bank Indonesia kemungkinan akan melanjutkan perannya dalam pembelian Surat Berharga Negara (SBN) untuk menjaga stabilitas pembiayaan dan likuiditas pasar keuangan. Kebijakan ini memberikan ruang napas bagi pemerintah, namun pengelolaannya perlu dilakukan secara hati-hati agar tidak menimbulkan distorsi pasar dan tetap menjaga kredibilitas independensi bank sentral

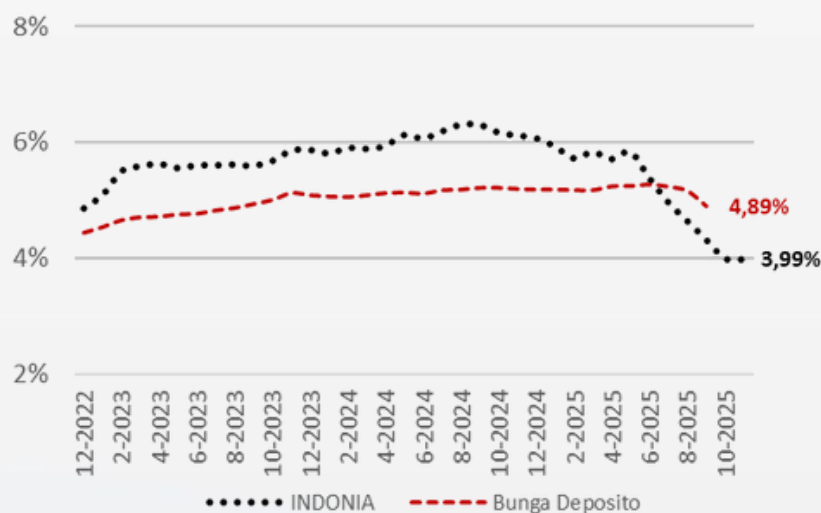
Normalisasi Moneter Global dan Terbatasnya Ruang Kebijakan BI

Normalisasi kebijakan moneter global berlanjut dengan sangat hati-hati di tengah moderasi inflasi. The Fed kembali memangkas *Federal Funds Rate* (FFR) sebesar 25 bps pada Oktober 2025 sebagai respons terhadap melemahnya pasar tenaga kerja. Namun arah kebijakan ke depan masih penuh ketidakpastian karena risiko inflasi tertahan dari penerapan tarif resiprokal. Di Eropa, European Central Bank (ECB) memilih menahan suku bunganya seiring inflasi dan aktivitas ekonomi yang relatif stabil. Potensi penguatan Euro dan perlambatan ekspor akibat tarif menjadi faktor yang menahan ruang pelonggaran lebih lanjut. Sementara itu, Bank of Japan (BoJ) juga mempertahankan *policy rate*, didorong inflasi, nilai tukar, dan pasar tenaga kerja yang masih solid, dengan ekspektasi melandainya inflasi inti hingga paruh pertama 2026 yang mengurangi kebutuhan pengetatan tambahan.

Kehati-hatian The Fed dalam normalisasi kebijakan moneter memberi tekanan tambahan pada nilai tukar rupiah. Sikap hati-hati tersebut menyebabkan penyempitan selisih *policy rate* dan *yield* obligasi antara AS dan Indonesia. Ketidakpastian mengenai pemangkasan FFR berikutnya meningkatkan risiko *spread* yang makin mengecil, yang dalam beberapa bulan terakhir sudah mendorong *capital outflow* dari pasar SBN. Jika tren ini berlanjut, arus keluar modal berpotensi semakin besar dan menekan nilai tukar rupiah lebih jauh.

Ruang pemotongan BI-Rate semakin terbatas, sementara kebijakan ekspansi likuiditas belum sepenuhnya efektif. Penurunan BI-Rate untuk mendorong kredit berisiko memperlemah rupiah di tengah tekanan pasar. Menurunnya cadangan devisa mencerminkan intervensi BI sepanjang 2025 untuk menahan volatilitas nilai tukar. Di sisi lain, pengurangan *outstanding* SRBI memang bertujuan memberi ruang likuiditas, tetapi dampaknya terhadap perekonomian masih terbatas karena porsi penurunan dari investor *non-resident-non-bank* tidak langsung mengalir ke sektor riil.

Transmisi kebijakan moneter juga menghadapi tantangan signifikan. Lonjakan pertumbuhan M0 sejak September sebagian besar disebabkan oleh injeksi likuiditas dan penempatan sebagian giro pemerintah di BI ke sektor perbankan. Sementara itu, pertumbuhan M2 justru melambat: di tengah peningkatan aktiva luar negeri bersih, aktiva dalam negeri bersih masih lemah. Penurunan suku bunga deposito bergerak lebih lambat dibanding penurunan INDONIA (Indonesia Overnight Index Average) menjadi sinyal bahwa pelonggaran moneter belum sepenuhnya efektif menurunkan biaya dana perbankan, sehingga penyaluran kredit ke sektor riil belum menguat.



Grafik 5. Rerata Bulanan INDONIA vs Bunga Deposito
Sumber: Bank Indonesia

Untuk tahun 2026, Bank Indonesia diproyeksikan tetap mempertahankan pendekatan “pro stabilitas”, menyeimbangkan kebutuhan mendukung ekonomi dengan stabilitas rupiah. Pertumbuhan kredit diperkirakan meningkat, ditopang pelonggaran moneter bertahap dan kebijakan fiskal yang ekspansif. Namun efektivitas transmisi moneter ke sektor riil, khususnya UMKM akan menjadi tantangan utama yang memerlukan perhatian serius dari otoritas. Adapun prediksi nilai tukar rupiah diperkirakan bergerak di kisaran IDR 16.600–16.900 per dolar AS.

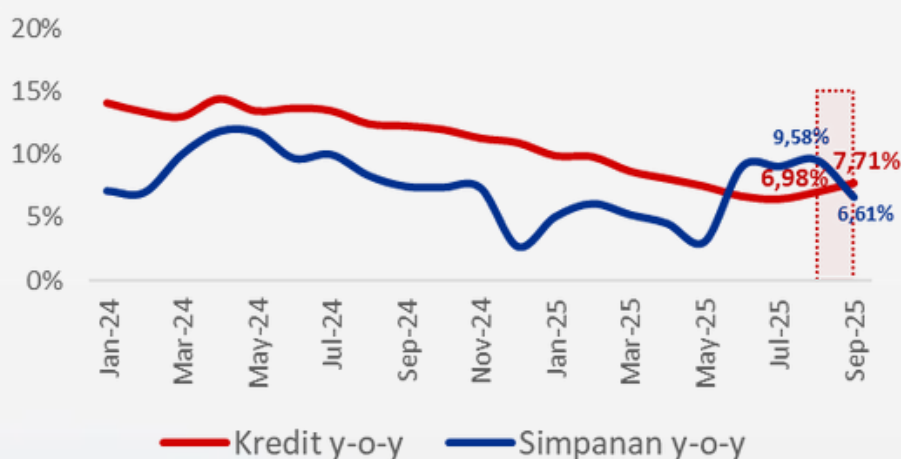
Penempatan Dana Pemerintah Menekan Biaya Dana, Namun Pemulihan UMKM Masih Terbatas

Intervensi kebijakan melalui penurunan BI Rate dan injeksi likuiditas Rp200 triliun belum sepenuhnya tertransmisi ke penyaluran kredit, dengan pemulihan intermediasi perbankan yang masih berlangsung secara bertahap. Pertumbuhan kredit hanya mencapai 6,9% pada Oktober 2025, menunjukkan respons yang terbatas meskipun suku bunga telah turun signifikan. Dinamika pertumbuhan DPK yang lebih tinggi (8,1%) dibandingkan kredit mengindikasikan likuiditas di sistem perbankan belum tersalurkan optimal. Sementara itu, NPL terjaga stabil di kisaran 2,24-2,25%, namun meningkatnya porsi *undisbursed loan* hingga 23,0% mencerminkan sikap kehati-hatian bank di tengah permintaan domestik yang belum sepenuhnya pulih.

Suku bunga kredit dan DPK terus menurun masing-masing ke 9% dan 2,85% per Oktober 2025, membantu memperbaiki transmisi biaya dana meski pengaruhnya ke penyaluran kredit belum sepenuhnya merata. **Pertumbuhan kredit UMKM pun melambat dibandingkan tahun lalu, dengan porsi yang turun ke 18,7%, masih jauh dari target pemerintah 30%.** Secara sektoral, perlambatan penyaluran kredit UMKM paling nyata terlihat pada industri pengolahan, konstruksi, dan perdagangan.

Untuk memitigasi hal ini pemerintah dan Himbara mulai memperluas instrumen pembiayaan untuk mendorong perbaikan akses kredit UMKM. Skema pembiayaan tambahan, termasuk kredit kepada PT Agrinas untuk pembangunan gerai koperasi desar merah putih sesuai Inpres 17/2025 serta plafon pembiayaan hingga Rp3 miliar dengan bunga 6% untuk kebutuhan OPEX sebagaimana diatur dalam PMK 49/2025, menjadi upaya awal memperkuat dukungan terhadap usaha kecil. Mulai Januari 2026, perluasan KUR dengan target Rp320 triliun dan porsi 65% untuk sektor produksi diharapkan dapat mempercepat pemulihan kredit produktif dan memperluas basis pembiayaan UMKM.

Di sisi lain, bank persero menunjukkan penguatan intermediasi setelah menerima penempatan dana SAL pemerintah. Setelah injeksi likuiditas, pertumbuhan kredit bank persero meningkat menjadi 7,71% secara tahunan, ditopang NIM yang stabil pada rata-rata 4,89% di kuartal III/2025 meski NPL tercatat sedikit meningkat. Hingga Oktober 2025, realisasi penempatan SAL mencapai 84%, disusul tambahan alokasi Rp76 triliun pada November yang semakin memperkuat likuiditas Himbara. Namun, suku bunga kredit bank persero justru naik ke 8,24%, mencerminkan persepsi risiko kredit yang masih tinggi serta upaya bank menjaga margin di tengah biaya *overhead* yang tidak turun sejak Agustus, pemberian *special rate* kepada nasabah dana, dan penurunan biaya dana seiring turunnya bunga deposito



Grafik 6. pertumbuhan kredit bank persero
Sumber: Bank Indonesia

Transformasi Ekosistem Perbankan dan Bisnis Digital

Ekonomi digital Indonesia menunjukkan momentum kuat dengan nilai *gross merchandise value* (GMV) mencapai USD99 miliar pada 2025 atau tumbuh 10% secara tahunan. Hal ini didorong oleh penetrasi internet yang sudah mencapai 80,6% dan dominasi generasi muda sebagai konsumen utama. Dalam satu dekade terakhir, GMV Asia Tenggara tumbuh 3–4 kali lipat, menegaskan potensi jangka panjang yang membuat Indonesia diproyeksikan mencatat USD 180–340 miliar pada 2030. Namun, di balik ekspansi tersebut, Indonesia justru mencatat minat investor terendah di ASEAN (50%), jauh di bawah Singapura dan Vietnam. Padahal pasar *e-commerce* domestik mencapai USD 71 miliar merupakan yang terbesar di kawasan. Ketimpangan ini mengindikasikan adanya persepsi risiko terkait regulasi, kepastian hukum, dan profitabilitas bisnis digital.

Di sisi lain, transformasi pembayaran digital menjadi salah satu pendorong utama pertumbuhan. QRIS berkembang pesat dengan nilai transaksi yang diproyeksikan mencapai USD 538 miliar pada 2025, sebelum melonjak menjadi USD 4000 miliar pada 2026. Hal ini memperkuat preferensi konsumen terhadap transaksi cepat, murah, dan sederhana. Ekosistem *fintech* juga bertumbuh dengan 19,5 juta investor, transaksi Rp185 triliun, dan diversifikasi yang semakin matang dari digital bank hingga *alternative lending*. Meski sektor P2P lending menghadapi tekanan regulasi dan isu kualitas portofolio, tingkat pertumbuhan yang tetap tinggi menunjukkan resiliensi permintaan terhadap layanan pembiayaan digital.

Selain itu, minat terhadap aset kripto meningkat seiring regulasi yang lebih transparan dan dorongan investor muda terhadap instrumen alternatif. Layanan *financial technology* juga semakin mapan dengan layanan yang terintegrasi dengan gaya hidup harian, memperkuat loyalitas pengguna. Lanskap pemain *fintech* pun semakin kaya, mencakup *wealthtech*, *insurtech*, *blockchain* & *digital assets*, serta platform manajemen keuangan.

Dari sisi kebijakan, BI dan OJK memperkuat fondasi lewat Blueprint Sistem Pembayaran Indonesia (BSPI) 2030 dan Roadmap Keuangan Digital & Kripto 2024–2028. Fokus utamanya meliputi modernisasi infrastruktur pembayaran ritel dan wholesale, integrasi QR lintas negara, penguatan literasi dan perlindungan konsumen, inovasi *sandbox*, hingga pengembangan rupiah digital. Harmonisasi kebijakan menjadi penting untuk memastikan perkembangan teknologi tidak terhambat oleh tumpang tindih regulasi.

Akselerasi Semu di Tengah Ketimpangan Struktural, Menata Jalan Keluar dari Stagnasi

Perkembangan industri manufaktur pada 2025 belum sepenuhnya menggambarkan pemulihan struktural. Pada triwulan III, industri manufaktur tumbuh 5,54% dan berada sedikit di atas pertumbuhan ekonomi nasional. Kendati demikian, capaian tersebut tak cukup untuk mengejar target pertumbuhan tahun ini. Rata-rata pertumbuhan industri manufaktur sepanjang triwulan I hingga III 2025 mencapai 5,01%, jauh dari target 5,8%. Dalam jangka panjang, struktur industri manufaktur tampak masih rapuh: kontribusi manufaktur terhadap PDB terus menurun dari 21% pada 2015 menjadi 19% pada 2025, masih di bawah target *share* manufaktur terhadap PDB: 20,8% pada 2025.

Akselerasi industri manufaktur yang terjadi sejak 2022 adalah karena lonjakan investasi di hilirisasi mineral, terutama nikel, yang memacu pertumbuhan industri logam dasar tumbuh hingga 16% pada triwulan I–III 2025. Namun, percepatan ini berdiri di atas basis yang sangat sempit. Di luar klaster hilirisasi, sebagian besar subsektor manufaktur hanya tumbuh sekitar 3,29% pada periode yang sama, menciptakan gap kinerja lebih dari 12 poin antara logam dasar dan subsektor lainnya. Ketergantungan yang semakin besar pada sektor padat modal ini membuat percepatan industri manufaktur tidak diikuti perluasan kesempatan kerja. Per USD1 miliar investasi PMA di industri logam dasar hanya menyerap 3 ribu orang, berbanding 19 ribu di industri makanan. Secara proporsional, serapan tenaga kerja manufaktur stagnan di sekitar 13,86%, nyaris tidak bergerak dibandingkan posisi satu dekade sebelumnya.

Ketimpangan antar-subsektor industri semakin kentara. Industri padat karya, seperti tekstil dan produk tekstil menghadapi tekanan berat akibat masuknya produk impor murah, baik legal maupun ilegal yang menggerus daya saing produsen dalam negeri. Kenaikan biaya produksi, terutama energi dan bahan baku, semakin mempersempit ruang gerak mereka. Sektor kimia dan farmasi masih menyimpan potensi besar, tetapi dibayangi ketergantungan pada input impor dan lemahnya standardisasi. Industri otomotif dan komponennya juga menghadapi persoalan serupa; stimulus fiskal yang diberikan beberapa tahun terakhir belum cukup kuat untuk mendorong pendalaman komponen lokal, dan arah pengembangan mobil nasional belum sepenuhnya terintegrasi dengan strategi elektrifikasi maupun penguatan basis produksi domestik.

Pada level makro, indikator seperti PMI BI yang bertahan tipis di zona ekspansi 51,2 mengonfirmasi bahwa akselerasi manufaktur masih rapuh. Permintaan domestik tidak stabil, biaya produksi tetap tinggi, sementara tekanan eksternal dari perlambatan perdagangan global dan kebijakan tarif resiprokal AS meningkatkan ketergantungan pada pasar domestik. Di saat yang sama, akselerasi pada triwulan II–III 2025 banyak dipicu oleh fase instalasi peralatan pabrik hilirisasi yang bersifat sementara, bukan ekspansi kapasitas produksi yang benar-benar berkelanjutan.

Kondisi ini menciptakan risiko transformasi struktural yang timpang: bergerak terlalu cepat ke sektor jasa tanpa melalui fase industrialisasi yang matang. Hilirisasi mineral memang membuka ruang pertumbuhan baru, tetapi tanpa keterhubungan yang kuat dengan industri antara dan hilir, yang muncul hanya kantong pertumbuhan yang terisolasi. Sementara itu, subsektor padat karya yang justru berperan besar dalam menyerap tenaga kerja dan memperdalam rantai nilai domestik semakin kehilangan daya saing akibat lemahnya *fairness* pasar dan ketidakmampuan regulasi untuk mengendalikan distorsi impor.

Oleh karena itu, arah kebijakan industri ke depan perlu lebih terintegrasi dan tidak hanya bertumpu pada hilirisasi mineral. Penguatan industri komponen, bahan antara, dan manufaktur menengah harus menjadi prioritas agar manfaat hilirisasi benar-benar menyebar ke seluruh rantai nilai. Revitalisasi subsektor padat karya dan industri menengah diperlukan untuk memperluas kesempatan kerja dan meningkatkan kedalaman struktur industri. Pengembangan mobil nasional dan agenda elektrifikasi kendaraan harus diarahkan untuk menciptakan transfer teknologi, peningkatan kandungan lokal, dan ekosistem riset-inovasi yang lebih kuat. Di sisi lain, *fairness* pasar domestik perlu dipulihkan melalui pengawasan impor, standardisasi produk yang lebih kuat, dan proteksi selektif terhadap industri yang memiliki potensi substitusi impor dan penciptaan nilai tambah tinggi.

Pertanian Menopang Ekonomi, Namun Tak Cukup Akseleratif

Pada 2026, sektor pertanian diperkirakan tetap menjadi salah satu penopang penting perekonomian Indonesia, meski performanya belum mampu keluar dari zona pertumbuhan moderat. Sepanjang 2025, kinerja sektor pertanian menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam. Setelah hanya tumbuh 1,65% pada triwulan II 2025, pertanian sempat menguat hingga 4,93% pada triwulan III, namun kenaikan tersebut belum cukup untuk menyalip laju pertumbuhan ekonomi nasional. Kontribusinya terhadap PDB relatif stabil di kisaran 12–14%, sementara dari sisi ketenagakerjaan, sektor ini masih menyerap lebih dari 41 juta pekerja atau sekitar 28% tenaga kerja nasional meski porsi ini terus menurun seiring pergeseran struktur ekonomi.

Nilai Tukar Petani (NTP) yang berada di kisaran 121–124 pada 2025 mencerminkan adanya ruang perbaikan yang terbatas, terutama didorong kenaikan HPP gabah dan penguatan harga beberapa komoditas ekspor seperti sawit, kopi, dan kelapa. Namun, perbaikan ini masih rapuh. Sektor pertanian tetap mudah terguncang oleh cuaca ekstrem, dinamika harga global, dan stagnasi produktivitas di subsektor tanaman pangan maupun perkebunan.

Dari sisi perdagangan luar negeri, kinerja ekspor komoditas pertanian menunjukkan pola yang tidak seragam. Ekspor kopi dan karet mencatat kenaikan yang cukup kuat, sementara ekspor sawit menurun akibat tertekannya produksi domestik dan meningkatnya kebutuhan untuk implementasi B40. Ekspor kakao bahkan menurun lebih dalam, sejalan dengan melemahnya harga global dan meningkatnya suplai dari negara produsen utama. Di subsektor perikanan, ekspor udang, tilapia, dan kepiting menunjukkan perbaikan, tetapi ekspor rumput laut justru merosot karena lemahnya industrialisasi dan makin dominannya hambatan non-tarif di pasar tujuan. Hal ini menegaskan bahwa daya saing ekspor komoditas primer Indonesia masih ditentukan oleh faktor eksternal dan belum cukup kuat ditopang kapasitas domestik.

Sementara itu, impor pangan menunjukkan tren menurun sepanjang Agustus 2024–Juli 2025, terutama beras, jagung, kedelai, dan gula. Namun penurunan ini tidak sepenuhnya mencerminkan penguatan produksi domestik. Mayoritas impor beras yang turun adalah beras khusus, bukan beras konsumsi umum. Proyeksi produksi pangan 2025 memang menunjukkan potensi surplus untuk beberapa komoditas seperti beras dan jagung, tetapi untuk gula konsumsi dan kedelai, defisit struktural tetap bertahan. Ketergantungan impor kedelai yang mencapai 97% menunjukkan bahwa persoalan *on-farm* belum terselesaikan, baik dari sisi produktivitas, harga benih, maupun insentif budidaya.

Surplus produksi pun tidak otomatis menjaga stabilitas harga. Koefisien variasi harga pangan selama Oktober 2024–Oktober 2025 menunjukkan dinamika yang cukup ekstrem antarwilayah. Harga pangan pokok seperti beras dan ayam relatif stabil berkat intervensi pemerintah melalui BULOG dan pengaturan HPP. Namun komoditas hortikultura terutama cabai merah dan bawang merah mengalami volatilitas yang tinggi hampir di seluruh provinsi. Inflasi *volatile food* yang masih berada di 6,59% (tahunan) pada Oktober 2025 menggambarkan persoalan klasik: rantai pasok yang tidak efisien, infrastruktur logistik yang timpang antarwilayah, dan tingginya risiko gagal panen akibat hama maupun iklim.

Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas pangan nasional masih sangat ditentukan oleh kemampuan tata niaga dan distribusi, bukan semata-mata oleh besaran produksi. Tanpa perbaikan infrastruktur penyimpanan, efisiensi transportasi, dan tata kelola rantai pasok, risiko lonjakan harga pangan menjadi tantangan berulang.

Secara keseluruhan, kombinasi surplus pada beberapa komoditas utama, penurunan impor, dan intervensi pemerintah dapat membantu menjaga stabilitas konsumsi rumah tangga pada 2026. Namun defisit kronis pada gula dan kedelai, ditambah volatilitas harga hortikultura, menjadi pengingat bahwa ketahanan pangan Indonesia belum sepenuhnya kokoh. Untuk memperkuat peran sektor pertanian dalam menopang pertumbuhan, transformasi yang lebih mendasar dibutuhkan mulai dari peningkatan produktivitas, perbaikan sistem irigasi, penurunan harga input, hingga modernisasi tata niaga dan rantai pasok. Tanpa langkah-langkah tersebut, sektor ini akan tetap menjadi penopang stabilitas, tetapi belum cukup kuat menjadi mesin akselerasi pertumbuhan ekonomi nasional pada 2026.

Mengejar Target Pertumbuhan Jasa dengan *Certification*

Kinerja sektor jasa pada 2025 tumbuh cukup signifikan, dan diperkirakan akan berlanjut pada 2026. Pada triwulan III 2025, sektor jasa mencatatkan pertumbuhan 6,69% secara tahunan. Sementara secara rata-rata pada 2025 menyentuh 6,0%, atau sedikit di bawah target pemerintah 6,3%. Pada 2026, pemerintah menargetkan pertumbuhan sektor jasa mencapai rata-rata 7,5%. Untuk mencapai target tersebut, CORE menilai bahwa pemerintah membutuhkan kebijakan yang lebih menyeluruh mengenai aspek *certification* untuk meningkatkan produktivitas dan kualitas output di industri jasa.

Kebijakan *certification* menjadi kunci untuk meningkatkan produktivitas dan menaikkan jumlah lapangan kerja formal di sektor jasa. Saat ini, industri jasa menyerap 49% dari total tenaga kerja pada Agustus 2025, atau meningkat dari 48,5% pada Agustus 2017. Penerapan kebijakan *certification* di sektor jasa dimungkinkan menjadi pengungkit integrasi sektor jasa untuk memproduksi nilai tambah yang lebih tinggi.

Kendati demikian, *certification* menuntut integrasi layanan sektor jasa bernilai tambah tinggi ke dalam sektor pertanian, pertambangan, dan manufaktur untuk mendorong efisiensi dan daya saing. Layanan ini mencakup pengembangan R&D, pengembangan teknologi digital termasuk *blockchain*, sistem logistik yang canggih, pembiayaan, asuransi, perawatan dan perbaikan, hingga jasa lingkungan. Ekosistem layanan yang kuat di hulu maupun hilir menjadi penentu keberhasilan transformasi industri jasa, yang selama ini belum mencapai optimal. Tentu, untuk mengembangkan industri jasa bernilai tambah tinggi diperlukan akselerasi pada investasi sumber daya manusia.

Pertambangan Menghadapi Perubahan Pasar

Kinerja sektor pertambangan terkoreksi pada 2025. Hingga triwulan III, pertambangan tercatat berkontraksi -0,4% secara tahunan, jauh di bawah target pemerintah pada 2025 sebesar 5,52%. Ini adalah kontraksi paling dalam sejak pandemi Covid-19 pada 2020 (-1,95%). Hal ini sekaligus membalikkan pola pada tahun-tahun sebelumnya, yakni pada 2021–2024 ketika realisasi pertumbuhan pertambangan konsisten melampaui target. Pada 2023, sektor ini tumbuh 6,1% (target 3,35%), sementara pada 2024 juga berhasil melampaui target dengan tumbuh 4,90%, sedang targetnya adalah 4,30%.

Pelemahan sektor pertambangan pada 2025 terutama dipicu oleh koreksi tajam harga komoditas energi dan mineral. Harga batubara Newcastle jatuh dari puncak USD/ton 371,86 pada Mei 2022 menjadi USD/ton 107,50 pada Oktober 2025 atau turun lebih dari 70% dalam tiga tahun. Harga nikel juga mengalami tren serupa, yakni merosot dari USD/ton 33.924 pada Maret 2022 menjadi sekitar USD/ton 15.092 pada Oktober 2025. Proyeksi Bank Dunia mengindikasikan harga batubara akan menurun pada 2026, sementara harga nikel diperkirakan berada di level USD/ton 19.750, konsisten dengan berakhirnya fase *commodity supercycle* yang menopang pertumbuhan luar biasa sektor pertambangan pada 2021–2022.

Normalisasi harga komoditas energi dan mineral ini disebabkan oleh kombinasi transisi energi di negara konsumen utama dan meningkatnya suplai global, termasuk Indonesia. Produksi batubara domestik mencapai rekor 836 juta ton pada 2024, meningkat hampir 50% sejak 2018. Untuk nikel, ekspansi kapasitas smelter dan eksploitasi besar-besaran menaikkan produksi bijih nikel dari 60,95 juta ton pada 2019 menjadi 198,50 juta ton pada 2024, atau melonjak lebih dari tiga kali lipat. Keberhasilan hilirisasi, ironisnya, berkontribusi pada kelebihan suplai global yang menekan harga dan margin industri.

Struktur ekonomi pertambangan juga berubah secara fundamental. Porsi migas dalam PDB pertambangan menyusut tajam dari 52,3% pada 2019 menjadi 25,6% pada triwulan III 2025 seiring menurunnya produksi minyak. Sebaliknya, batu bara sempat mendominasi hingga 36,2% sebelum terkoreksi mengikuti penurunan harga. Pertumbuhan paling mencolok terjadi pada bijih logam khususnya nikel yang naik dari 7,3% menjadi 21,7% dalam periode yang sama. Kendati demikian, ekspansi produksi bijih nikel ini sangat fluktuatif: setelah melonjak 34,3% pada puncak boom komoditas tahun 2024, sub-sektor bijih logam melemah menjadi -11,8% pada triwulan I 2025 dan masih berkontraksi -3,2% pada triwulan III 2025. Data ini menunjukkan, ekspansi produksi telah memasuki fase jenuh, sementara tekanan harga mulai menggerus profitabilitas.

Dari sisi perdagangan, orientasi ekspor yang sangat dominan juga menjadi sumber kerentanan. Sepanjang 2019–2024, rata-rata 70% produksi batubara Indonesia diekspor ke pasar global. Produk nikel olahan mencerminkan pola yang sama: 83,6% produksi *ferro-nickel* dan 89,3% *nickel matte* diekspor, dengan Tiongkok sebagai pembeli utama. Konsentrasi pasar ini menciptakan risiko signifikan, terutama jika terjadi pengetatan permintaan atau perubahan regulasi di Tiongkok.

Senyampang pertambangan memiliki *share* cukup besar terhadap PDB, yakni 9% pada 2024, serapan tenaga kerjanya relatif kecil. Pada Agustus 2025, sektor pertambangan mempekerjakan 1,73 juta orang atau hanya 1,18% dari total angkatan kerja. Peningkatan tenaga kerja sepanjang 2020–2024 (CAGR 5,2%) hanya terpusat di kawasan industri nikel. Karakteristik industri yang sangat padat modal membuat ekspansi kapasitas tidak secara langsung meningkatkan lapangan kerja.

Pemerintah menetapkan target pertumbuhan pertambangan sebesar 1,8% pada 2026. Tentu prospek pertambangan ini sangat bergantung pada permintaan energi dari konsumen utama, seperti Tiongkok dan India. Selain itu, transisi energi global juga berpotensi mempengaruhi kinerja sektor pertambangan. Dalam konteks volatilitas harga pasar, pendalaman rantai nilai menjadi agenda strategis yang tidak dapat ditunda untuk mengejar target pertumbuhan.

PENANGGUNG JAWAB

Mohammad Faisal, Ph.D

PENASIHAT

Akhmad Akbar Susanto, Ph.D

Prof. Dr. Sahara, S.P., M.Si.

Dr. Etika Karyani

Muhammad Ishak Razak, M.A

PENULIS

Yusuf Rendy Manilet

Azhar Syahida

Eliza Mardian

Achmad Hanif Imaduddin

Rivan Dwi Aghnitama

Dwi Setyorini

Sahaya Aulia Azzahra

Fitri Yana

Lailatun Nikmah

Fitri Ika Pradyasti

Huzni Mubarak

Muh. Afdhal Mubarak

CORE INDONESIA

CENTER OF REFORM ON ECONOMICS

CORE Indonesia

(Center of Reform on Economics)

Gedung CORE Indonesia

Jl. Tebet Barat Dalam Raya No. 76A,
Jakarta Selatan, Indonesia 12810

 +62 822-6108-3712

 core-indonesia.com

 info@coreindonesia.org