



TINJAUAN EKONOMI, KEUANGAN, & FISKAL

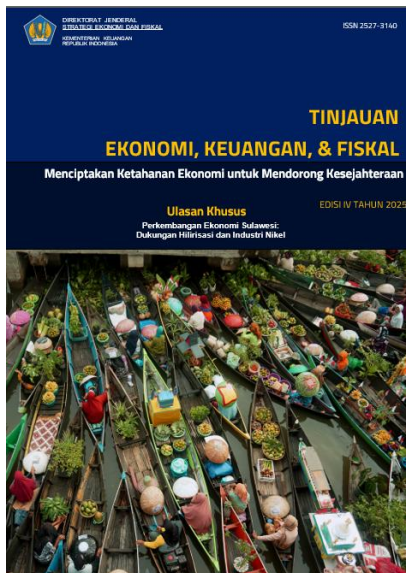
Menciptakan Ketahanan Ekonomi untuk Mendorong Kesejahteraan

Ulasan Khusus

Perkembangan Ekonomi Sulawesi:
Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel

EDISI IV TAHUN 2025





Edisi IV 2025

Foto Sampul: Ilustrasi pasar terapung (Envato)

Tinjauan Ekonomi, Keuangan dan Fiskal diterbitkan oleh Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal, Kementerian Keuangan, dengan periode publikasi triwulanan dan memuat mengenai perkembangan kebijakan ekonomi, fiskal, dan keuangan terkini.

Diterbitkan oleh:

Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal

Pengarah:

Direktur Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal

Penanggung Jawab:

Direktur Strategi Stabilisasi Ekonomi

Dewan Redaksi:

Direktur Strategi Stabilisasi Ekonomi, Direktur Strategi Kesejahteraan dan Pemerataan Ekonomi, Direktur Strategi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Sekretaris Direktorat Jenderal

Editor:

Direktur Strategi Stabilisasi Ekonomi, Kepala Subdirektorat Program dan Manajemen Pengetahuan-Direktorat Strategi Stabilisasi Ekonomi

Kontributor

Perkembangan Ekonomi Global: Rahadian Zulfadin, Arista Lya Kusuma, Sri Rejeki Prasasti, Widiani Putri, Fahmi Tanjung, Yanuar Falak Abiyunus

Perkembangan Ekonomi Domestik

Pertumbuhan Ekonomi: Aep Soleh, Yogi Kristanto, Suhendi Ery Saputro, Ika Kartika Sari

Kesejahteraan: Rina Karlina, Yiska Dini Nastiti, Kuku Firmansyah, Risky Priscilia

Inflasi: Arti Dyah Woroutami, Raditiyo Harya Pamungkas, Wignyo Parasian, Wantrian Naibaho, Andi Yoga Trihartanto

Neraca Perdagangan: Dian Novi Wibowo, Eta Nur Khumayda

Neraca Pembayaran: Muhammad Afdi Nizar

Moneter dan Perbankan: Rudi Handoko, Alfian Mansur, Wahyu Septia Wijayanti, Dessy Kusumawardani, Restu Rinayanti

Realisasi APBN 2025: Munafsin Al Arif, Suhendi Ery Saputro, Tomy Dasmanto

Ulasan Khusus

Perkembangan Ekonomi Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel
Prof. Mohamad Ahlis Djirimu, PhD.

Tim Redaksi: Suhendi Ery Saputro, Tomy Dasmanto, Celina Faramitha

Publikasi: Tomy Dasmanto, Fatima Medina Septiyanti, Bramantiyo, Mochammad Bentar Prakoso, Cessa Seftari

Alamat Redaksi:

Gedung R.M. Notohamiprodjo, Jalan Dr. Wahidin Raya Nomor 1 Jakarta 10710

Situs Web: fiskal.kemenkeu.go.id

TINJAUAN

EKONOMI, KEUANGAN, & FISKAL

Edisi IV 2025

KATA PENGANTAR

Menjelang akhir 2025, perekonomian global masih diliputi ketidakpastian, namun mulai menunjukkan arah yang lebih stabil meskipun masih dibayangi fragmentasi perdagangan dan meningkatnya tensi geopolitik. Sementara itu, perekonomian Indonesia mampu menjaga momentum pertumbuhan, tercermin dari PDB triwulan III 2025 yang tumbuh sebesar 5,04 persen. Kinerja ini didukung oleh aktivitas konsumsi masyarakat yang tetap kuat seiring inflasi yang terkendali dan perbaikan kesejahteraan. Kinerja investasi dan ekspor juga terus berlanjut, diperkuat oleh upaya perbaikan iklim usaha melalui deregulasi serta ekspansi kegiatan hilirisasi yang terus berlanjut. Peran APBN juga terus dioptimalkan melalui percepatan realisasi belanja, khususnya pada program-program prioritas dan dukungan untuk menjaga daya beli masyarakat. Sejalan dengan itu, Pemerintah melanjutkan penguatan koordinasi kebijakan fiskal, moneter, dan sektor keuangan guna menjaga stabilitas sekaligus menjadi motor penggerak pertumbuhan. Dengan bauran kebijakan yang terjaga dan arah transformasi ekonomi yang semakin jelas, perekonomian Indonesia diharapkan untuk terus tumbuh secara sehat, inklusif, dan berkelanjutan

Dalam rangka mendiseminasikan informasi kepada masyarakat, Direktorat Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal menerbitkan Tinjauan Ekonomi, Keuangan, dan Kebijakan Fiskal (TEKF). Tinjauan yang diterbitkan triwulanan ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kinerja kondisi ekonomi makro, sektor keuangan, dan kebijakan fiskal. Untuk TEKF edisi IV Tahun 2025 ini mengambil tema “Menciptakan Ketahanan Ekonomi untuk Mendorong Kesejahteraan” dan menghadirkan ulasan khusus “Perkembangan Ekonomi Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel”.

Kami mengharapkan tinjauan ini dapat menjadi referensi bagi berbagai pihak dalam memahami perkembangan kondisi ekonomi dan keuangan saat ini, serta langkah kebijakan fiskal yang ditempuh Pemerintah. Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada berbagai pihak yang telah mendukung terbitnya tinjauan ini. Kritik dan saran yang membangun selalu kami butuhkan untuk perbaikan ke depan.

Selamat membaca.

Desember 2025

Febrio Nathan Kacaribu

Direktur Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	ii
ABREVIASI.....	iii
RINGKASAN EKSEKUTIF	v
PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI	6
Perkembangan Perekonomian Global	4
Memasuki kuartal IV 2025, ketidakpastian perekonomian global masih membayangi.....	4
Outlook dan Risiko Ekonomi Global.....	9
Perkembangan Ekonomi Domestik	10
Momentum Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tetap Terjaga di 2025	10
APBN Menjadi Penopang Ketahanan Fiskal dalam Menghadapi Tantangan Global dan Mempercepat Pembangunan Nasional.....	23
ULASAN KHUSUS.....	25
Perkembangan Ekonomi Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel	25
References	37

ABREVIASI

7DRR	: 7-day Reverse Repo Rate	FOB	: Free on Board
Alutsista	: Alat Utama Sistem Senjata Tentara Nasional Indonesia	GH	: Government housing
AP	: Administered Price	HAM	: Hak Asasi Manusia
APBN	: Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara	HAP	: Housing Assistance Program
AS	: Amerika Serikat	HET	: Harga Eceran Tertinggi
ASEAN	: The Association of Southeast Asian Nations	HUG	: Housing and Urban Guarantee
ASN	: Aparatur Sipil Negara	IFC	: International Finance Corporation
Bansos	: Bantuan Sosial	IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
BBM	: Bahan Bakar Minyak	IKN	: Ibu Kota Nusantara
BI	: Bank Indonesia	IMF	: International Monetary Fund
BK	: Bea Keluar	IT	: Informasi dan Teknologi
BLU	: Badan Layanan Umum	JKN	: Jaminan Kesehatan Nasional
BM	: Bea Masuk	K/L	: Kementerian dan Lembaga
BMN	: Barang Milik Negara	KI	: Kredit Investasi
BPJS	: Badan Penyelenggaran Jaminan Sosial	KIP	: Kartu Indonesia Pintar
BOS	: Bantuan Operasional Sekolah	KK	: Kredit Konsumsi
BOT	: Bank of Thailand	KKB	: Kredit Kendaraan Bermotor
BPS	: Badan Pusat Statistik	KMK	: Kredit Modal Kerja
bps	: basis points	KND	: Kekayaan Negara Dipisahkan
BUMN	: Badan Usaha Milik Negara	KPM	: Keluarga Penerima Manfaat
CAR	: Capital Adequacy Ratio	KPU	: Komisi Pemilihan Umum
Cadev	: Cadangan Devisa	KPR	: Kredit Pemilikan Rumah
CDS	: Credit Default Swap	KUR	: Kredit Usaha Rakyat
CHT	: Cukai Hasil Tembakau	LNPRT	: Lembaga Non-Profit yang Melayani Rumah Tangga
cif	: Cost Insurance Freight	LPG	: Liquefied Petroleum Gas
CPO	: Crude Palm Oil	MBR	: Masyarakat Berpenghasilan Rendah
CSR	: Corporate Social Responsibility	Migas	: Minyak dan Gas Bumi
DAK	: Dana Alokasi Khusus	MOLIT	: Ministry of Land, Infrastructure, and Transport
DAU	: Dana Alokasi Umum	NDA	: Net Domestic Asset
DBH	: Dana Bagi Hasil	NGO	: non-governmental organization
DPK	: Dana Pihak Ketiga	NEET	: not in education, employment, or training
ECB	: the European Central Bank	NFA	: Net Foreign Asset
FFR	: Federal Funds Rate		
FLPP	: Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan		

NHA	: <i>National Housing Authority</i>	PPN DN	: Pajak Pertambahan Nilai Dalam Negeri
NHUF	: National Housing and Urban Fund	PPnBM	: Pajak Penjualan atas Barang Mewah
NIM	: Net Interest Margin	PUPR	: Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat
NPI	: Neraca Pembayaran Indonesia	qoq	: quarter on quarter
NPL	: <i>Non-performing loan</i>	RoA	: Return on Assets
NTB	: Neraca Transaksi Berjalan	RKI	: Rasio Kecukupan Investasi
NTMF	: Neraca Transaksi Modal Dan Finansia	SBN	: Surat Berharga Negara
NTP	: Nilai Tukar Petani	SBUM	: Subsidi Bantuan Uang Muka
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan	SDA	: sumber daya alam
PBI	: Penerima Bantuan Iuran	SDG	: Sustainable Development Goal
PBI	: Peraturan Bank Indonesia	SDM	: Sumber Daya Manusia
PDB	: Produk Domestik Bruto	Sembako	: Sembilan Bahan Pokok
Pemilu	: Pemilihan Umum	SSB	: Subsidi Selisih Bunga
PIP	: Program Indonesia Pintar	SUN	: Surat Utang Negara
PKH	: Program Keluarga Harapan	Tapera	: Tabungan Perumahan Rakyat
PKP	: Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	THR	: Tunjangan Hari Raya
PMI	: Purchasing Managers' Index	TJSL	: Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan
PMI	: Pekerja Migran Indonesia	TKD	: Transfer ke Daerah
PMTB	: Pembentukan Modal Tetap Bruto	TPAK	: Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja
PMK	: Peraturan Menteri Keuangan	TPT	: Tingkat Pengangguran Terbuka
PMN	: Penyertaan Modal Negara	USD	: US Dollar
PNBP	: Pendapatan Negara Bukan Pajak	UST	: US Treasury
PNS	: Pegawai Negeri Sipil	UU	: Undang-Undang
Polri	: Kepolisian Republik Indonesia	VF	: <i>Volatile Food</i>
PP	: Peraturan Pemerintah	WEO	: World Economic Outlook
PPh	: Pajak Penghasilan	WTO	: World Trade Organization
PPh OP	: Pajak Penghasilan Orang Pribadi	Wisman	: Wisatawan Mancanegara
PPN	: Pajak Pertambahan Nilai	yoy	: <i>year on year</i>
		ytd	: <i>year to date</i>

RINGKASAN EKSEKUTIF

Menjelang akhir 2025, ekonomi global masih diliputi ketidakpastian namun dengan tingkat volatilitas yang semakin *mild*, dengan fragmentasi perdagangan dan tensi geopolitik menekan rantai pasok serta harga komoditas terutama energi. Pertumbuhan global melambat di negara maju, sementara wilayah Asia tetap menjadi motor utama, khususnya Vietnam dan India, dengan *outlook* pertumbuhan global tahun 2026 moderat sekitar 3,1 persen.

Di dalam negeri, momentum pertumbuhan Indonesia terjaga dengan PDB triwulan III tumbuh 5,04 persen didukung konsumsi, investasi, ekspor, dan peran APBN. Kesejahteraan masyarakat membaik dengan penurunan tingkat kemiskinan ke 8,47 persen; rasio Gini turun ke 0,375; pengangguran menurun; dan penyerapan tenaga kerja meningkat. Inflasi nasional terkendali dalam rentang sasaran di 2,72 persen. Pemerintah senantiasa melakukan penguatan sinergi pengendalian harga. Kebijakan moneter dijalankan hati-hati, *BI-rate* stabil di 4,75 persen, likuiditas *ample*, kredit tumbuh moderat, dan ketahanan perbankan terjaga. Stabilitas eksternal tetap kuat dengan cadangan devisa di atas USD148 miliar, terutama ditopang neraca perdagangan yang konsisten mencatat surplus didukung ekspor pengolahan dan hilirisasi.

Hingga Oktober 2025 APBN mencatat penerimaan negara mencapai Rp1.799,6 triliun, didorong PPh Badan dan kepabeanan-cukai, meski PNBP turun akibat moderasi harga komoditas. Belanja negara mencapai Rp2.593 triliun, difokuskan pada penguatan daya beli melalui bansos dan program prioritas seperti Makan Bergizi Gratis, serta stimulus ekonomi untuk menjaga harga pangan dan lapangan kerja. Pembiayaan dilakukan hati-

hati dengan pemanfaatan SAL dan *prefunding*. Pasar SBN menunjukkan perbaikan dengan *yield* menurun, mencerminkan kepercayaan terhadap stabilitas fiskal, berimplikasi positif terhadap *cost of fund* Pemerintah.

TEKF edisi ini mengangkat tema “Perkembangan Ekonomi Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel”. Pada triwulan III 2025, perekonomian Sulawesi tumbuh di atas nasional yaitu 5,84 persen, tertinggi di antara pulau besar lainnya. Kinerja ini terutama didorong oleh hilirisasi dan ekspansi industri nikel yang menjadikan Sulawesi Tengah dan Sulawesi Tenggara sebagai pusat pengolahan mineral strategis. Pergeseran struktur ekonomi dari sektor primer ke industri pengolahan memperkuat daya saing bagi kawasan. Namun demikian, tantangan tetap ada berupa keterbatasan cadangan nikel terbukti, dominasi investor asing, serta ketersediaan tenaga kerja lokal.

Untuk memastikan hilirisasi benar-benar menciptakan nilai tambah yang inklusif dan berkelanjutan, diperlukan kebijakan eksplorasi cadangan yang lebih detail, pengendalian harga bijih sesuai harga patokan mineral (HPM), penguatan pengawasan, serta penguatan SDM lokal agar manfaat dari sisi serapan tenaga kerja lebih merata. Di sisi fiskal, regulasi harus dioptimalkan agar insentif dapat mendorong pengembangan industri, disertai pengelolaan dampak lingkungan melalui teknologi ramah lingkungan.

BAGIAN I

PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI



Foto: Ilustrasi Kawasan perkantoran di Jakarta (Freepic)

Perkembangan Perekonomian Global

Memasuki kuartal IV 2025, ketidakpastian masih membayangi

Perekonomian global masih dibayangi ketidakpastian, meskipun sejumlah *leading indicator* mulai menunjukkan tanda-tanda stabilisasi. Kebijakan tarif dagang Amerika Serikat (AS) yang diumumkan pada April mendorong banyak negara melakukan percepatan produksi dan ekspor sebelum tarif berlaku (*front-loading*), sehingga menimbulkan distorsi sementara pada rantai pasok global. Negosiasi yang berlangsung sepanjang Juli-Agustus antara AS dan negara-negara mitra dagangnya sempat menurunkan tensi, namun kesepakatan final dengan Tiongkok yang ditunda hingga November membuat ketidakpastian tetap berlanjut. Kondisi ini memperdalam fragmentasi geoekonomi dan meningkatkan kerentanan rantai pasok global, terutama bagi negara-negara dengan ketergantungan tinggi pada perdagangan global.

Selain faktor perdagangan, sejumlah peristiwa penting turut memengaruhi arah perekonomian global pada semester II 2025. Pertama, eskalasi geopolitik di Timur Tengah, khususnya serangan Israel terhadap fasilitas strategis Iran pada Juli, memicu lonjakan harga minyak mentah Brent hingga mendekati US\$79 per barel, sebelum kembali di bawah US\$70 per barel pada Agustus seiring meredanya ketegangan. Kedua, konflik Rusia-Ukraina yang berlanjut menekan pasokan energi Eropa, mendorong negara-negara Uni Eropa mempercepat diversifikasi energi dan meningkatkan impor LNG dari AS serta Asia. Ketiga, volatilitas pasar keuangan internasional meningkat seiring penguatan dolar AS sebagai aset *safe haven*, menekan mata uang negara berkembang dan memicu arus keluar modal di beberapa pasar Asia.

Kinerja sektor manufaktur global masih ekspansif namun dengan level yang lebih rendah. Hal tersebut terlihat dengan angka PMI Manufaktur global yang ekspansif dua bulan terakhir dengan 50,9 pada bulan Oktober dan sedikit melemah ke level 50,5 pada bulan November. *Output* produksi dan pesanan baru terus meningkat selama empat bulan berturut-turut dengan laju ekspansi yang meningkat. *Output* barang konsumsi dan barang *intermediate* terus meningkat, namun barang

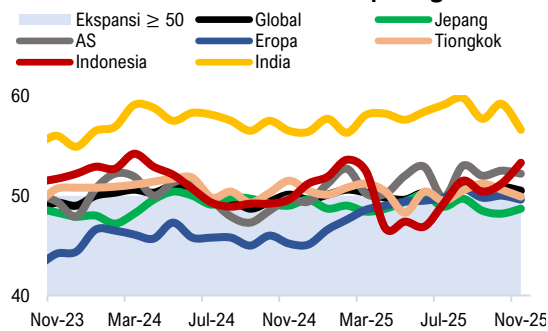
investasi mengalami kontraksi pada bulan November. *New export order* di negara maju seperti AS, Jepang, dan negara Eropa mengalami kontraksi, sedangkan di negara *emerging* menunjukkan ekspansi yang solid seperti Tiongkok dan India. Meskipun demikian, secara keseluruhan pesanan ekspor baru masih kontraktif dengan ketidakpastian global terus membayangi tren perdagangan internasional ke depan.

Secara regional, negara-negara utama sebagian besar mengalami kontraksi kinerja sektor manufaktur. Thailand, India, Indonesia, dan AS adalah beberapa negara dengan ekspansi aktivitas sektor manufaktur yang tinggi dengan angka PMI Manufaktur November masing-masing adalah 56,8; 56,6; 53,3; dan 52,2. Untuk kawasan Eropa, PMI bulan November kembali ke zona kontraksi. Hal tersebut dikarenakan kondisi domestik dua negara besar yaitu Jerman dan Perancis yang mengalami gejolak politik domestik. PMI Tiongkok juga kembali ke zona kontraksi pada bulan November dengan level 49,9 karena produsen menurunkan pembelian dan tenaga kerja akibat kewaspadaan dengan kenaikan barang inventori.

Secara umum, prospek sektor manufaktur global masih dibayangi berbagai tantangan. Ketidakpastian perdagangan internasional menimbulkan dampak untuk tingkat harga yang beragam. Diperkirakan dampak dari tekanan harga lebih besar untuk negara maju dibandingkan dengan negara berkembang. Rantai pasok global juga semakin terbebani dengan waktu pengiriman barang yang semakin lama. Peningkatan performa sektor manufaktur global masih sangat bergantung oleh kepastian kebijakan perdagangan internasional, interaksi kebijakan fiskal dan moneter negeri utama, serta kondisi geopolitik.

GRAFIK 1

PMI Manufaktur Global dan Beberapa Negara G20



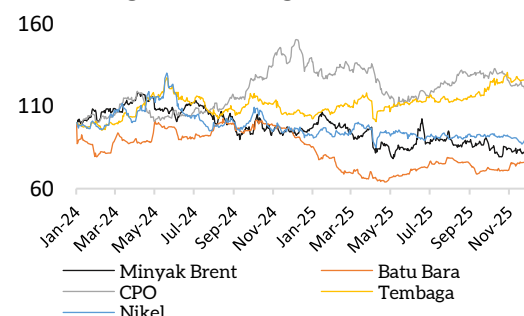
Sumber: Bloomberg, IHS Markit

Harga komoditas energi melanjutkan tren penurunan, dipengaruhi perlambatan ekonomi global dan ketidakpastian geopolitik. Harga minyak Brent terus turun hingga kisaran USD 63 per barel pada bulan November. Harga batu bara melemah ke kisaran USD 105 per ton akibat kelebihan pasokan global dan permintaan yang stagnan dari importir utama seperti Tiongkok. Namun, pada pertengahan November harga sempat menguat ke USD 110 per ton karena kuatnya permintaan di tengah musim dingin.

Komoditas CPO cenderung fluktuatif, sedangkan nikel terus melemah, dan tembaga terus menguat. Harga CPO mengalami fluktuasi meskipun cenderung meningkat sejak Mei 2025. Hingga Oktober, penguatan harga CPO didorong permintaan kuat dari India, sebelum kembali termoderasi menjelang awal Desember akibat melemahnya permintaan dari Tiongkok dan meningkatnya stok global. Pada komoditas logam, harga nikel terus mengalami pelemahan akibat kelebihan pasokan. Secara YtD, harga nikel tahun ini mengalami penurunan sebesar 10,5% dibandingkan 2024. Di sisi lain, harga tembaga terus mengalami penguatan yang didukung oleh permintaan dari sektor energi terbarukan dan infrastruktur meskipun tekanan datang dari perlambatan ekonomi global.

GRAFIK 2

Perkembangan Indeks Harga Komoditas (1 Jan 2024 = 100)

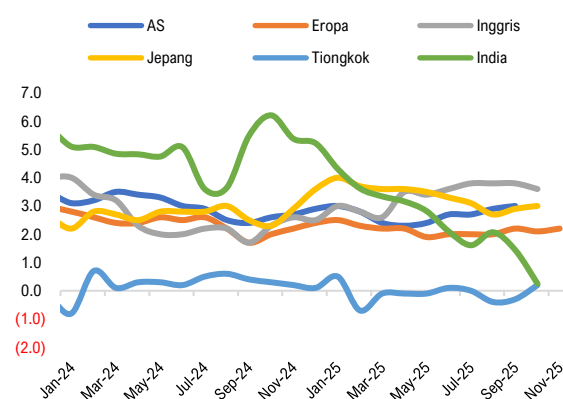


Sumber: Bloomberg

Memasuki triwulan keempat tahun 2025, inflasi global menunjukkan tren yang beragam, mencerminkan dinamika ekonomi yang berbeda antar negara. Di negara maju seperti AS dan Inggris masih menghadapi tekanan inflasi yang berada di atas target Bank Sentral 2%. Inflasi AS bulan September 2025 (bulan terakhir publikasi dikarenakan *government shutdown*) adalah 3% yang didominasi kenaikan harga energi. Sementara Inggris dengan inflasi 3,6% di bulan Oktober sudah menunjukkan penurunan harga terutama untuk biaya perumahan dan utilitas walaupun masih berada di atas target. Sementara itu negara-negara Asia cenderung mengalami moderasi dan perlambatan inflasi yang disebabkan oleh dampak kebijakan The Fed dan permintaan domestik yang melemah. Ke depannya, dengan masih adanya ketidakpastian perdagangan internasional, dampak pemangkasan suku bunga The Fed, dan tantangan peningkatan permintaan domestik, peran kebijakan fiskal untuk melakukan ekspansi dalam menstabilkan harga dan meningkatkan daya beli masyarakat menjadi krusial.

GRAFIK 3

Inflasi di Berbagai Negara (%)



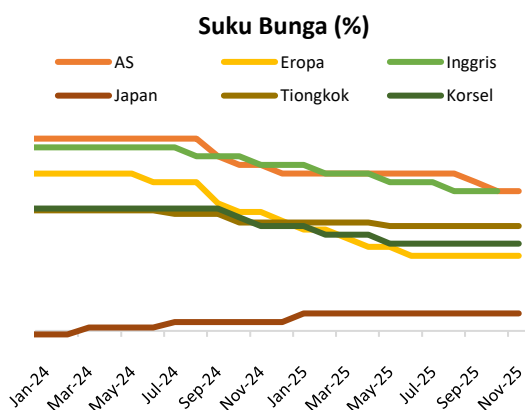
Sumber: Bloomberg, diolah

Kebijakan suku bunga setiap negara juga berbeda, namun secara umum relatif masih dipertahankan untuk mengantisipasi tekanan global dan permintaan domestik. Suku bunga Inggris dan Zona Eropa masih bertahan masing-masing di level 4% dan 2,15% dengan mempertimbangkan tingkat inflasi yang sudah mendekati targetnya dan kekhawatiran akan penurunan harga akibat penurunan daya beli domestik. Negara-negara Asia seperti Tiongkok, Jepang dan Korea Selatan juga tetap mempertahankan tingkat suku bunga di level masing-masing sebesar 3,0%; 0,5%; dan 2,5% dengan mempertimbangkan outlook perekonomian dan daya beli masyarakat saat ini. Sementara itu,

The Fed pada pertemuan bulan Oktober memangkas suku bunga ke level 3,75%-4,00% dan berencana untuk melakukan pemangkasan kembali pada akhir tahun. Kebijakan pemangkasan suku bunga The Fed akan datang menimbulkan berbagai spekulasi. Kebijakan The Fed dianggap tepat untuk menurunkan kembali apabila pertumbuhan ekonomi AS merata dan pemulihan pasar tenaga kerja.

GRAFIK 4

Suku Bunga di Berbagai Negara



Sumber: Bloomberg, diolah

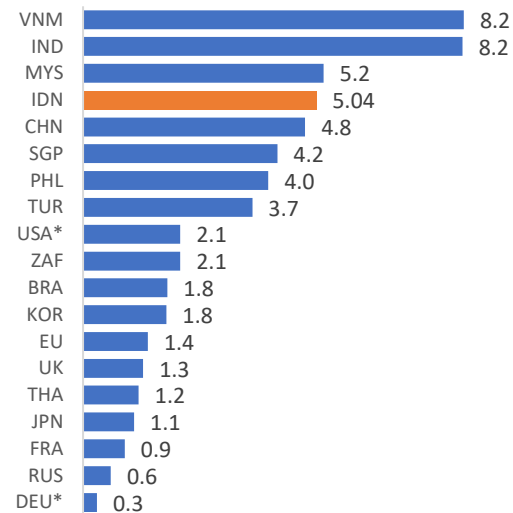
Pertumbuhan ekonomi global triwulan III 2025 didominasi oleh Asia. Vietnam dan India memimpin dengan pertumbuhan PDB masing-masing 8,2%, didorong permintaan domestik yang kuat, investasi infrastruktur, dan relokasi rantai pasok. Pertumbuhan ekonomi Malaysia dan Indonesia juga solid, didorong harga komoditas dan permintaan domestik. Tiongkok dan Singapura tumbuh moderat di tengah tekanan sektor properti dan ekspor yang melemah. Sebaliknya, negara maju seperti AS, Uni Eropa, dan Jepang melambat akibat kebijakan moneter ketat.

Pertumbuhan ekonomi AS pada kuartal III 2025 tetap moderat di tengah tekanan inflasi dan pelemahan pasar tenaga kerja. Secara tahunan, PDB diperkirakan tumbuh sekitar 2,0% (Proyeksi WEO IMF Oktober 2025). Kontribusi positif berasal dari konsumsi, investasi, dan ekspor, sementara pelemahan impor dan belanja pemerintah menahan laju pertumbuhan. Tingkat pengangguran naik ke 4,4% pada September 2025 dengan estimasi penambahan pekerjaan yang lebih lambat. Dari sisi harga, inflasi tahunan meningkat menjadi 3,0% pada September, sedangkan inflasi inti bertahan di sekitar 3,0%, menandakan tekanan

harga belum sepenuhnya mereda. Dengan kondisi ini, The Fed diperkirakan menahan suku bunga dengan peluang penurunan 25 bps pada akhir 2025 atau awal 2026 jika tren pelemahan ekonomi berlanjut.

GRAFIK 5

Pertumbuhan Ekonomi Triwulan III 2025 Negara ASEAN dan G20 (%yoy)



*) angka Q2 2025

Sumber: Bloomberg, diolah

Di sisi moneter, AS menunjukkan pelonggaran seiring moderasi inflasi dan munculnya sinyal perlambatan ekonomi. Pada pertemuan 29 Oktober 2025, FOMC memutuskan untuk menurunkan FFR sebesar 25bps, ke kisaran 3,75% – 4,00%. Hal ini dimaksudkan untuk mendukung momentum pertumbuhan dan menjaga stabilitas pasar tenaga kerja yang mulai melemah. Selain pemotongan suku bunga, Fed juga menghentikan pengetatan neraca (*quantitative tightening*), mencerminkan perubahan fokus dari pengendalian inflasi menuju stabilisasi kondisi keuangan dan mitigasi risiko penurunan ekonomi. Pergeseran kebijakan ini kemudian direspons positif oleh pasar keuangan global, dengan volatilitas yang cenderung menurun dan ekspektasi bahwa siklus pelonggaran moneter akan berlanjut pada tahun berikutnya.

Di sisi fiskal, ketidakpastian meningkat akibat *government shutdown* yang terjadi selama 43 hari (1 Oktober – 12 November 2025). Hal ini memicu penundaan sebagian belanja pemerintah dan menambah tekanan terhadap pertumbuhan. Kondisi ini memperkuat sinyal bahwa ekonomi AS berada dalam fase penyesuaian, dengan kebijakan

moneter dan fiskal yang ketat menahan laju ekspansi.

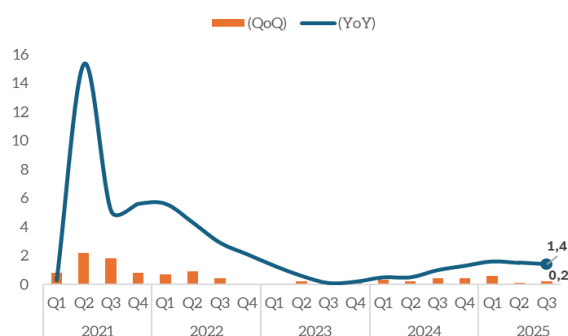
Ekonomi kawasan Eropa masih menunjukkan pemulihan moderat walaupun belum merata. Zona Eropa tumbuh 0,2% (QoQ) secara kuartalan, meskipun sedikit menurun ke level 1,4% secara tahunan (YoY). Spanyol dan Prancis menjadi pendorong pertumbuhan kawasan dengan pertumbuhan masing-masing 0,6% dan 0,5% berkat konsumsi rumah tangga, investasi dan ekspor yang kuat. Sementara itu, Jerman dan Italia masih stagnan dengan pertumbuhan mendekati 0% akibat penyusutan produksi industri dan pelemahan di sektor jasa.

Pada November 2025, inflasi kawasan Eropa tercatat stabil pada kisaran 2,2% (YoY). Inflasi barang terus menurun seiring apresiasi mata uang euro dan moderasi harga energi, sementara inflasi jasa bertahan relatif tinggi mencapai 3,5% karena tekanan upah. Inflasi inti tetap stabil di 2,4%, dan ekspektasi konsumen tetap stabil di kisaran 2,8% untuk 12 bulan ke depan. Stabilitas inflasi memberi ruang bagi ECB untuk menahan kebijakan moneter tanpa memerlukan pengetatan tambahan.

Dalam pertemuan bulan Oktober 2025, ECB kembali menahan tingkat suku bunga di level 2,15%. Hal ini menegaskan bahwa kebijakan moneter saat ini sudah berada pada posisi yang tepat untuk menjaga stabilitas harga. Penurunan suku bunga lebih lanjut hanya akan dipertimbangkan secara bertahap apabila inflasi dan pasar tenaga kerja bergerak lebih mendukung.

GRAFIK 6

Pertumbuhan Ekonomi Eropa (%)



Sumber: Bloomberg, diolah

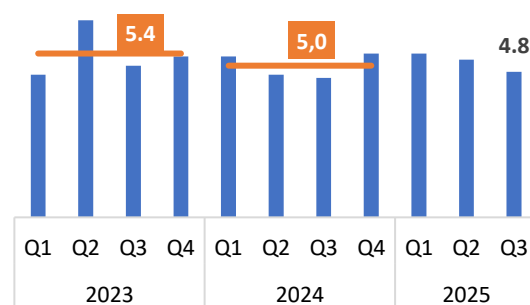
Secara keseluruhan, ekonomi kawasan Eropa berada dalam fase pemulihan yang lambat namun relatif stabil. Pertumbuhan masih ditopang konsumsi rumah tangga, pariwisata, dan dukungan fiskal, sementara risiko utama berasal

dari ketidakpastian perdagangan global, tensi geopolitik, serta lemahnya investasi swasta.

Perekonomian Tiongkok tumbuh sebesar 4,8% (YoY) pada kuartal III 2025, melambat dibandingkan dua kuartal sebelumnya. Secara kumulatif, perekonomian Tiongkok dalam sembilan bulan pertama tumbuh 5,2%, sehingga target pemerintah Tiongkok untuk tahun 2025 (sekitar 5%) masih dapat tercapai. Pertumbuhan di kuartal III di antaranya didorong kuatnya ekspor dan sektor manufaktur berteknologi tinggi, di tengah lemahnya permintaan domestik, berlanjutnya tekanan deflasi, dan belum pulihnya krisis sektor properti.

GRAFIK 7

Pertumbuhan Ekonomi Tiongkok (% yoy)

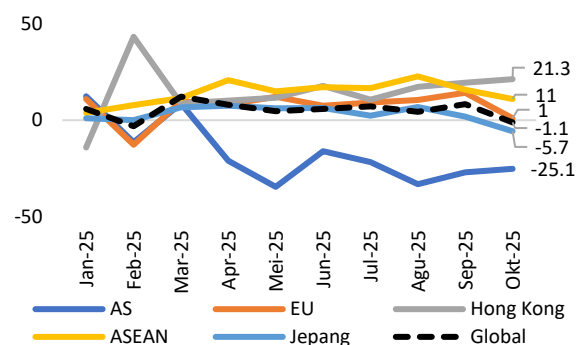


Sumber: Bloomberg, diolah

Setelah tumbuh resilien di tengah tensi dagang dengan AS, ekspor Tiongkok pada bulan Oktober berbalik turun (-1.1%). Penurunan mencerminkan permintaan global yang melemah setelah fase *front-loading* sebelum pemberlakuan tarif AS. Secara kumulatif, ekspor Tiongkok sejak meningkatnya tensi dagang (April) hingga Oktober 2025 naik 5,3% dibandingkan periode yang sama tahun 2024. Anjaknya ekspor Tiongkok ke AS (25,5% yoy pada April-Oktober 2025) terkompensasi kenaikan ekspor ke mitra utamanya, yaitu Jepang (3,3%), ASEAN (16,9%), Hong Kong (15,4%), dan Uni Eropa (8,9%). Ekspor Tiongkok didorong oleh produk teknologi tinggi seperti mesin dan peralatan listrik, sirkuit terpadu dan semikonduktor, serta kendaraan listrik dan baterai lithium. Di sisi lain, impor tumbuh tipis sejak Juni hingga Oktober (1,0%-4,8% yoy), mencerminkan lemahnya permintaan domestik.

GRAFIK 8

Pertumbuhan Ekspor Tiongkok Berdasarkan Negara Tujuan (yoy)



Sumber: Bloomberg, diolah

Sektor Manufaktur Tiongkok terus menunjukkan pelemahan. Selama delapan bulan berturut-turut sejak AS mengumumkan tarif pada April 2025, PMI Manufaktur Tiongkok berada dalam zona kontraksi. PMI non Manufaktur bulan November (49,5), menjadi kontraksi pertama sejak Desember 2022, menandakan hilangnya momentum di sektor jasa yang bergantung pada belanja konsumen. Pertumbuhan produksi industri Tiongkok melambat menjadi 4,9% (yoy) pada Oktober dibandingkan September (6,5%), menjadikannya laju terendah sejak Agustus 2024. Pelemahan terutama terjadi pada sektor manufaktur dan pertambangan, meskipun beberapa subsektor seperti otomotif dan peralatan transportasi tetap tumbuh.

Tiongkok masih dilanda tekanan konsumsi domestik yang berkepanjangan. Penjualan ritel hanya naik 3,0% (yoy) pada September, terendah sejak akhir 2024, meskipun pemerintah menggulirkan stimulus konsumsi. Meski pertumbuhan indeks harga konsumen berbalik positif menjadi 0,2% yoy pada Oktober 2025, harga produsen terus berkontraksi selama lebih dari 30 bulan berturut-turut. Hal ini menegaskan rendahnya kepercayaan konsumen akibat krisis properti dan tekanan pendapatan.

Penurunan investasi aset tetap di Tiongkok terus berlanjut. Pada September 2025, pertumbuhan investasi aset tetap turun 0,5% (yoy) dan menurun kembali pada Oktober sebesar 1,7% (yoy). Penurunan ini terjadi pertama kalinya sejak pandemi (Agustus 2020). Pelemahan terutama berasal dari sektor properti (-14,7%), infrastruktur (-0,1%), dan manufaktur (2,7%). Penurunan ini mencerminkan lemahnya kepercayaan bisnis dan

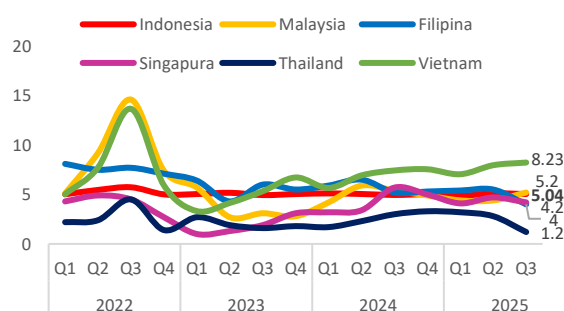
tekanan struktural akibat kebijakan pengendalian output untuk menekan persaingan bisnis yang tidak sehat.

Perekonomian ASEAN pada triwulan III 2025 menunjukkan kinerja yang beragam namun tetap tangguh di tengah ketidakpastian global. Tekanan eksternal dari kebijakan tarif dagang AS dan perlambatan permintaan dunia masih membayangi outlook kawasan, namun konsumsi domestik yang solid, pemulihan sektor pariwisata, serta kebijakan fiskal dan moneter yang hati-hati menjadi faktor penopang utama pertumbuhan.

Hingga akhir Triwulan III 2025, ASEAN menunjukkan resiliensi dengan pertumbuhan rata-rata sekitar 4-5%, ditopang oleh konsumsi domestik, pariwisata, dan sektor jasa. Vietnam kembali mencatatkan ekspansi yang impresif dengan pertumbuhan 8,23% YoY, menjadi laju tercepat sejak 2011. Filipina tumbuh 4,0% YoY, melambat dengan konsumsi rumah tangga dan belanja pemerintah sebagai pendorong utama. Malaysia tumbuh 5,2% YoY, ditopang sektor jasa dan pariwisata. Indonesia mencatat inflasi tahunan 2,72%, tetap dalam kisaran sasaran Bank Indonesia. Singapura tumbuh 4,2% YoY, ditopang oleh sektor manufaktur, perdagangan, dan jasa keuangan. Sementara itu, Thailand mencatatkan perlambatan dengan hanya tumbuh 1,2% YoY, akibat lemahnya ekspor barang, penurunan belanja pemerintah, dan moderasi investasi, meski sektor pariwisata tetap berkontribusi positif.

GRAFIK 9

Pertumbuhan Ekonomi ASEAN-6 (%)



Sumber: Bloomberg

Dari sisi harga, inflasi di sebagian besar negara ASEAN relatif terkendali. Indonesia mencatat inflasi tahunan sebesar 2,72% (YoY), konsisten dengan sasaran Bank Indonesia. Filipina melaporkan inflasi 1,7% (YoY), dengan kontribusi utama dari kelompok makanan dan transportasi.

Malaysia mencatat inflasi 1,3% (YoY), turun dari bulan sebelumnya, terutama dipengaruhi oleh moderasi harga makanan dan jasa restoran. Sementara itu, Vietnam mencatat inflasi 3,25% (YoY), sedikit menurun dari 3,38% pada September. Singapura melaporkan inflasi 1,2% (YoY), didorong oleh kenaikan harga jasa, transportasi, dan kesehatan. Thailand masih mengalami deflasi sebesar 0,76% (YoY), melanjutkan tren penurunan harga selama tujuh bulan berturut-turut.

Stabilitas inflasi di kawasan ASEAN mencerminkan efektivitas kebijakan moneter serta peran konsumsi domestik sebagai penopang utama pertumbuhan. Kondisi tersebut memberikan ruang bagi bank sentral untuk mempertahankan kebijakan moneter yang hati-hati, dengan fokus menjaga stabilitas harga dan nilai tukar sambil tetap mendukung pertumbuhan ekonomi domestik.

Outlook dan Risiko Ekonomi Global

Memasuki 2026, ekonomi global diproyeksikan bergerak dalam jalur moderasi. IMF melalui *World Economic Outlook* Oktober 2025 memperkirakan pertumbuhan dunia berada di kisaran 3,2% pada 2025, sebelum melambat ke 3,1% pada 2026. OECD dalam *Economic Outlook* edisi Desember 2025 mengonfirmasi pola serupa, dengan proyeksi pertumbuhan global 3,2% di 2025 dan 2,9% di 2026. Moderasi pertumbuhan ekonomi di 2026 didorong mudarnya efek *front-loading* sepanjang 2025 sebagai aksi antisipatif negara-negara menghadapi dinamika tarif dan kebijakan perdagangan.

Secara umum, inflasi global diperkirakan menurun. IMF memproyeksikan inflasi dunia 4,2% di 2025 dan turun ke 3,7% di 2026. Penurunan ini didorong oleh kebijakan moneter yang ketat, normalisasi harga energi dan pangan, serta pemulihan rantai pasok yang menurunkan biaya distribusi. Namun, inflasi jasa di negara maju tetap lebih *sticky* karena pertumbuhan upah yang relatif kuat, sehingga disinflasi berjalan tidak seragam antar kawasan.

Perdagangan global menghadapi tekanan dari fragmentasi. Kenaikan tarif efektif dan hambatan non-tarif mengurangi efisiensi rantai pasok, sehingga menekan volume perdagangan dan investasi lintas negara. Selain itu, proteksionisme yang meningkat bukan hanya berdampak pada ekspor, tetapi juga pada aliran modal dan biaya produksi, terutama bagi negara berkembang yang bergantung pada integrasi global.

Prospek regional menunjukkan pola moderasi yang berbeda antar zona. AS dan Eropa diperkirakan tumbuh lebih lambat seiring normalisasi kebijakan moneter dan fiskal. Tiongkok bergerak menuju normalisasi setelah stimulus berkurang, dengan pertumbuhan lebih rendah dibanding dekade sebelumnya. Negara berkembang Asia tetap menjadi motor pertumbuhan global, didukung oleh konsumsi domestik dan investasi teknologi, meskipun rentan terhadap volatilitas eksternal.

Risiko global tetap signifikan dan perlu diwaspadai. Potensi koreksi valuasi aset, terutama di sektor non-bank dan kripto, serta dampak kenaikan tarif terhadap biaya bisnis menjadi perhatian utama. Ketidakpastian kebijakan fiskal di negara maju dan fragmentasi perdagangan juga mampu menambah tekanan. Selain itu, ketegangan geopolitik dan gangguan rantai pasok dapat memperburuk volatilitas harga komoditas dan menekan pertumbuhan.

Indonesia diproyeksikan akan melanjutkan pertumbuhan positif, namun tetap perlu mewaspadai risiko global. IMF memproyeksikan pertumbuhan Indonesia 5% di 2025 dan 5,1% di 2026. Sejalan dengan itu, OECD memproyeksikan pertumbuhan ekonomi Indonesia 5% untuk tahun 2025 dan 2026. Pertumbuhan ini didukung inflasi domestik yang relatif terkendali dan posisi eksternal cukup kuat. Namun demikian, risiko ke depan tetap perlu diwaspadai: pelemahan permintaan global, koreksi pasar keuangan, dan ketidakpastian kebijakan dagang.

Perkembangan Ekonomi Domestik

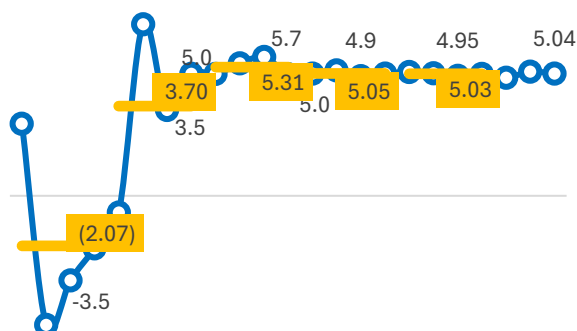
Momentum Pertumbuhan

Ekonomi Indonesia Tetap Terjaga di 2025

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan III 2025 berhasil dipertahankan di level 5,04% (yoy). Capaian ini didorong oleh permintaan domestik yang kuat, kinerja ekspor yang solid, investasi yang resilien, serta optimalisasi dukungan belanja pemerintah. Menuju akhir triwulan IV, aktivitas ekonomi masih menunjukkan tren yang ekspansif. Pertumbuhan ekonomi triwulan III yang tetap resilien didukung oleh peran APBN, bersama koordinasi erat dengan otoritas moneter dan sektor keuangan. Peran APBN sangat krusial untuk menjaga daya beli masyarakat dan mendukung dunia usaha. Dukungan fiskal juga diberikan melalui penempatan kas negara sebesar Rp200 triliun secara prudent untuk memastikan likuiditas ekonomi memadai. Selain itu, pemerintah mendorong peningkatan investasi secara berkelanjutan melalui upaya debottlenecking regulasi.

GRAFIK 10

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



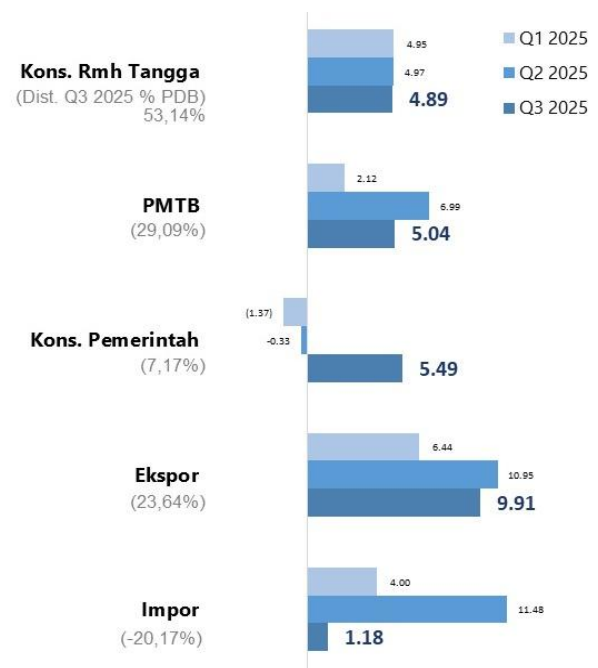
Sumber: BPS, diolah

Konsumsi masyarakat tumbuh didorong oleh meningkatnya mobilitas penduduk, transaksi digital, dan dukungan kebijakan pemerintah. Konsumsi rumah tangga hingga triwulan III 2025 mencapai 4,89% (yoy) didorong oleh mobilitas

masyarakat yang terlihat dari pengeluaran transportasi dan komunikasi yang naik 6,41%, kenaikan indikator mobilitas seperti konsumsi bahan bakar, dan jumlah penumpang angkutan rel dan laut. Konsumsi restoran dan hotel juga naik tinggi 6,3%, sejalan dengan kenaikan perjalanan wisatawan nusantara sebesar 21,8%. Konsumsi masyarakat yang tetap kuat juga tercermin dari kenaikan indeks penjualan eceran riil dan transaksi uang elektronik. Sementara itu, konsumsi pemerintah tumbuh 5,49%, dengan Belanja Barang naik 19,3% dan Belanja Pegawai naik 9,0%. Ini menunjukkan komitmen pemerintah melalui APBN untuk mendukung momentum pertumbuhan dan menjaga daya beli masyarakat.

GRAFIK 11

Pertumbuhan PDB sisi pengeluaran (% yoy)



Sumber: BPS, diolah

Investasi menunjukkan penguatan. Seiring meningkatnya keyakinan pelaku usaha terhadap prospek ekonomi nasional serta komitmen Pemerintah dalam membangun iklim usaha yang kondusif bagi ekspansi dunia usaha. Investasi atau Pembentukan Modal Tetap Bruto tumbuh kuat 5,04% (yoy), dengan belanja modal pemerintah dan BUMN menjadi pengungkit investasi swasta, terutama dengan beroperasinya Danantara. Investasi bangunan naik 3,02%, didorong

percepatan pembangunan infrastruktur dalam Proyek Strategis Nasional dan program prioritas seperti Makan Bergizi Gratis, sekolah rakyat, dan perumahan. Investasi mesin tumbuh signifikan 17,00%, mencerminkan modernisasi kapasitas produksi oleh dunia usaha.

Ekspor mencatat pertumbuhan yang kuat dan menjadi salah satu pendorong utama ekonomi. Ekspor barang dan jasa riil tumbuh 9,91% (yoy), dengan ekspor barang meningkat 10,16% seiring penguatan industri domestik dan permintaan dari mitra dagang. Komoditas unggulan yang menopang kinerja ekspor meliputi lemak dan minyak nabati, besi dan baja, serta mesin dan peralatan listrik. Ekspor jasa juga tumbuh solid sebesar 7,62%, didorong peningkatan kunjungan wisatawan mancanegara. Sementara itu, impor barang dan jasa riil tumbuh moderat 1,18%, tetap mendukung kebutuhan produksi dalam negeri.

Sejalan dengan sisi pengeluaran, kinerja sektor-sektor produksi menunjukkan capaian yang cukup kuat dan mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Industri Pengolahan masih menjadi kontributor utama pertumbuhan ekonomi pada triwulan III 2025. Sektor ini tumbuh 5,54% (yoy) ditopang oleh permintaan domestik dan ekspor yang kuat, khususnya pada subsektor strategis berbasis hilirisasi. Industri Makanan dan Minuman tumbuh sebesar 6,49%, didorong oleh peningkatan produksi CPO dan produk turunannya. Sementara itu, Industri Logam Dasar naik tinggi 18,62%, sejalan dengan tingginya permintaan ekspor besi dan baja. Industri Kimia, Farmasi, dan Obat Tradisional mencatat pertumbuhan 11,65%, didukung oleh kenaikan permintaan jasa kesehatan dan peningkatan pesanan bahan kimia dari luar negeri. Tren positif ini sejalan dengan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Manufaktur Indonesia yang kembali ekspansif sejak Agustus (51,5) dan terus menguat hingga mencapai level 53,3 pada November 2025.

GRAFIK 12

Pertumbuhan PDB sisi produksi (% yoy)



Sumber: BPS, diolah

Sektor-sektor utama lainnya juga menunjukkan pertumbuhan positif dan memperkuat kinerja ekonomi secara keseluruhan. Sektor Konstruksi tumbuh 4,21%, didorong percepatan pembangunan infrastruktur terutama terkait Proyek Strategis Nasional (PSN). Pembangunan ini tidak hanya menyerap tenaga kerja, tetapi juga memperkuat fondasi pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Sektor Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan tumbuh 4,93% ditopang kenaikan permintaan domestik. Subsektor perkebunan menjadi kontributor utama dengan pertumbuhan 4,56%, terutama karena peningkatan produksi kelapa sawit dan kopi. Selain itu, Subsektor peternakan juga tumbuh 6,51% antara lain untuk memenuhi kebutuhan ayam dan telur program MBG. Sebaliknya, sektor Pertambangan menjadi satu-satunya sektor yang terkontraksi (1,98%) akibat menurunnya permintaan ekspor batu bara dan tembaga, serta penurunan produksi gas alam seiring penuaan sumur gas.

Kinerja sektor jasa juga menunjukkan ekspansi yang kuat. Sektor Perdagangan, sebagai kontributor PDB terbesar ketiga, tumbuh 5,49% didukung tiga faktor utama: 1) peningkatan arus distribusi barang domestik seiring kenaikan produksi pertanian dan industri pengolahan, 2) kenaikan aktivitas belanja online dan

pembayaran elektronik, serta 3) pertumbuhan penjualan sepeda motor. Kinerja Sektor Perdagangan sejalan dan berkaitan dengan beberapa sektor jasa lain, seperti akomodasi dan makan minum serta infokom. Sektor Akomodasi dan Makan Minum tumbuh tinggi 8,41%, didorong oleh mobilitas masyarakat dan perjalanan wisatawan nusantara yang naik signifikan 21,8%. Di saat yang sama, sektor Informasi dan Komunikasi tumbuh 9,65%, didorong oleh pendapatan jasa telekomunikasi, pertumbuhan trafik data, dan meningkatnya transaksi perdagangan elektronik, yang mendukung arah kebijakan menuju ekonomi digital. Capaian positif berbagai sektor di atas sekaligus mendukung narasi penguatan optimisme dan konsumsi masyarakat.

Pemerintah terus berupaya untuk menjaga daya beli dan mendukung kinerja dunia usaha. Pemerintah mengalokasikan stimulus Rp34,2 triliun dan meluncurkan 8 program akselerasi senilai Rp15,7 triliun di triwulan IV 2025. Selain itu, investasi dan ekspor bernilai tambah tinggi diperkuat melalui peran Danantara dan pembentukan Satgas Percepatan Program Strategis Pemerintah (P2SP). Dengan berbagai langkah tersebut, Pemerintah meyakini momentum pemulihan dan pertumbuhan ekonomi dapat terus terjaga dan mengarah pada prospek yang semakin solid.

Secara spasial, aktivitas ekonomi tumbuh positif di seluruh wilayah Indonesia. Sulawesi mencatat pertumbuhan tertinggi 5,84%, didorong oleh hilirisasi mineral. Wilayah Jawa tumbuh 5,17%, ditopang oleh kinerja sektor manufaktur dan jasa. Wilayah Sumatera dan Kalimantan masing-masing tumbuh 4,90% dan 4,70%, sementara Bali dan Nusa Tenggara mencatat pertumbuhan 4,71%, sejalan dengan pemulihan pariwisata. Di sisi lain, Maluku dan Papua tumbuh moderat 2,68%. Dengan pertumbuhan spasial yang positif, kinerja sektor-sektor ekonomi, dan dukungan kebijakan fiskal serta nonfiskal yang optimal, Indonesia berada pada jalur yang tepat untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang lebih solid.

Outlook Ekonomi Indonesia Tahun 2025 Diperkirakan di Jalur yang Positif

Kondisi perekonomian global menunjukkan arah yang membaik, memberikan ruang yang lebih stabil bagi kinerja ekonomi nasional. Ketegangan dagang antara AS dan Tiongkok mulai mereda, tercermin dari turunnya indeks ketidakpastian kebijakan perdagangan serta menguatnya kinerja pengiriman global seperti *Baltic Dry Index*. Meskipun aktivitas manufaktur di beberapa kawasan masih tertekan oleh lemahnya permintaan dan ketidakpastian tarif, prospek pertumbuhan global tetap resilien. Berbagai lembaga internasional seperti Bank Dunia, IMF, OECD, memproyeksikan pertumbuhan global yang stabil pada 2025 dan berlanjut di 2026. Beberapa negara mitra dagang utama Indonesia, seperti Singapura, Tiongkok, Vietnam, India, dan Malaysia juga mencatat kinerja pertumbuhan positif yang mendukung prospek perdagangan Indonesia. Meredanya ketidakpastian global, serta membaiknya prospek ekonomi global memberikan landasan yang positif bagi perekonomian Indonesia ke depan.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia diarahkan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Kinerja ekonomi yang tetap terjaga hingga triwulan III 2025 mendorong perluasan kesempatan kerja, peningkatan pendapatan, serta perbaikan daya beli. Jumlah pekerja bertambah sekitar 1,9 juta orang sehingga total penduduk bekerja mencapai 146,54 juta orang (BPS, Agustus 2025). Kondisi ini turut menurunkan jumlah penganggur sebanyak 4.092 orang dibandingkan Agustus 2024, mencerminkan pasar tenaga kerja yang semakin kuat. Penguatan ekonomi ini juga ditopang oleh berbagai program perlindungan sosial dan pemberdayaan masyarakat. Program Perlinsos turut mendorong penurunan tingkat kemiskinan dari 9,03% pada Maret 2024 menjadi 8,47% pada 2025.

Indikator dini ekonomi domestik juga menunjukkan tren yang solid. Hingga Oktober 2025, belanja masyarakat, terlihat dari data Mandiri Spending Index meningkat di berbagai kategori, terutama durable goods. Indeks Penjualan Eceran Riil (BI) konsisten tumbuh dalam enam bulan terakhir. Penjualan motor tumbuh

8,4% dan penjualan mobil, meskipun masih berada di zona kontraksi, terus menunjukkan perbaikan. Aktivitas manufaktur yang tercermin dari PMI Manufaktur Indonesia juga melanjutkan tren ekspansi selama empat bulan berturut-turut hingga November, seiring permintaan domestik yang kuat. Penjualan listrik terus mencatat pertumbuhan, baik untuk memenuhi kebutuhan rumah tangga, industri, maupun bisnis. Rangkaian capaian positif ini sejalan dengan keyakinan konsumen yang menguat, baik terhadap kondisi ekonomi masa kini maupun yang akan datang, yang ditunjukkan oleh kenaikan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK).

Untuk menjaga momentum pertumbuhan, Pemerintah melaksanakan dukungan kebijakan dari sisi supply dan demand. Dari sisi supply, Pemerintah menempatkan likuiditas di perbankan untuk memperkuat pembiayaan usaha, serta melakukan deregulasi dan debottlenecking guna memperbaiki iklim investasi, termasuk melalui pembentukan Satgas Percepatan Program Strategis Pemerintah (P2SP). Dari sisi demand, Pemerintah melakukan relaksasi efisiensi anggaran, meningkatkan efektivitas program prioritas seperti Makan Bergizi Gratis, Sekolah Rakyat, KDMP, dan FLPP, serta memberikan paket stimulus ekonomi untuk mempercepat aktivitas riil. Kombinasi kebijakan ini diharapkan dapat mempercepat perputaran ekonomi, memperkuat konsumsi, meningkatkan investasi, dan menjaga pasar keuangan tetap likuid dengan biaya pendanaan yang kompetitif.

Perekonomian Indonesia tahun 2025 diperkirakan akan tetap berada dalam jalur pertumbuhan positif. Lingkungan eksternal yang lebih kondusif, fondasi ekonomi domestik yang kuat, indikator dini yang menunjukkan perbaikan, serta dukungan kebijakan Pemerintah, memberikan optimisme bahwa ekonomi Indonesia ke depan tetap berada pada jalur yang positif dan kuat. Di tengah optimisme tersebut, bencana alam yang terjadi di Sumatera menjadi perhatian bersama. Pemerintah menyampaikan empati yang mendalam kepada masyarakat terdampak dan memprioritaskan langkah pemulihan sosial serta dukungan bagi korban agar kehidupan dapat segera kembali normal. Upaya ini diharapkan menjaga keberlanjutan aktivitas masyarakat dan memperkuat ketahanan ekonomi

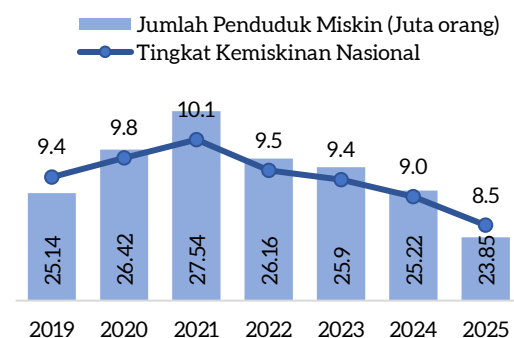
secara keseluruhan. Pemerintah berkomitmen menjaga stabilitas, mendorong pertumbuhan yang lebih tinggi, dan memastikan manfaat pembangunan dirasakan semakin luas oleh seluruh masyarakat.

Kesejahteraan Masyarakat Terus Menguat, Tetapi Pemerataan Masih Menjadi Tantangan

Angka kemiskinan terus menunjukkan tren yang membaik. Dibandingkan dengan periode Maret 2024, jumlah penduduk miskin pada Maret 2025 tercatat turun sebesar 0,56 poin persentase menjadi sebesar 8,47% atau sebanyak 23,85 juta orang. Meski demikian, jumlah penduduk miskin di perkotaan tercatat mengalami kenaikan, sedangkan jumlah penduduk miskin di perdesaan justru mengalami penurunan. Pada Maret 2025, jumlah penduduk miskin di perkotaan sebesar 11,27 juta orang dan di perdesaan sebesar 12,58 juta orang.

GRAFIK 13

Perkembangan Angka Kemiskinan



Sumber: BPS (data Maret), diolah

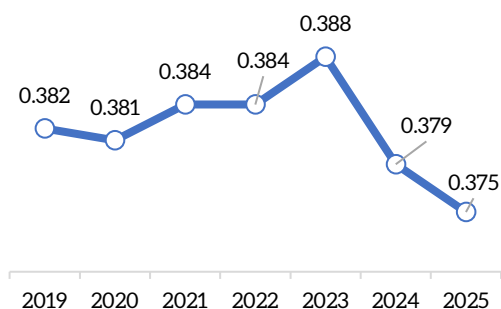
Namun, secara spasial, masih terdapat beberapa daerah dengan angka kemiskinan yang relatif tinggi. Pada Maret 2025, tiga provinsi di Papua menempati urutan teratas tingkat kemiskinan secara nasional, yaitu Papua Pegunungan (30,03%), Papua Tengah (28,9%), dan Papua Barat (20,66%). Sementara itu, berdasarkan pulau, Daerah Istimewa Yogyakarta memiliki tingkat kemiskinan tertinggi di Pulau Jawa, yaitu pada level 10,23%. Di pulau lainnya, provinsi dengan tingkat kemiskinan tertinggi pada Maret 2025, yaitu Aceh (12,33%), Kalimantan Barat (6,16%), Gorontalo (13,22%), Maluku (15,38%), dan NTT (18,6%).

Perbaikan kesejahteraan terlihat pula dalam penurunan ketimpangan. Rasio Gini Indonesia

pada Maret 2025 tercatat 0,375, turun dari 0,379 pada Maret 2024. Angka ini merupakan tingkat ketimpangan terendah selama satu dekade terakhir yang menunjukkan tingkat pemerataan yang semakin membaik. Setelah pandemi Covid-19, tingkat ketimpangan relatif terus meningkat. Namun, setelah mencapai puncaknya di 2023 (0,388), tren ketimpangan mulai membaik sejak 2024 dan berlanjut pada 2025.

GRAFIK 14

Perkembangan Tingkat Ketimpangan



Sumber: BPS (data Maret), diolah

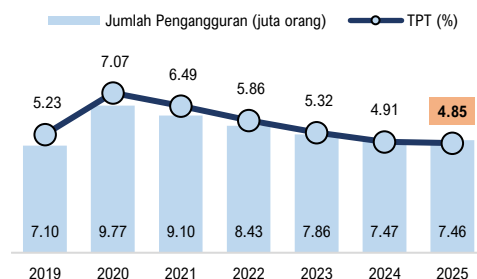
Penurunan tingkat ketimpangan di 2025 dari 2024 juga terjadi di sebagian besar provinsi. Penurunan terdalam terjadi di Papua Barat (turun 0,113 poin), disusul Papua Selatan (-0,097 poin) dan Sulawesi Utara (-0,070 poin). Hal ini menunjukkan perbaikan ketimpangan yang paling signifikan di wilayah tersebut. Di sisi lain, kenaikan terbesar terjadi di Kalimantan Utara, yang meningkat sebesar 0,024 poin. Sementara itu, di 2025, provinsi dengan ketimpangan tertinggi adalah DKI Jakarta (0,441) dan provinsi dengan ketimpangan terendah adalah Bangka Belitung (0,236).

Perkembangan kondisi ketenagakerjaan juga berada pada tren yang terus positif. Pertumbuhan ekonomi mampu menciptakan tambahan lapangan kerja baru sebesar 1,90 juta orang sehingga jumlah orang bekerja tercatat menjadi 146,54 juta orang. Akibatnya, jumlah pengangguran di Agustus 2025 menurun empat ribu orang menjadi 7,46 juta. Tingkat Pengangguran Terbuka (TPT) pun turun menjadi 4,85% dibandingkan 4,91% di Agustus 2024, tetapi lebih tinggi jika dibandingkan TPT Februari 2025 yang sebesar 4,76%. Hal ini disebabkan faktor musiman dan peningkatan jumlah angkatan kerja baru yang lebih besar di bulan Agustus karena kelulusan sekolah. TPT juga tercatat menurun

baik di tingkat perdesaan maupun perkotaan. TPT perkotaan tercatat sebesar 5,75% (Agustus 2024: 5,79%) dan TPT perdesaan sebesar 3,47% (Agustus 2024: 3,67%).

GRAFIK 15

Perkembangan Tingkat Pengangguran Terbuka



Sumber: BPS, diolah

Perbaikan struktur ketenagakerjaan tergambar pula di 2025. Proporsi penduduk yang bekerja pada sektor formal mengalami kenaikan pada Agustus 2025 menjadi 42,20% (Agustus 2024: 42,05%), sedangkan pada sektor informal mengalami penurunan menjadi 57,80% (Agustus 2024: 57,95%). Di sisi lain, Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja (TPAK) turun sebesar 0,04 poin persentase dibandingkan Agustus 2024 menjadi 70,59%. Namun, TPAK perempuan mengalami kenaikan, sedangkan TPAK laki-laki mengalami penurunan. Hal ini menandakan peningkatan kesempatan kerja pada perempuan yang terus meningkat.

Penyerapan tenaga kerja berdasarkan sektor juga mengalami perkembangan yang positif. Sektor Pertanian, Akomodasi dan Makan Minum, serta Manufaktur mengalami peningkatan pekerja tertinggi pada Agustus 2025 dibandingkan Agustus 2024, masing-masing sebesar 0,49 juta orang, 0,42 juta orang, dan 0,3 juta orang. Peningkatan ini terutama didorong oleh meningkatkan aktivitas musim tanam pertanian, pemulihan pariwisata dan konsumsi masyarakat, serta meningkatnya permintaan industri yang mendorong kapasitas produksi. Adapun tiga lapangan usaha yang menyerap tenaga kerja paling banyak yaitu Pertanian sebesar 28,15%, Perdagangan Besar dan Eceran sebesar 18,73%, serta Manufaktur sebesar 13,86%.

Pemerintah terus berkomitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Menjelang akhir 2025, Pemerintah kembali mengeluarkan paket kebijakan stimulus. Kebijakan tersebut berkaitan dengan upaya

Pemerintah untuk mendorong perekonomian nasional dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Beberapa program stimulus yang diberikan antara lain berupa bantuan langsung tunai dan program pemagangan lulusan perguruan tinggi. Selain untuk meningkatkan daya beli melalui pemberian bantuan sosial, Pemerintah juga berupaya untuk meningkatkan kesejahteraan melalui peningkatan kualitas SDM dengan membuka program pemagangan untuk *fresh graduate*. Dengan adanya *constraint* periode dividen demografi yang terbatas, upaya peningkatan keterampilan dan program untuk meningkatkan mobilitas sosial masyarakat perlu terus ditingkatkan untuk dapat memperoleh potensi produktivitas yang optimal dalam mewujudkan visi Indonesia Emas 2045.

Laju inflasi tetap terkendali, namun Pemerintah terus mengantisipasi risiko gejolak harga ke depan

Inflasi diperkirakan tetap terkendali sampai dengan akhir triwulan IV 2025. Memasuki November, inflasi nasional tercatat sebesar 2,72% (yoy), menurun dibandingkan Oktober yang berada di level 2,86% (yoy). Secara bulanan, inflasi mencapai 0,17% (mtm), menunjukkan konsistensi pengendalian harga di tengah dinamika permintaan menjelang akhir tahun. Capaian ini masih berada dalam rentang sasaran inflasi 2025 sebesar $2,5 \pm 1\%$, sekaligus mencerminkan efektivitas sinergi kebijakan antara Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP-TPID) dalam menjaga stabilitas harga di sebagian besar provinsi. Meski demikian, tekanan inflasi pada triwulan IV 2025 relatif lebih besar dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yang utamanya didorong kenaikan harga emas serta komoditas pangan (*volatile food*/VF).

Inflasi inti tetap menjadi penopang utama. Komponen inflasi inti tumbuh 2,36% (yoy) atau 0,17% (mtm), relatif stabil dibandingkan bulan sebelumnya. Dibandingkan November 2024, inflasi inti sedikit lebih tinggi. Hal ini didorong kenaikan harga emas perhiasan seiring dengan tren penguatan harga emas global, bukan dipengaruhi dinamika harga komoditas konsumsi sehari-hari, seperti minyak goreng, kopi bubuk, dan rokok yang lebih menonjol pada 2024.

Pemerintah akan terus melanjutkan kebijakan penguatan daya beli masyarakat melalui beragam stimulus fiskal serta program perlindungan sosial agar konsumsi rumah tangga tetap terjaga.

Inflasi Administered Price (AP) menunjukkan tekanan musiman. Inflasi AP tercatat 1,58% (yoy), meningkat dibandingkan bulan Oktober sebesar 1,45% (yoy). Adapun tekanan AP lebih besar dibandingkan periode yang sama pada 2024. AP pada tahun sebelumnya relatif rendah karena penyesuaian BBM nonsubsidi serta tarif angkutan udara. Sementara itu, tahun ini tekanan muncul dari moderasi tarif angkutan udara setelah berakhirnya masa promo seiring peningkatan mobilitas menjelang libur Natal dan Tahun Baru (Nataru). Alhasil, terdapat potensi risiko dampak kenaikan biaya transportasi ke harga pangan pada akhir 2025.

Inflasi Volatile Food (VF) mulai menunjukkan tren perbaikan. Komponen VF pada November mencapai 5,48% (yoy), turun dari bulan sebelumnya 6,59% (yoy). Namun, VF pada November 2025 jauh lebih tinggi dibandingkan November 2024 yang tercatat deflasi (-0,32%, yoy). Pada triwulan IV 2024, tekanan VF mereda berkat panen hortikultura, sedangkan pada 2025 sangat dipengaruhi cuaca ekstrem dan gangguan pasokan. Alhasil, meski secara bulanan sudah membaik, *baseline* tekanan VF tahun ini masih tinggi.

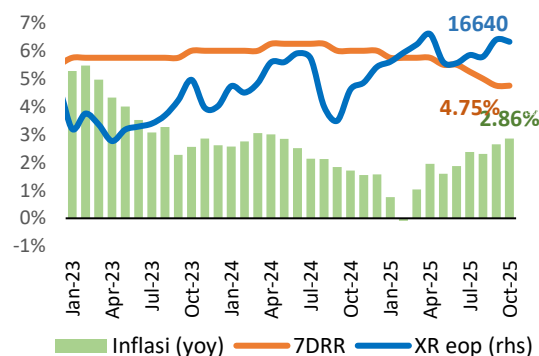
Lebih lanjut, kenaikan harga sejumlah komoditas pangan secara tahunan mulai melambat, seperti pada tomat dan bawang putih. Namun secara bulanan, beberapa komoditas justru menunjukkan kenaikan, antara lain bawang merah, ikan segar, dan beberapa jenis sayuran. Stabilitas harga beras tetap menjadi fokus utama melalui program Stabilisasi Pasokan dan Harga Pangan (SPHP), operasi pasar, serta penguatan distribusi pangan. Meski demikian, risiko kenaikan harga hortikultura dan protein hewani perlu diantisipasi menjelang akhir tahun karena faktor cuaca dan lonjakan permintaan akhir tahun (Nataru). Selain itu, bencana alam yang terjadi di wilayah Sumatera bagian utara pada akhir November lalu juga berpotensi menghambat pasokan dan distribusi pangan yang dapat berdampak pada inflasi VF.

Kebijakan moneter memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi

Bank Indonesia (BI) menjaga arah kebijakan moneternya tetap berhati-hati dan terukur. Setelah menurunkan suku bunga acuan sebesar 75 bps sepanjang Juli–September 2025, BI menahan BI-Rate di level 4,75% selama September–Oktober 2025. Keputusan ini konsisten dengan inflasi yang terjaga pada 2,86% (yoy) di Oktober—masih sesuai sasaran 2,5±1%—serta perlambatan ekonomi global dan sikap hati-hati The Fed terkait penurunan FFR yang berpotensi menekan aliran modal ke emerging markets. Selain itu, untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, BI memperkuat insentif likuiditas makroprudensial (KLM). Hingga awal November 2025, total KLM mencapai Rp404,6 triliun dan diarahkan ke sektor-sektor prioritas, antara lain pertanian; perdagangan dan manufaktur; real estate, perumahan rakyat, dan konstruksi; transportasi dan pergudangan; pariwisata dan ekonomi kreatif; serta UMKM, ultra mikro, dan sektor hijau.

GRAFIK 16

Perkembangan Suku bunga, inflasi, dan nilai Tukar Rupiah

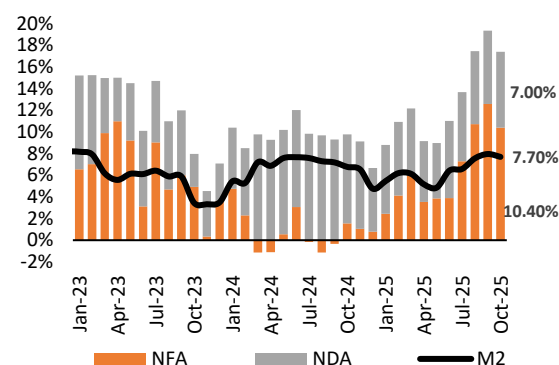


Sumber: BI, BPS, diolah

Likuiditas perekonomian juga tetap terjaga. Uang beredar (M2) tumbuh 7,7% (yoy) pada Oktober 2025 dan mencapai Rp9.783,1 triliun, didukung pertumbuhan M1 sebesar 11,0% (yoy) dan uang kuasi 5,5% (yoy). Dari sisi sumber pertumbuhan, *Net Domestic Asset* (NDA) meningkat 7,0% (yoy) dan menjadi kontributor utama, sementara *Net Foreign Asset* (NFA) tumbuh 10,4% (yoy)—meski melandai dari 12,6% pada bulan sebelumnya—seiring dinamika arus modal global. Kombinasi NDA dan NFA tersebut menunjukkan likuiditas yang ample dan mendukung efektivitas kebijakan moneter yang ditempuh BI.

GRAFIK 17

Perkembangan Likuiditas



Sumber: BI, diolah

Pertumbuhan kredit perbankan perlu terus didorong dalam mendukung aktivitas sektor riil dan masyarakat untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Dukungan likuiditas perbankan oleh Pemerintah melalui penempatan kas negara pada perbankan turut mendukung pelonggaran moneter dalam penurunan *cost of fund* ditunjukkan dengan tren suku bunga pasar uang antarbank (PUAB) yang menurun, suku bunga deposito dan kredit yang menurun. Penurunan suku bunga kredit yang masih terbatas menjadi salah satu faktor dampak penempatan kas negara di perbankan relatif terbatas pada pertumbuhan kredit. Pasca penempatan, kredit bulan September tumbuh 7,7%, dan pada bulan Oktober tumbuh lebih rendah sebesar 7,4% (yoy). Fasilitas pinjaman yang belum dicairkan (*undisbursed loan*) pada Oktober 2025 juga masih cukup besar, yaitu mencapai Rp2.450,7 triliun atau 22,97% dari plafon kredit yang tersedia.

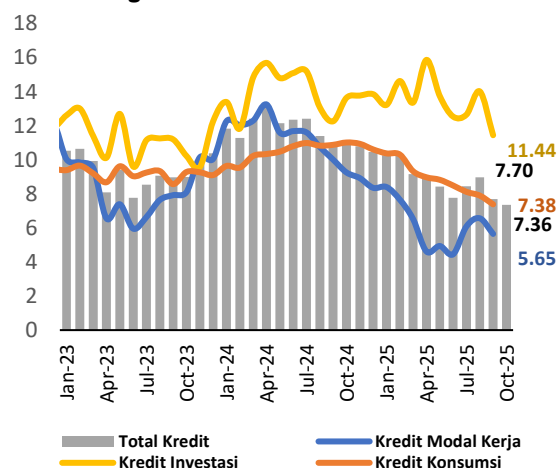
Berdasarkan penggunaan, kredit modal kerja yang memiliki share terbesar 43% dari total kredit tumbuh terbatas pada bulan September sebesar 5,7% (yoy). Hal ini mengindikasikan kecenderungan penggunaan modal internal perusahaan untuk aktivitas produksi. Sementara kredit investasi bulan September masih tumbuh tinggi sebesar 11,4% (yoy) mencerminkan masih terjaganya iklim investasi walaupun pertumbuhannya termoderasi dari bulan sebelumnya. Dari sisi konsumsi, pertumbuhan kredit konsumsi masih kuat dalam mendukung aktivitas masyarakat sebesar 7,4% (yoy) ditopang permintaan domestik yang resilien.

Di tengah pelonggaran moneter dan penurunan *cost of fund*, standar penyaluran kredit

perbankan pada triwulan III meningkat dibandingkan triwulan sebelumnya, mengindikasikan perbankan lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit. Situasi ini tercermin pada peningkatan Standar Penyaluran Kredit atau Indeks Lending Standard (ILS) pada survey perbankan BI yang lebih berhati-hati dalam aspek persyaratan administrasi, agunan, biaya persetujuan kredit, plafon dan jangka waktu kredit. Ke depan diperkirakan ILS akan lebih longgar sejalan dengan implementasi Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM). Pertumbuhan kredit perlu terus didorong untuk mendukung sektor-sektor prioritas yang berkontribusi tinggi terhadap pertumbuhan ekonomi, diselaraskan dengan strategi pembangunan Pemerintah dan penciptaan lapangan kerja.

GRAFIK 18

Perkembangan Kredit



Sumber: OJK, diolah

Pertumbuhan DPK meningkat didominasi oleh pertumbuhan simpanan oleh korporasi. DPK perbankan bulan Oktober 2025 tumbuh sebesar 11,5% (yoy) meningkat dari periode sebelumnya (September: 11,2%,yoy). Tingginya pertumbuhan DPK salah satunya didorong oleh penempatan kas negara di perbankan.

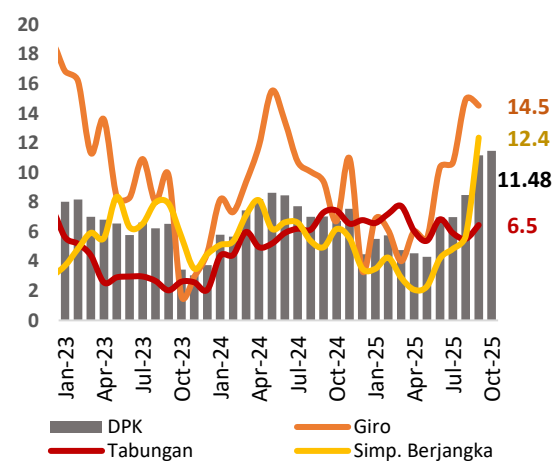
Berdasarkan komponen, pertumbuhan simpanan berjangka dan giro pada bulan September tumbuh masing-masing sebesar 12,4% dan 14,5% (yoy). Pertumbuhan komponen giro yang tinggi mengindikasikan meningkatnya aktivitas transaksi pada korporasi. Sementara tabungan tumbuh 6,5% (yoy) meningkat

dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 5,7% (yoy).

DPK korporasi tumbuh kuat didorong oleh rekening nominal besar di atas Rp5 miliar. Akselerasi DPK dari sisi korporasi turut didorong aliran valas eksportir yang dikonversi ke Rupiah dari kebijakan devisa hasil ekspor. Walaupun terdapat peningkatan DPK khususnya dari sisi korporasi, likuiditas tetap perlu menjadi perhatian untuk mengimbangi pemulihan aktivitas ekonomi yang diproyeksikan akan meningkatkan pertumbuhan kredit sejalan dengan upaya Pemerintah yang terus mendorong akselerasi kinerja terutama sektor-sektor prioritas.

GRAFIK 19

Perkembangan Dana Pihak Ketiga dan Instrumennya



Sumber: OJK, diolah

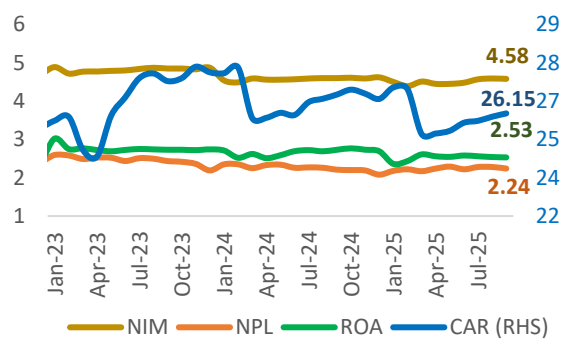
Ketahanan sistem perbankan stabil didukung oleh permodalan yang memadai dan indikator keuangan yang aman. Kapasitas pembiayaan pada bank memadai ditunjukkan dengan rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) sebesar 29,47% didorong ekspansi keuangan Pemerintah termasuk penempatan dana Pemerintah pada perbankan, serta kebijakan pelanggaran likuiditas dan insentif kebijakan makroprudensial dari Bank Indonesia.

Kinerja perbankan menunjukkan tren yang masih kuat. Dari sisi permodalan, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) perbankan pada September 2025 melanjutkan tren meningkat. Pertumbuhan tercatat sebesar 26,15% (Agustus: 26,03%) sehingga memberikan bantalan yang kuat untuk mitigasi risiko ke depan. Level tersebut jauh di atas *threshold* minimum CAR 8% dan

threshold CAR sesuai profil risiko bank (di kisaran 10%-14%). Rasio kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/NPL*) perbankan terjaga rendah sebesar 2,24%, terkendali di bawah *threshold* 5%. Meskipun demikian, perlu tetap mendapatkan perhatian dan memerlukan pengawasan berkelanjutan khususnya pada NPL (bruto) UMKM yang cenderung meningkat dari 4,46% pada September 2025 menjadi 4,51% pada Oktober. Sementara itu, indikator profitabilitas perbankan tetap stabil dengan NIM dan ROA yang masih berada pada level yang aman, didukung oleh manajemen risiko perbankan yang prudent dan efisiensi operasional yang terus diperbaiki.

GRAFIK 20

Perkembangan Kinerja Perbankan



Sumber: OJK, diolah

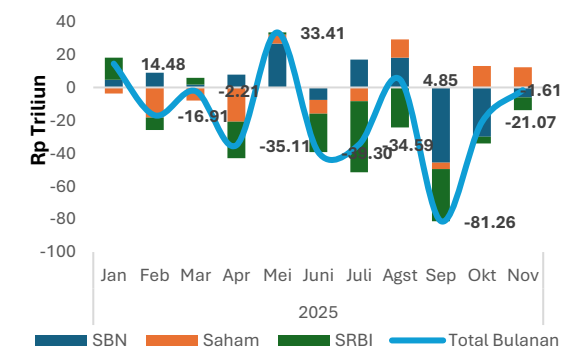
Sentimen global dan respon kebijakan domestik terus mewarnai dinamika arus modal Indonesia pada periode awal September hingga November 2025. Setelah perbaikan yang sempat terjadi pada Agustus seiring membaiknya *risk appetite* regional, tekanan kembali meningkat pada September. Pada bulan tersebut, Indonesia mengalami arus modal keluar yang besar, dipicu oleh kombinasi *outflow* pada SBN sebesar 45,76 triliun rupiah, SRBI sebesar 31,7 triliun rupiah, dan saham sebesar 3,8 triliun rupiah. Pelepasan SRBI terutama mencerminkan penyesuaian pasar terhadap pelonggaran moneter domestik yang mempersempit imbal hasil instrumen rupiah, sementara *outflow* dari SBN dan saham lebih banyak didorong oleh strategi rebalancing investor global dalam merespons perubahan arah kebijakan moneter di AS dan Indonesia.

Memasuki Triwulan IV 2025, tekanan tersebut mulai mereda dan arus modal menunjukkan perbaikan yang cukup signifikan dibanding dua triwulan sebelumnya. Hingga 28 November 2025, arus modal secara kumulatif masih mencatat *outflow* sebesar 179,32 triliun rupiah, yang terdiri

dari *outflow* SBN sebesar 4,48 triliun rupiah, SRBI 145,26 triliun rupiah, dan saham 29,58 triliun rupiah. Akan tetapi, di balik angka kumulatif tersebut, terdapat pembalikan tren yang penting, yaitu laju *outflow* SBN pada Oktober dan November semakin melambat, sementara pasar saham mulai mencatat *inflow* yang konsisten, yakni 12,96 triliun rupiah di Oktober dan 12,20 triliun rupiah di November. Perbaikan pada instrumen berbasis ekuitas dan stabilisasi di pasar obligasi ini membuat tekanan arus keluar semakin berkurang, terlihat dari *outflow* bulanan November yang turun ke 1,61 triliun rupiah, jauh lebih rendah dibanding puncak tekanan pada September (81,26 triliun rupiah) maupun Oktober (21,07 triliun rupiah). Perkembangan ini mengindikasikan mulai pulihnya kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi domestik di tengah masih tingginya ketidakpastian global.

GRAFIK 21

Perkembangan Aliran Modal



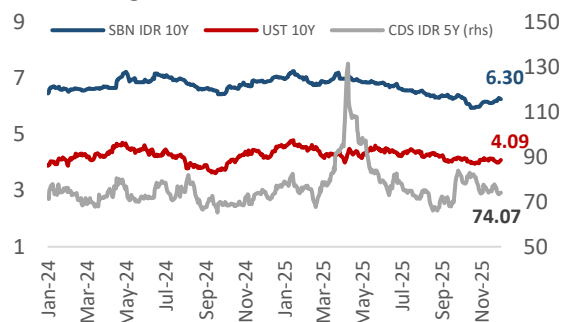
Sumber: CEIC, Bloomberg, BI, diolah

Sejalan dengan perkembangan positif pada arus modal, imbal hasil SBN juga melanjutkan tren penurunan sepanjang September hingga November 2025. Pada periode ini, imbal hasil SBN sempat mencapai titik terendahnya di 5,94% pada pertengahan Oktober 2025. Selain didorong oleh pelonggaran kebijakan moneter, penurunan *yield* ini juga didukung oleh masih kuatnya permintaan domestik terhadap instrumen SBN, sehingga mampu menyerap pelepasan aset oleh asing yang terjadi sepanjang September sampai dengan November. Pada periode September - November, *yield US Treasury* 10 tahun turun dari sekitar 4,3% menjadi 4,0%, sehingga *spread* imbal hasil Indonesia-AS menyempit dari 240 bps menjadi 228 bps. Penyempitan *spread* ini tidak hanya mencerminkan perbaikan persepsi risiko terhadap Indonesia di mata investor global, tetapi juga menunjukkan bahwa imbal hasil SBN tetap

kompetitif secara relatif, sehingga membantu meredakan tekanan arus keluar dan menstabilkan pasar obligasi domestik.

GRAFIK 22

Perkembangan Yield SBN dan CDS

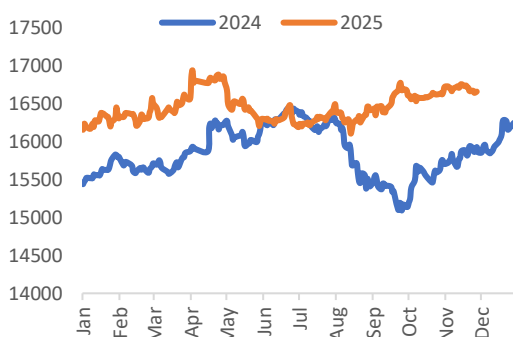


Sumber: Bloomberg, diolah

Sepanjang awal September hingga akhir November 2025, dinamika nilai tukar menunjukkan pola yang sejalan dengan perbaikan pada arus modal. Setelah sempat mengalami tekanan pada awal September, ketika Rupiah terdepresiasi hingga sempat menyentuh sekitar 16.800 per dolar AS seiring meningkatnya ketidakpastian global dan besarnya arus keluar portofolio, nilai tukar Rupiah berbalik mulai menunjukkan apresiasi bertahap memasuki bulan Oktober. Stabilitas rupiah juga semakin terjaga pada bulan November, dengan kurs yang bergerak konsisten di sekitar Rp 16.659 per dolar AS pada 1 Des 2025. Hal ini mencerminkan respon kebijakan stabilisasi nilai tukar yang efektif dari otoritas moneter dan meredanya volatilitas eksternal.

GRAFIK 22

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (Kurs Tengah BI, s.d. 1 Des '25)



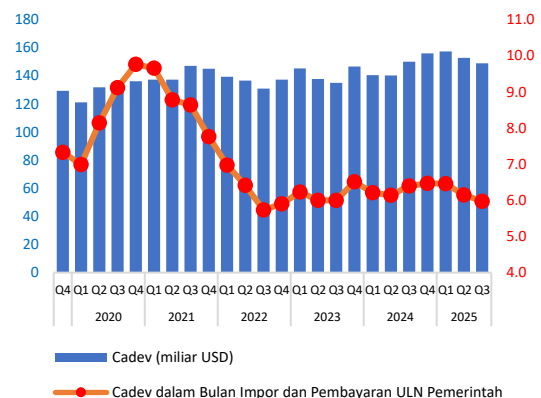
Sumber: BI, diolah

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) triwulan III 2025 mencatatkan defisit sebesar USD6,4 miliar, sedikit membaik dari USD6,7 miliar dari

triwulan sebelumnya. Perbaikan ini terutama ditopang oleh surplus transaksi berjalan sebesar USD4,0 miliar, yang membantu meredakan tekanan eksternal di tengah pelebaran defisit transaksi modal dan finansial (TMF) menjadi USD 8,1 miliar akibat pelonggaran moneter dan meningkatnya arus keluar portofolio. Meski NPI masih defisit, cadangan devisa tetap kuat, sebesar USD150,1 miliar per November, naik dari USD 148,7 miliar pada September. Posisi cadangan devisa November setara dengan 6 bulan impor dan pembayaran ULN Pemerintah, jauh di atas standar kecukupan internasional. Hal ini menegaskan bahwa ketahanan eksternal Indonesia tetap terjaga dan mampu mendukung stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

GRAFIK 23

Perkembangan Cadangan Devisa



Sumber: BI, diolah

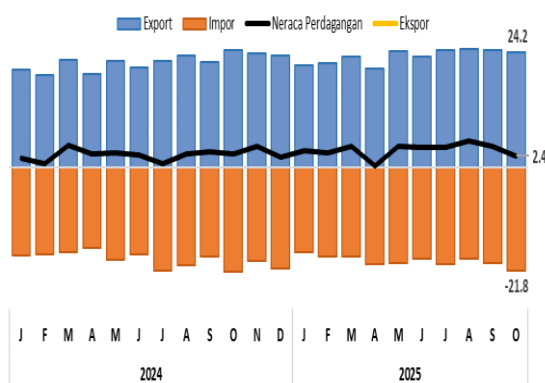
Neraca Perdagangan Indonesia kembali mencatatkan surplus yang ke-66 berturut-turut.

Neraca Perdagangan Indonesia pada Oktober 2025 mencatatkan surplus sebesar USD2,4 miliar. Kinerja tersebut didorong oleh surplus sektor nonmigas sebesar USD4,3 miliar, meskipun sektor migas defisit sebesar USD1,9 miliar. Namun, secara keseluruhan, total nilai ekspor pada Oktober 2025 tercatat sebesar USD24,2 miliar, yang menunjukkan penurunan 2,3% (yoy, fob, USD) dibandingkan Oktober 2024. Ekspor nonmigas juga turun 0,5% (yoy, fob, USD) menjadi USD23,3 miliar. Penurunan ekspor migas sangat signifikan, turun sebesar 33,6% (yoy, fob, USD) dibandingkan tahun sebelumnya.

Sementara itu, total impor pada Oktober 2025 juga turun 1,2% (yoy, cif, USD) menjadi USD21,8 miliar. Penurunan total impor ini terutama disebabkan oleh berkurangnya impor migas sebesar 23,3% (yoy, cif, USD). Di sisi lain, impor nonmigas pada Oktober 2025 justru mengalami peningkatan 3,3% (yoy, cif, USD) menjadi USD19,0 miliar. Kenaikan impor nonmigas bulanan ini sejalan dengan peningkatan impor golongan barang modal sebesar 15,2% (yoy, cif, USD) dibandingkan Oktober 2024.

GRAFIK 24

Neraca Perdagangan (USD Miliar)



Sumber: BPS (diolah)

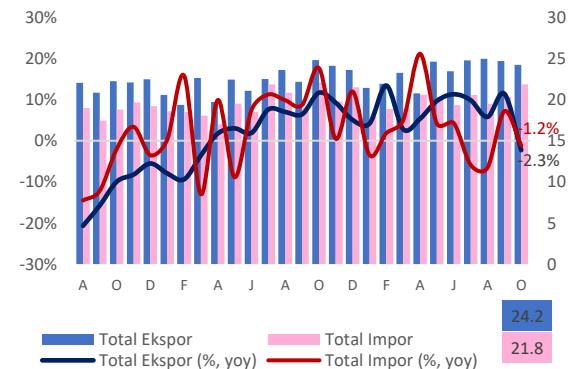
Meskipun terdapat perlambatan bulanan pada Oktober, performa perdagangan kumulatif Januari hingga Oktober 2025 tetap sangat positif. Surplus secara kumulatif tercatat sebesar USD35,9 miliar. Nilai ekspor kumulatif mencapai USD234,0 miliar, atau naik 7,0% (yoy, fob, USD) dibandingkan periode yang sama tahun 2024. Peningkatan ini didorong oleh ekspor nonmigas yang mencapai USD223,1 miliar, tumbuh 8,4% (yoy, fob, USD). Sektor penggerak utama adalah industri pengolahan yang meningkat 15,8% (yoy, fob, USD) dan menyumbang 80,3% dari total ekspor. Komoditas dengan peningkatan tertinggi adalah lemak dan minyak hewani/nabati, yang naik 31,9% (yoy, fob, USD) atau USD6,9 miliar. Sebaliknya, ekspor migas kumulatif menurun tajam 16,1% (yoy, fob, USD).

Dari sisi impor kumulatif, nilainya mencapai USD198,2 miliar, naik 2,2% (yoy, cif, USD). Kenaikan impor didominasi oleh golongan barang modal yang melonjak 18,7% (yoy, cif, USD) menjadi USD40,5 miliar. Sementara itu, impor bahan baku/penolong (yang merupakan kontributor terbesar impor) turun 1,3% (yoy, cif, USD).

Tiongkok merupakan mitra dagang utama, baik sebagai tujuan ekspor nonmigas terbesar (23,5%) maupun sebagai pemasok impor nonmigas terbesar (40,9%).

GRAFIK 25

Ekspor Impor (nilai dan pertumbuhan yoy)



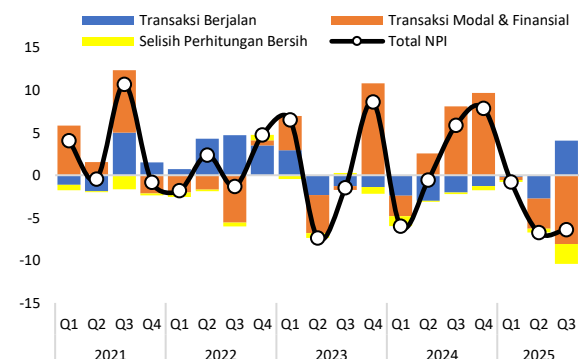
Sumber: BPS (diolah)

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia masih tetap terjaga dan mampu menopang ketahanan eksternal

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) sedikit membaik, meskipun masih mencatatkan defisit. Setelah mencatatkan defisit pada dua triwulan sebelumnya, pada triwulan III 2025 NPI kembali mencatatkan defisit sebesar USD6,4 miliar, sedikit membaik dibandingkan defisit triwulan II 2025 sebesar USD6,7 miliar. Defisit NPI tersebut didorong oleh neraca transaksi berjalan (NTB) dan neraca transaksi modal dan finansial (NTMF) yang mencatatkan defisit, di tengah perlambatan ekonomi dan meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan global.

GRAFIK 26

Neraca Pembayaran (USD Miliar)



Sumber: BI, diolah

Neraca Transaksi Berjalan (TB) berbalik arah dari defisit menjadi surplus. Neraca TB pada triwulan III 2025 mencatatkan surplus sebesar USD4,0 miliar (1,1% dari PDB), berbalik arah dari defisit sebesar USD2,7 miliar (0,8% dari PDB) pada triwulan sebelumnya. Perbaikan ini didorong oleh peningkatan surplus neraca perdagangan barang dan relatif stabilnya surplus neraca pendapatan sekunder seiring dengan penurunan defisit neraca jasa dan neraca pendapatan primer.

Surplus neraca perdagangan barang meningkat. Neraca perdagangan barang pada triwulan III-2025 mencatatkan surplus sebesar USD16,1 miliar, meningkat dibandingkan surplus pada triwulan II-2025 sebesar USD10,6 miliar. Peningkatan tersebut didorong oleh peningkatan surplus neraca perdagangan barang nonmigas seiring dengan kenaikan defisit neraca perdagangan barang migas. Peningkatan surplus neraca perdagangan barang nonmigas ditopang oleh kenaikan ekspor barang nonmigas sebesar 11,2% (yoy) menjadi sebesar USD71,0 miliar, di tengah kontraksi impor barang nonmigas sebesar 0,4% (yoy). Sementara itu, neraca perdagangan migas mencatatkan kenaikan defisit dibandingkan dengan periode sebelumnya terutama didorong oleh kenaikan impor minyak yang lebih besar dibandingkan kenaikan ekspor minyak.

Defisit neraca jasa menyempit. Pada triwulan III-2025, neraca jasa mencatatkan defisit sebesar USD4,3 miliar, lebih rendah dibandingkan defisit pada triwulan II-2025 sebesar USD5,2 miliar. Penurunan defisit neraca jasa dipengaruhi oleh kenaikan surplus jasa perjalanan yang bisa mengimbangi kenaikan defisit jasa transportasi dan jasa bisnis lainnya. Surplus jasa perjalanan meningkat karena pengaruh kenaikan penerimaan jasa perjalanan dari wisatawan mancanegara (wisman) di tengah penurunan pembayaran jasa wisatawan nasional (wisnas). Dalam triwulan III 2025 penerimaan jasa wisman mencapai USD5,6 miliar, lebih tinggi dibandingkan triwulan II 2025 sebesar 4,4 miliar seiring dengan meningkatnya jumlah kunjungan dari 3,9 juta menjadi 4,4 juta kunjungan selama triwulan III 2025. Disisi lain,, defisit jasa transportasi sedikit meningkat dipengaruhi oleh jasa transportasi barang dan jasa lainnya seiring dengan peningkatan jasa *freight* dalam rangka impor.

Neraca pendapatan primer mencatatkan defisit yang lebih rendah, sedangkan neraca pendapatan sekunder mencatatkan surplus yang relatif stabil. Neraca pendapatan primer pada triwulan III-2025 mencatatkan defisit sebesar USD9,4 miliar, lebih rendah dibandingkan defisit pada triwulan II-2025 sebesar USD9,8 miliar. Penurunan defisit didorong oleh penurunan pembayaran imbal hasil atas investasi asing di Indonesia, terutama investasi portofolio. Sementara itu, neraca pendapatan sekunder pada triwulan III-2025 mencatatkan surplus yang relatif stabil dibandingkan triwulan II-2025, yaitu pada kisaran USD1,7 miliar. Hal ini ditopang oleh peningkatan penerimaan transfer personal berupa remitansi sejalan dengan peningkatan penempatan jumlah pekerja migran Indonesia (PMI) di luar negeri dari sebanyak 4,0 juta pekerja pada triwulan II 2025 menjadi 4,1 juta pekerja pada triwulan III 2025.

Neraca transaksi modal dan finansial mencatat defisit terkendali. Pada triwulan III 2025 neraca transaksi modal dan finansial (NTMF) kembali mengalami defisit sebesar USD8,1 miliar (2,2% dari PDB), melebar dibandingkan defisit pada triwulan II-2025 sebesar USD3,5 miliar (1,0% dari PDB). Pelebaran defisit NTMF terutama didorong oleh peningkatan defisit investasinya lainnya di tengah penurunan defisit investasi portofolio dan penurunan surplus investasi langsung. Investasi langsung mencatatkan surplus sebesar USD2,5 miliar, lebih rendah dbandingkan surplus triwulan sebelumnya sebesar USD3,5 miliar. Meskipun demikian, kinerja investasi langsung yang konsisten surplus dapat memberikan indikasi bahwa persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian dan iklim investasi domestik masih tetap terjaga. Sementara itu, defisit investasi portofolio tercatat sebesar USD7,0 miliar, turun dibandingkan defisit pada triwulan II 2025 sebesar USD8,1 miliar, didorong oleh penurunan *net outflow* portfolio sektor publik dan sektor swasta. Di sisi lain, investasi lainnya mencatatkan defisit sebesar USD3,4 miliar, berbalik dari triwulan sebelumnya yang mencatatkan surplus sebesar USD1,0 miliar. Pembalikan tersebut terutama didorong oleh *net outflow* melalui penempatan penduduk (residen) dalam bentuk piutang dagang dan pinjaman

seiring penurunan simpanan nonresiden pada perbankan domestik.

Cadangan devisa masih tetap tinggi dan berada di atas *threshold*. Secara keseluruhan, dengan kinerja NPI tersebut, posisi cadangan devisa pada akhir September 2025 mencapai USD148,7 miliar, setara dengan pembiayaan 6,0 bulan pembayaran

impor dan utang luar negeri Pemerintah. Posisi cadangan devisa tersebut juga berada di atas standar kecukupan internasional (*threshold*) 3 bulan impor. Dengan posisi cadangan devisa yang relatif masih tinggi diharapkan dapat mendukung ketahanan sektor eksternal serta menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan.

TABEL 1
Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia (dalam Miliar USD)

	2022	2023					2024					2025		
		Q1*	Q2*	Q3*	Q4*	Total	Q1*	Q2*	Q3*	Q4*	Total	Q1*	Q2*	Q3**
Transaksi Berjalan	13,22	2,94	-2,35	-1,26	-1,38	-2,04	-2,42	-3,00	-2,02	-1,29	-8,7	-0,2	-2,75	4,05
A. Barang	62,67	14,75	9,97	10,16	11,39	46,27	9,33	10,01	9,20	11,30	39,84	13,01	10,57	16,14
- Ekspor, fob	292,54	66,82	61,55	63,46	65,85	257,68	61,94	62,32	67,50	71,33	263,09	65,95	67,98	73,91
- Impor, fob	-229,87	-52,06	-51,58	-53,30	-54,46	-211,41	-52,61	-52,32	-58,30	-60,02	-223,25	-52,93	-57,41	-57,77
a. Nonmigas	87,45	18,67	14,67	15,54	17,31	66,19	14,83	14,64	13,65	16,36	59,48	17,70	14,77	20,99
b. Migas	-24,78	-3,91	-4,70	-5,38	-5,92	-19,92	-5,51	-4,64	-4,45	-5,05	-19,65	-4,69	-4,20	-4,85
B. Jasa - jasa	-19,96	-4,48	-4,53	-3,89	-4,77	-17,68	-4,21	-4,99	-4,20	-5,17	-18,56	-5,38	-5,22	-4,32
C. Pendapatan Primer	-35,30	-8,78	-9,21	-8,78	-9,26	-36,01	-8,84	-9,44	-8,55	-9,05	-35,88	-9,36	-9,77	-9,44
D. Pendapatan Sekunder	5,80	1,45	1,43	1,25	1,25	5,38	1,30	1,43	1,52	1,62	5,88	1,55	1,67	1,67
Transaksi Modal dan Finansial	-8,68	4,02	-4,44	-0,48	10,78	9,87	-2,38	2,56	8,08	9,65	17,91	-0,39	-3,52	-8,07
1. Investasi Langsung	18,07	4,39	3,85	2,74	3,44	14,4	4,8	2,3	5,1	3,6	15,9	2,6	3,5	2,5
2. Investasi Portofolio	-11,63	3,00	-2,64	-3,03	4,88	2,21	-2,09	3,19	9,77	-2,53	8,35	1,04	-8,06	-7,07
3. Derivatif Finansial	0,05	0,20	-0,08	-0,05	0,10	0,17	-0,42	0,39	0,33	-0,01	0,29	0,19	-0,02	-0,18
4. Investasi Lainnya	-15,64	-3,57	-5,58	-0,14	2,35	-6,95	-4,74	-3,38	-7,18	8,45	-6,86	-4,22	0,96	-3,36
Total	4,53	6,97	-6,79	-1,74	9,40	7,83	-4,80	-0,43	6,06	8,36	9,19	-0,56	-6,27	-4,03
Selisih Perhitungan Bersih	-0,54	-0,45	-0,58	0,28	-0,78	-1,53	-1,17	-0,13	-0,19	-0,49	-1,98	-0,23	-0,47	-2,36
Neraca Keseluruhan	4,00	6,52	-7,37	-1,46	8,62	6,30	-5,97	-0,56	5,87	7,87	7,21	-0,79	-6,74	-6,38
Memorandum :														
Posisi Cadangan Devisa	137,23	145,19	137,54	134,86	146,38	146,38	140,39	140,18	149,92	155,72	155,72	157,09	152,57	148,74
Dalam bulan Impor dan pembayaran utang luar negeri	5,90	6,23	6,00	6,00	6,51	6,51	6,21	6,14	6,40	6,47	6,47	6,46	6,15	5,97
Transaksi Berjalan (% PDB)	1,00%	0,88%	-0,67%	-0,36%	-0,41%	-0,15%	-0,72%	-0,87%	-0,57%	-0,36%	-0,62%	-0,05%	-0,76%	1,09%

Sumber: BI, diolah

APBN Menjadi Penopang Ketahanan Fiskal dalam Menghadapi Tantangan Global dan Mempercepat Pembangunan Nasional

Penerimaan negara hingga Oktober 2025 masih terjaga di tengah tekanan global

Penerimaan pajak bruto mencapai Rp1.799,55 triliun, tumbuh 1,8% dari Rp1.767,13 triliun pada periode yang sama tahun 2024. Angka realisasi tersebut didorong PPh Badan 5,3% dan kelompok lainnya 42,8%, di saat PPh Orang Pribadi dan PPh 21 turun 12,6% serta PPN dan PPnBM melemah 2,1%. Penerimaan pajak neto tercatat Rp1.459,03 triliun, sedikit di bawah Rp1.517,54 triliun tahun lalu, mencerminkan komitmen pada restitusi tepat waktu dan kualitas penerimaan.

Kepabeanian dan cukai tumbuh solid, dengan realisasi Rp249,3 triliun atau naik 7,6% yoy, ditopang cukai, bea keluar, dan bea masuk. Cukai mencapai Rp184,2 triliun (75,4% target), terutama dari hasil tembakau; meski produksi Cukai Hasil Tembakau turun 2,8% menjadi 258,4 miliar batang, penerimaan tetap naik berkat penyesuaian tarif dan penguatan kepatuhan. Bea keluar melonjak menjadi Rp24,0 triliun (537,4% dari target), didorong harga CPO, volume ekspor minyak sawit, dan kebijakan bea keluar konsentrat tembaga Maret–September. Bea masuk Rp41,0 triliun (77,5% target), turun 4,9% seiring penurunan tarif pangan dan optimalisasi perjanjian dagang.

PNBP hingga Oktober 2025 mencapai Rp402,4 triliun atau 84,3% dari outlook, turun 15,7% dibanding periode yang sama tahun 2024 sebesar Rp477,7 triliun. Penurunan ini terutama dipengaruhi oleh pendapatan SDA Migas yang turun 13,2% sejalan melemahnya ICP dan penurunan lifting gas bumi, serta SDA Nonmigas yang turun 9,4% akibat moderasi harga batubara dan penurunan produksi. KND menurun 85,1% karena perubahan pengelolaan penerimaan dividen BUMN, sementara PNBP K/L tumbuh 17,6% didorong BHP Frekuensi dan Telekomunikasi, setoran uang pengganti tipikor CPO, layanan visa dan paspor, jasa transportasi, serta premium obligasi negara dan hasil penempatan uang negara. Pendapatan BLU naik tipis 0,7% sejalan penerapan PMK Nomor 30 Tahun 2025 terkait tarif PE CPO dan turunannya.

Belanja Negara dioptimalkan untuk menjaga stabilitas dan akselerasi pertumbuhan ekonomi

APBN terus difungsikan sebagai instrumen untuk stabilisasi dan mendukung akselerasi pertumbuhan ekonomi. Hingga 31 Oktober 2025, realisasi Belanja Negara mencapai Rp2.593 triliun, atau sekitar 73,5% dari outlook sebesar Rp3.527,5 triliun. Hingga akhir tahun, Pemerintah terus berupaya melakukan percepatan belanja untuk mencapai target-target pembangunan, serta memastikan program prioritas berjalan efektif, dan memberikan manfaat yang besar bagi kesejahteraan masyarakat.

Dari sisi Belanja Pemerintah Pusat, realisasi mencapai Rp1.879,6 triliun, atau sekitar 70,6% dari outlook. Belanja K/L tercatat sebesar Rp961,2 triliun dan Belanja Non-K/L sebesar Rp918,4 triliun. Belanja K/L, diarahkan untuk menjaga daya beli masyarakat melalui program bantuan sosial seperti PBI JKN, PKH, kartu sembako, PIP, dan KIP Kuliah, serta mendukung pelaksanaan program prioritas pemerintah. Sementara itu, Belanja Non-K/L, yang mencapai 66,2%, digunakan antara lain untuk pembayaran manfaat pensiun dan subsidi yang tepat waktu.

Dari komponen Belanja K/L, realisasi mencapai Rp961,2 triliun, atau 75,4% dari outlook. Belanja Pegawai tercatat sebesar Rp262,7 triliun (86,2%), meningkat untuk pengangkatan ASN baru dan tunjangan pendidik Non PNS. Belanja Barang terealisasi Rp344,9 triliun (72,3%), dengan percepatan belanja dalam beberapa bulan terakhir untuk layanan masyarakat seperti BOS, pendidikan, subsidi, dan kesehatan, kemudian Barang yang diserahkan ke masyarakat dan Pemerintah Daerah seperti penyaluran MBG, BSU, dan bantuan pangan, serta untuk pemeliharaan sarana prasarana. Belanja Modal tercatat Rp206,4 triliun (59,9%) dan Belanja Bantuan Sosial (Bansos) terealisasi sebesar Rp147,2 triliun (98,6%), didorong oleh program PBI JKN, Kartu Sembako, KIP Kuliah, dan PIP.

Dari sisi Program Prioritas Pemerintah Pusat, realisasi tercatat sebesar Rp611,7 triliun, atau 65,8% dari pagu Rp929 triliun. Program ini

ditujukan untuk memberikan manfaat langsung kepada masyarakat di berbagai daerah melalui fokus utama: penguatan daya beli, peningkatan pelayanan publik, stabilisasi harga dan produksi, serta sarana prasana publik dan produktivitas. Program Makan Bergizi Gratis (MBG) telah menjangkau 42,7 juta penerima dengan dukungan 15.369 Satuan Penyedia Pangan Gizi (SPPG) hingga 18 November 2025. Program ini ditujukan untuk mendukung pemenuhan gizi anak sekolah, tetapi juga memperkuat ekonomi lokal melalui keterlibatan penyedia pangan di berbagai daerah.

Pemerintah juga memberikan Paket Stimulus Ekonomi III yang dirancang untuk melindungi pendapatan keluarga, memberdayakan pekerja muda, dan menjaga stabilitas harga pangan. Komponen BLTS Sejahtera memiliki total pagu Rp31,95 triliun yang ditujukan untuk 35,5 juta KPM. Hingga 31 Oktober, realisasi BLTS Sejahtera mencapai Rp13,1 triliun bagi 14,6 juta KPM, menunjukkan progres yang signifikan dalam mendukung daya beli masyarakat. Selain itu, program Magang *Fresh Graduate* disiapkan untuk memberikan kesempatan belajar langsung di dunia kerja bagi 100 ribu peserta, dengan pagu Rp455,6 miliar. Hingga 16 November, realisasi anggaran mencapai Rp380,9 juta, dengan rekrutmen *batch* pertama sebanyak 16.112 peserta dan *batch* kedua yang sedang berjalan. Program ini bertujuan meningkatkan keterampilan dan membuka peluang karier bagi lulusan baru.

Stimulus Ekonomi III juga mencakup pembangunan gudang Bulog dengan anggaran Rp5 triliun untuk memperkuat ketahanan pangan, serta program hilirisasi dan replanting enam komoditas oleh Kementan dengan pagu Rp2,4 triliun. Langkah-langkah ini untuk mendukung stabilisasi harga dan produktivitas sektor pangan. Paket stimulus ini diharapkan tidak hanya menjaga daya beli dan harga pangan, tetapi juga menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kompetensi tenaga kerja muda, sehingga memberikan dampak positif terhadap ekonomi nasional.

Transfer ke Daerah (TKD) menunjukkan tren yang on track. Realisasi Transfer ke Daerah (TKD) mencapai Rp713,4 triliun, atau 82,1% dari pagu pasca Inpres. Belanja Daerah merupakan aspek penting untuk mendukung layanan publik serta jalannya perekonomian di daerah, sehingga diperlukan upaya percepatan realisasi belanja agar

segera memberikan dampak positif yang besar pada kesejahteraan masyarakat di daerah.

Pembiayaan APBN dikelola secara hati-hati dan fleksibel guna menjaga keberlanjutan fiskal

Pembiayaan APBN 2025 dijalankan dengan prinsip kehati-hatian, fleksibilitas, dan kedisiplinan untuk menjaga utang dalam batas aman. Hingga 31 Oktober 2025, realisasi pembiayaan anggaran mencapai Rp532,9 triliun, atau 80,5% dari outlook sebesar. Dari jumlah tersebut, pembiayaan utang mendominasi dengan realisasi Rp570,1 triliun (77,94% dari outlook), sedangkan pembiayaan non-utang tercatat Rp37,2 triliun (53,53% dari outlook). Pembiayaan utang dilakukan untuk menutup defisit APBN yang diperkirakan sebesar 2,78% terhadap PDB, dengan strategi yang mengedepankan mitigasi risiko.

Stabilitas pembiayaan APBN terus terjaga melalui strategi pengelolaan yang prudent dan adaptif. Pemerintah mendapatkan persetujuan DPR untuk menggunakan Saldo Anggaran Lebih (SAL) Rp85,6 triliun guna mengurangi penerbitan Surat Berharga Negara (SBN). Selain itu, pemenuhan pembiayaan dilakukan secara *on track* melalui langkah-langkah seperti prefunding, cash buffer, serta pengelolaan aktif kas dan utang. Membaiknya kondisi pasar keuangan juga memberikan kontribusi positif terhadap strategi pemenuhan pembiayaan, sehingga pemerintah dapat menjaga stabilitas fiskal sekaligus mendukung keberlanjutan pembangunan.

Pasar Surat Berharga Negara (SBN), sebagai instrumen pembiayaan APBN, menunjukkan perbaikan di tengah volatilitas pasar global berkat kuatnya fondasi pasar keuangan domestik. Tren *yield* SBN baik dalam valuta asing maupun rupiah terus menurun sepanjang tahun, seiring dengan membaiknya *country risk* dan *currency risk* Indonesia yang didukung oleh kinerja ekonomi nasional yang baik. Perkembangan ini mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap stabilitas fiskal dan prospek ekonomi Indonesia. Penurunan *yield* dan stabilitas pasar SBN tersebut juga memperlihatkan peran penting koordinasi kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga daya tarik instrumen keuangan pemerintah, sehingga mendukung strategi pembiayaan APBN yang sehat dan berkelanjutan di tengah ketidakpastian global.

BAGIAN II

ULASAN KHUSUS:

Perkembangan Ekonomi
Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan
Industri Nikel

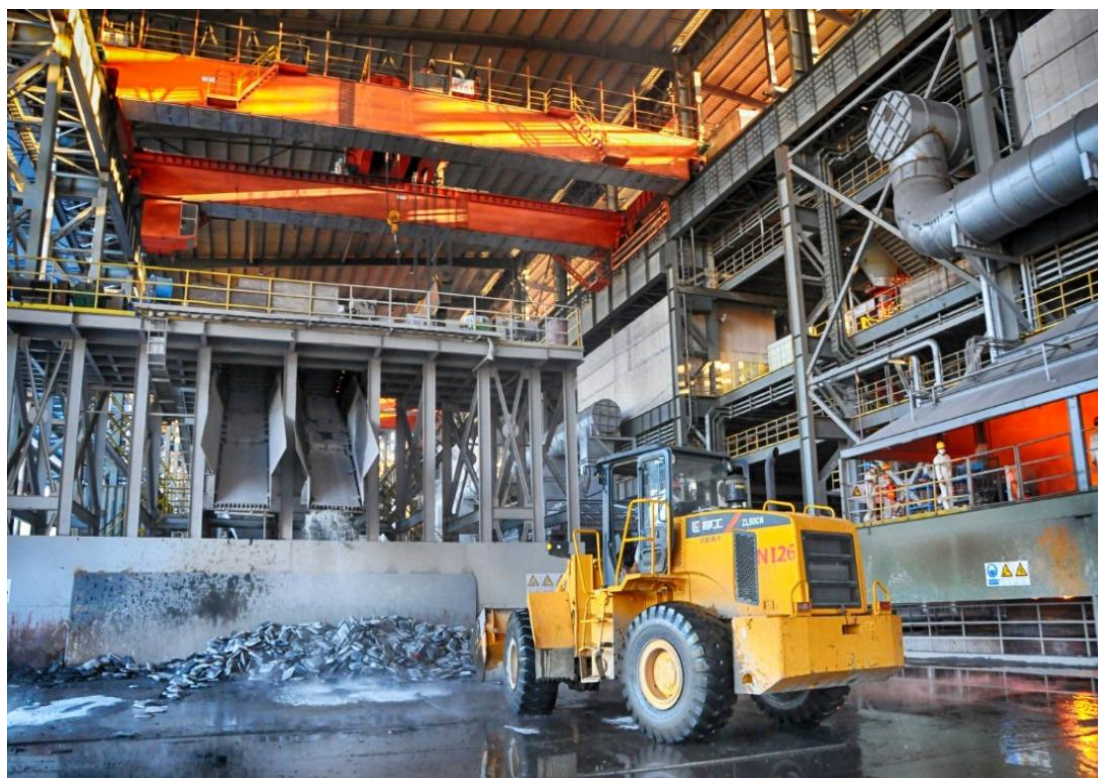


Foto: PT IMIP (www.imip.co.id)

Perkembangan Ekonomi Sulawesi: Dukungan Hilirisasi dan Industri Nikel

Latar Belakang

Perekonomian wilayah Sulawesi menunjukkan tren pertumbuhan yang kuat dengan struktur ekonomi yang masih didominasi oleh sektor-sektor berbasis sumber daya seperti pertanian, pertambangan, industri pengolahan, dan perdagangan. Data Badan Pusat Statistik (BPS) triwulan III 2025 mengonfirmasi bahwa keempat sektor tersebut menjadi sumber pertumbuhan utama di seluruh provinsi di Sulawesi, meskipun kontribusinya bervariasi antarwilayah. Di Sulawesi Utara (Sultra), sektor industri pengolahan menyumbang 10,84% dari perekonomian dan menempati posisi kelima, sementara sektor pertambangan memberi kontribusi 5,06% dan berada pada posisi ketujuh. Kontribusi industri pengolahan di Gorontalo sebesar 5% (posisi keenam), disusul sektor pertambangan dan penggalian sebesar 1,11% di posisi keempat belas.

Sementara itu, di Sulawesi Tengah (Sulteng), di mana hilirisasi dan ekspansi industri nikel telah mendorong sektor industri pengolahan menjadi tulang punggung perekonomian dengan sumbangan 41,92% (posisi pertama), serta diikuti sektor pertambangan dan penggalian sebesar 16,23% (posisi kedua). Di Sulawesi Selatan (Sulsel), industri pengolahan berkontribusi 12,62% (posisi keempat) dan sektor pertambangan 4,28% (posisi kedelapan), mencerminkan ekonomi yang lebih terdiversifikasi. Provinsi Sulawesi Tenggara (Sultra) menunjukkan konfigurasi yang relatif mirip dengan Sulawesi Tengah, di mana sektor pertambangan dan penggalian menyumbang 20,24% (posisi kedua), dan industri pengolahan 10,38% (posisi kelima). Adapun di Sulawesi Barat (Sulbar), sektor industri pengolahan

menyumbang 11,53% (posisi kedua), sementara pertambangan dan penggalian berkontribusi 2,04% (posisi kesembilan).

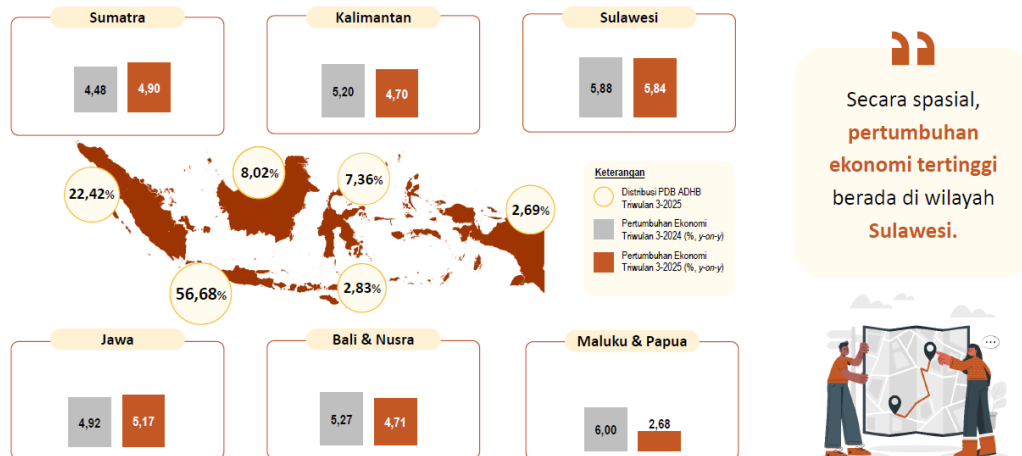
Keragaman struktur ekonomi ini memberi gambaran bahwa hilirisasi dan pengembangan industri berbasis nikel semakin menjadi motor penggerak pertumbuhan di beberapa provinsi khususnya Sulawesi Tengah dan Sulawesi Tenggara, sekaligus membuka peluang bagi Sulawesi untuk memperkuat daya saing ekonomi kawasan secara lebih luas. Sejalan dengan itu, artikel ini bertujuan untuk melihat perkembangan perekonomian Sulawesi secara komprehensif serta mengulas strategi hilirisasi nikel untuk memperkuat struktur industri dan meningkatkan daya saing regional.

Posisi Ekonomi Sulawesi dalam Perekonomian Nasional

Badan Pusat Statistik (BPS) mempublikasikan bahwa Laju Pertumbuhan Ekonomi (LPE) Sulawesi pada triwulan III 2025 tumbuh kuat mencapai 5,84% (yoy), meski lebih rendah dari triwulan yang sama pada 2024 yang mencapai 5,88%. Dalam konteks spasial, LPE Sulawesi ini menjadi LPE tertinggi dibandingkan LPE wilayah Jawa yang mencapai 5,17%, Sumatra sebesar 4,9%, Kalimantan mencapai 4,70%, Bali dan Nusra mencapai 4,71%, serta Maluku dan Papua mencapai 2,68%. Namun, kontribusi perekonomian Sulawesi dalam perekonomian nasional tetap berada di posisi keempat yakni sebesar 7,36%, berada di bawah wilayah Jawa yang kontribusinya sebesar 56,68%, wilayah Sumatra sebesar 22,42%, dan Kalimantan sebesar 8,02%.

GRAFIK 27

LPE dan Kontribusi Masing-Masing Pulau Besar dalam Perekonomian Indonesia pada Triwulan III-2025



Sumber: Rilis Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik (5 November 2025)

Dinamika dan Tantangan Pengembangan Hilirisasi dan Nikel di Sulawesi

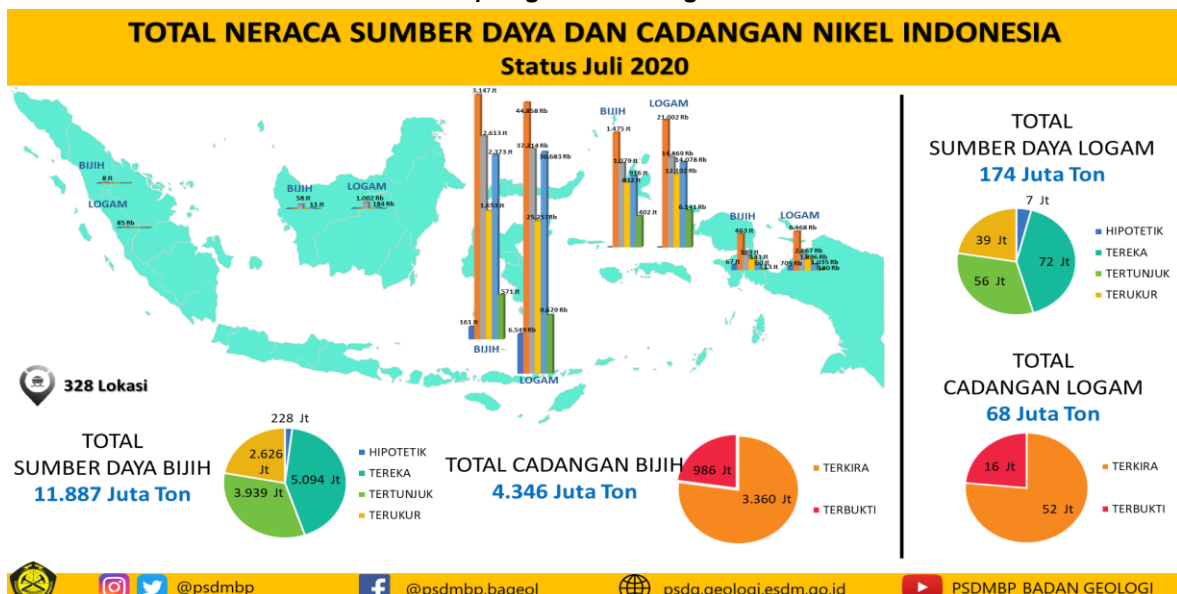
Nikel merupakan “emas hijau” yang telah menjadi komoditas strategis pertambangan di belahan timur Indonesia khususnya di Provinsi Sulteng, Sultra, Sulsel, Maluku Utara, dan Papua Barat Daya. Data pada Asosiasi Penambang Nikel Indonesia (www.apni.or.id, 2023) menunjukkan bahwa di Provinsi Sulawesi Tengah terdapat 123 Izin Usaha Pertambangan (IUP), yang dari jumlah tersebut, 108 IUP merupakan IUP aktif atau proporsinya 87,80% dan 15 IUP kadaluwarsa. Di Sulawesi Tenggara, terdapat 133 IUP. Dari jumlah tersebut, terdapat 44 IUP aktif atau proporsinya mencapai 33,08% dan 89 IUP kadaluwarsa.

Sedangkan di Sulawesi Selatan dan Maluku Utara masing-masing terdapat 5 IUP dan 44 IUP yang semuanya aktif. Keaktifan IUP ini menunjukkan pada kita bahwa rantai pasok di hulu berjalan baik dalam menyediakan bahan baku bagi smelter di hilir.

Data pada Pusat Sumber Daya Geologi Kementerian Energi dan Sumberdaya Mineral menyebutkan bahwa total cadangan nikel di Indonesia mencapai 4.346 juta ton. Dari jumlah tersebut, terdapat 3.360 juta dengan status “terkira” lalu hanya 986 juta status “terbukti” cadangannya atau proporsinya mencapai 22,69%. Cadangan nikel tersebut tersebar di Sumatra, Kalimantan, Sulawesi, Maluku dan Papua.

GRAFIK 28

Total Sumber Daya Logam dan Cadangan Nikel Indonesia



Sumber: Pusat Sumber Daya Geologi Kementerian ESDM, Tahun 2020

Nikel dalam satuan *wet metric ton* (wmt) yang terkandung di perut bumi dihitung berdasarkan konsep Sumber Daya dan Cadangan. Sumberdaya dihitung berdasarkan Hipotetik, Tereka, Tertunjuk, Terukur (HT3) baik dalam bentuk bijih maupun logam. Demikian pula dalam konsep cadangan nikel dihitung berdasarkan jumlah dalam satuan wmt terkira dan terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa sumberdaya nikel yang

berupa hipotetik, tereka, tertunjuk, terukur dapat lebih banyak dan/atau lebih sedikit dari cadangan yang tereka dan terbukti. Tabel di atas menunjukkan bahwa pada sisi hipotetik, sumberdaya nikel tersedia dalam satuan bijih dan logam di Sulteng, Sulsel dan Sultra. Deposit yang tersedia di Sultra lebih banyak dari yang tersedia di Sulteng.

Tabel 2

Total Sumber Daya Logam dan Cadangan Nikel Indonesia

No.	Provinsi	Jumlah Lokasi	Sumberdaya (Wet Metric Ton)							
			Hipotetik		Tereka		Tertunjuk		Terukur	
			Bijih	Logam	Bijih	Logam	Bijih	Logam	Bijih	Logam
1	Aceh	1	-	-	8.295.040	85.340	-	-	-	-
2	Kalteng	1	-	-	-	-	21.730.643	393.325	-	-
3	Kaltim	2	-	-	-	-	36.000.000	608.400	-	-
4	Sulsel	10	-	-	100.450.557	1.702.598	124.095.391	1.008.587	119.338.656	1.662.436
5	Sulteng	62	72.000.000	1.008.000	1.132.605.238	16.163.698	1.078.197.433	15.688.822	188.370.840	3.429.801
6	Sultra	161	88.673.464	5.541.364	1.893.382.551	26.633.750	1.395.255.310	20.255.840	1.338.939.466	20.056.079
7	Sulut	1	-	-	21.042.039	357.715	15.363.788	261.184	6.058.945	109.061
8	Maluku	1	-	-	3.012.295	42.172	-	-	-	-
9	Malut	68	-	-	1.471.970.548	20.959.955	1.078.753.850	14.868.780	832.070.275	12.101.952
10	Papua	7	-	-	216.000.000	2.772.900	93.000.000	1.357.800	49.240.000	643.590
11	Papbar	14	-	-	246.760.000	3.695.395	96.215.600	1.308.837	92.259.600	1.252.807
Jumlah		328	227.553.464	7.258.292	5.093.518.268	72.413.522	3.938.612.016	55.751.576	2.626.277.782	39.255.726

Sumber: Asosiasi Penambang Nikel Indonesia (www.apni.or.id) Tahun 2021, data diolah

Deposit yang tereka, di tiga daerah baik dalam satuan bijih dan logam terbanyak di Sultra, Maluku Utara dan Sulteng. Di Sultra, deposit tereka dalam satuan bijih mencapai 1,89 miliar wmt dan dalam satuan logam dasar mencapai 26,63 miliar wmt, lebih banyak ketimbang deposit yang dimiliki Sulteng yang dalam satuan bijih mencapai 1,13 miliar wmt dan dalam satuan logam dasar mencapai 16,16 miliar wmt. Namun, sumberdaya nikel dalam satuan tertunjuk, jumlah depositnya berkurang absolut 54,41 juta wmt di Sulteng dalam satuan bijih dan 474,88 wmt di Sulteng. Di Sultra, deposit tertunjuk dalam satuan bijih berkurang absolut 498,13 juta wmt dan deposit nikel dalam satuan logam dasar berkurang 5,38 juta wmt. Selanjutnya, deposit nikel terukur di Sulteng berkurang drastis yakni mencapai 889,83 juta wmt dalam satuan bijih atau proporsinya berkurang 82,53% dari

tertunjuk. Demikian pula deposit nikel dalam satuan logam dasar berkurang dari 15,69 juta wmt dalam logam dasar tertunjuk menjadi tinggal 3,43 juta wmt dalam satuan logam dasar atau berkurang 78,14%. Secara keseluruhan, deposit nikel terukur di Sulteng dalam satuan bijih mencapai 188,37 juta wmt atau proporsinya mencapai 7,17% dari bijih nikel terukur di Indonesia yang mencapai 2,63 miliar wmt. Demikian pula deposit nikel dalam satuan logam dasar di Sulteng mencapai 3,43 juta wmt atau proporsinya mencapai 8,74%. Deposit nikel dalam satuan bijih terukur paling banyak berada di Maluku Utara mencapai 1,34 miliar wmt atau proporsinya mencapai 50,98%, sedangkan deposit nikel dalam satuan logam dasar terbanyak berada Sultra mencapai 20,06 juta wmt atau proporsinya terhadap keseluruhan deposit nikel Indonesia mencapai 51,09%.

Tabel 3

Cadangan Nikel Per Provinsi Juli 2020

No.	Provinsi	Jumlah Lokasi	Cadangan (Wet Metric Ton)			
			Terkira		Terbukti	
			Bijih	Logam	Bijih	Logam
1	Aceh	1	-	-	-	-
2	Kalteng	1	9.780.719	167.250	-	-
3	Kaltim	2	1.202.428	16.834	-	-
4	Sulsel	10	25.993.433	433.617	94.023.641	1.647.976
5	Sulteng	62	993.644.533	16.055.186	89.263.544	1.656.197
6	Sultra	161	1.338.366.995	19.947.433	381.657.302	6.265.634
7	Sulut	1	14.498.696	246.478	6.058.945	109.061
8	Maluku	1	-	-	-	-
9	Malut	68	916.391.278	14.077.836	401.780.399	6.141.314
10	Papua	7	-	-	-	-
11	Papua Barat Daya	14	59.890.000	1.034.911	13.030.000	180.056
Jumlah		328	3.359.768.082	51.979.545	985.813.830	16.000.238

Sumber: Asosiasi Penambang Nikel Indonesia (www.apni.or.id) Tahun 2021, data diolah

Cadangan nikel dalam satuan bijih di Sulteng mencapai 993,64 juta wmt dan dalam satuan logam mencapai 16,06 juta wmt. Sedangkan Cadangan bijih nikel terkira terbanyak dalam satuan wmt di Sultra mencapai 1,34 miliar wmt dan logam mencapai 19,95 juta wmt. Pada akhirnya, cadangan nikel dalam satuan bijih yang terbukti di Sulteng hanya mencapai 89,26 juta wmt atau hanya 8,98% dari cadangan terkira dan di Sultra hanya mencapai 381,66 juta wmt atau hanya 28,52%. Selanjutnya, cadangan nikel dalam satuan logam dasar hanya mencapai 1,66 juta wmt atau proporsinya mencapai 10,32% di Sulteng, sedangkan di Sultra mencapai 6,27 juta wmt atau proporsinya mencapai 31,43%. Hal ini memperlihatkan bahwa ketersediaan cadangan nikel bagi kebutuhan hilirisasi logam dasar masih terbatas, sehingga Indonesia perlu melengkapi pasokan bijih nikel dari luar negeri, terutama dari Filipina. Kondisi tersebut membuat kawasan industri yang mengandalkan aktivitas peleburan nikel (smelter) seperti PT Wanxian Nickle

Industry, PT Transon Bumindo Resource, PT Baoshuo Taman Industri Investment Group (PT BTIIG), dan PT Gunbuster Nickle Indonesia (PT GNI) harus menjalin kemitraan yang lebih kuat dengan para pemegang IUP untuk memastikan kesinambungan pasokan bahan baku bagi pengembangan industrialisasi berbasis logam dasar nikel.

Sementara itu, di Sultra beroperasi PT Industri Smelter Nusantara (ISN) di Konawe Utara mengoperasikan Rotary Kiln Electric Furnace (RKLF) bermitra dengan Metallurgical Corporation of China (MCC), PT Virtue Dragon Nickel Industry (VDNI) dan PT Obsidian Stainless Steel (OSS) di Morosi, Konawe, serta proyek smelter milik Vale Indonesia di Pomalaa, Kolaka. Selain itu, ada juga perusahaan lain yang bergerak di bidang industri pengolahan nikel, seperti PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) di Pomalaa. Selain itu, ada pula PT. Adhi Kartiko Pratama, PT. Adhikara Cipta Mulia, dan PT. Alam Raya Indah, PT. Makmur Lestari Primatama, PT. Ceria Nugraha Indotama, serta PT. Harita Nickle.

Tabel 4

Luas Area Penambangan di Enam Provinsi di Indonesia

No.	Provinsi/Kabupaten	Luas Area Penambangan (Ha)
1	Maluku • Seram Barat	47.996 47.996
2	Maluku Utara • Halmahera Selatan • Halmahera Tengah • Halmahera Timur	176.587,61 33.891 41.440,70 101.155,90
3	Papua Barat Daya • Raja Ampat	21.420,41 21.420,41
4	Sulawesi Selatan • Luwu Timur	43.299,46 43.299,46
5	Sulawesi Tengah • Banggai • Morowali • Morowali Utara • Tojo Una-Una	214.186,39 44.290,70 122.256,09 32.374,60 15.265,00
6	Sulawesi Tenggara • Baubau • Bomba, Buton • Bombana • Buton • Kolaka • Kolaka Utara • Konawe • Konawe Selatan • Konawe Utara	88.912,91 1.246,00 3.084,00 11.230 2.527 15.783,50 1.299 11.968,20 4.635,82 35.107,89
Jumlah		592.302,78

Sumber: Indonesian coal & nickle, <https://www.indonesiancoalandnickel.com/pertambangan-nikel-di-indonesia/>

Dari wilayah Sulsel beroperasi PT Bumi Mineral Sulawesi (BMS) di Kabupaten Luwu dan PT Vale Indonesia Tbk di Sorowako, Luwu Timur, yang memiliki pabrik smelter untuk nikel. Selain itu, PT Huadi Nickel Alloy Indonesia berlokasi di Bantaeng, meskipun ada laporan aktivitasnya telah berhenti.

Ketersediaan cadangan nikel yang telah terbukti baik dalam satuan bijih maupun logam menimbulkan pertanyaan yakni (i) bagaimana hambatan dan tantangan dalam mengoptimalkan peluang dari industri pengolahan nikel di Sulteng, Sultra dan Sulsel; (ii) Manfaat apakah yang diperoleh negara dari hilirisasi pengolahan nikel di ketiga provinsi tersebut dengan konsesi terluas di Sulteng mencapai 214 ribu ha lebih diikuti oleh Maluku Utara mencapai 176,59 ribu ha.

Strategi Mendorong Industri Nikel dan Hilirisasi ke Level lebih Maju

Industrialisasi berbasis logam dasar di Sulteng dalam peleburan nikel (smelter) saat ini dilakukan

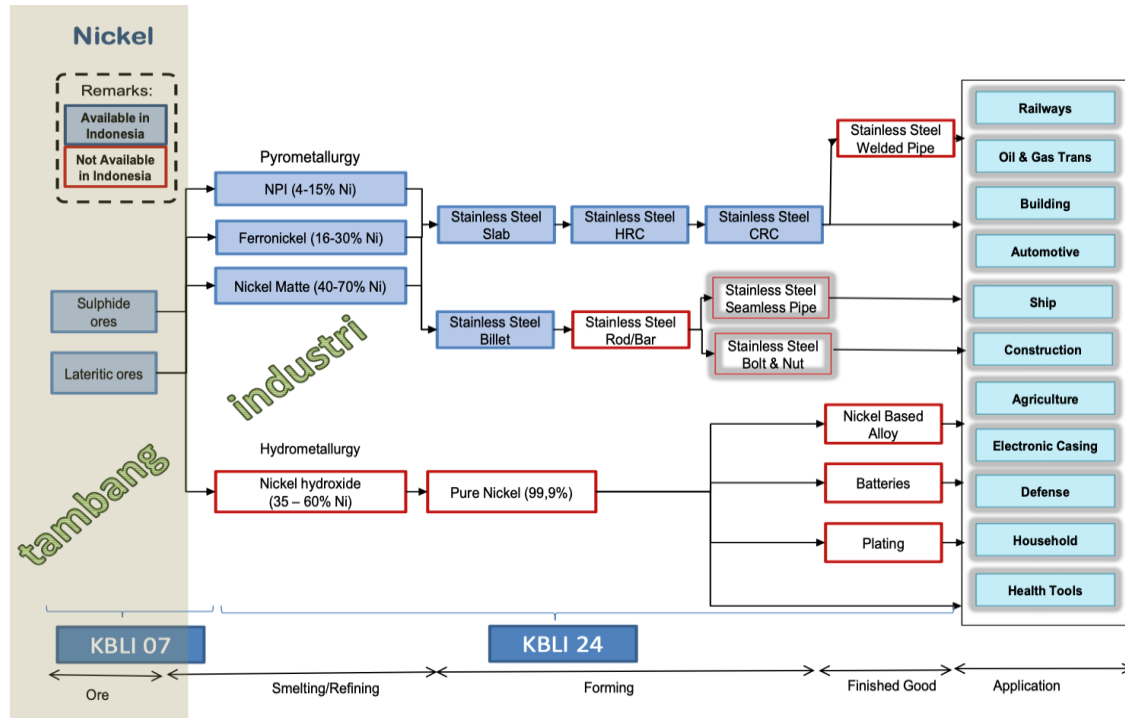
oleh 43 perusahaan. Dari jumlah tersebut 14 perusahaan berada dalam tahap perencanaan, 18 perusahaan dalam tahap konstruksi, dan 11 perusahaan berada pada tahap produksi. Kapasitas input ore pada perusahaan tersebut mencapai 132.294.211 wmt per tahun atau proporsinya mencapai 51,89% dari kebutuhan input bijih nikel di Tahun 2025 yang diperkirakan mencapai 254.937.590 wmt per tahun. Angka ini melampaui kebutuhan input bijih nikel di Sultra yang hanya mencapai 57.455.537 wmt per tahun dan di Maluku Utara yang kebutuhan input bijih nikel mencapai 50.496.658 wmt per tahun (www.apni.or.id, 2023).

Optimalisasi Peluang Industri Pengolahan Nikel di Sulawesi

Peluang industri pengolahan nikel di Sulawesi dapat dikaji melalui dua hal. Pertama analisis pohon industri dan studi kasus pengolahan logam dasar berbasis nikel dengan studi kasus PT. IMIP.

Gambar 1

Skema Pohon Industri Berbasis Nikel



Sumber: Kementerian ESDM

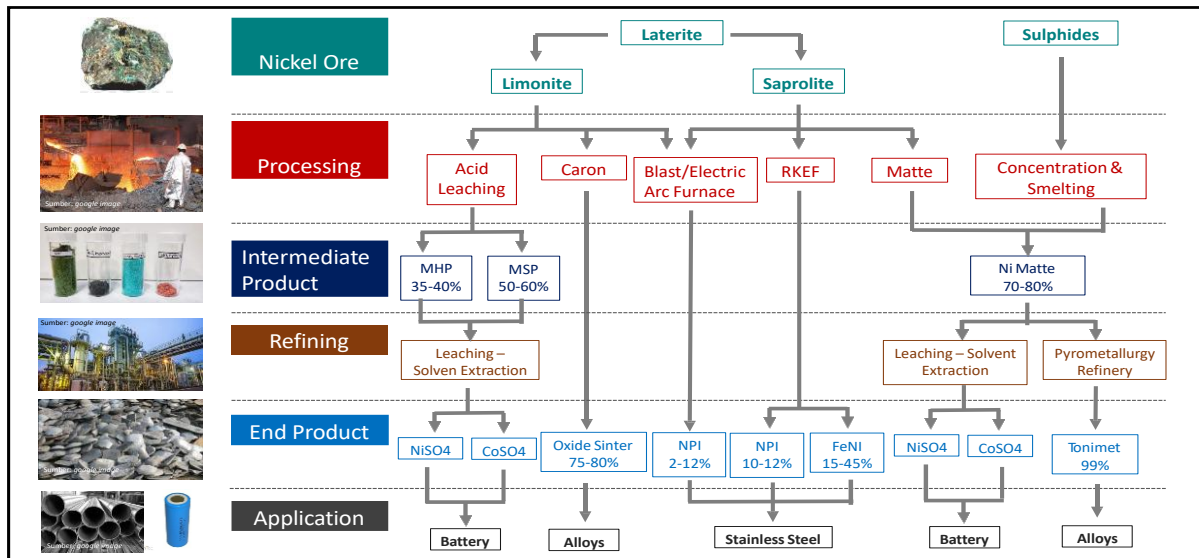
Gambar di atas menunjukkan analisis pohon industri nikel sejak dari hulu dan hilir. Pada sisi hulu, terdapat dua bahan baku tambang nikel berupa *sulphide ores* dan *lateritic ores* yang diolah dengan teknik peleburan (*smelter*) *pyrometallurgy* yang menghasilkan nilai tambah tingkat pertama berupa *nickel pig iron* (NPI) yang berkadar nikel mencapai 4-15%, *ferronickel* (FeNi) berkadar nikel sebanyak 16-30%, serta *nickel matte* berkonten nikel sebanyak 40-70%. Selanjutnya produk nikel tingkat pertama ini diolah menjadi *stainless steel Slab* sebagai *value added* tingkat dua yakni *stainless steel* berbahan baja karbon berkadar rendah bercampur dengan chromium mencapai 10% ke atas untuk menambah berat produk ini.

Proses selanjutnya, *Stainless steel Slab* ini menjadi bahan baku bagi *Stainless Steel Hot Resistance Classes Rockwell Hardness* (HRC) yakni bahan

pembuat alat pisau dapur. *Stainless Steel* HRC ini menjadi input bagi pembuatan *Stainless Steel Corrosion Resistance Classes* (CRC). *Stainless Steel* CRC ini menjadi bahan baku *Stainless Steel Welded Pipe* yang tidak tersedia di Indonesia untuk menghasilkan produk akhir (*final goods*) rel kereta api, gedung, kapal, alat rumah tangga, industri otomotif, dan lain-lain. Pada sisi lain, pengolahan peleburan nikel dengan metode *hydrometallurgy* menghasilkan nikel hidroksida yakni produk tingkat pertama berkadar nikel 35-60%, lalu menjadi bahan baku produk tingkat kedua yakni nikel murni mencapai 99,9%. Bahan yang terakhir ini menjadi bahan baku nikel based *alloy*, *battery*, *plating* yang ketiganya belum tersedia di Indonesia, lalu menjadi produk akhir seperti *electronic casing*, rel kereta api, kapal, alat dapur, alat kesehatan, bangunan, dan lain-lain.

Gambar 2

Rantai Pasok Berbasis Logam Dasar Nikel



Sumber: Kementerian ESDM, presentasi Dr. Irwandi Arif, tanggal 13 Oktober 2020

Gambar di atas menjelaskan bahwa ada enam tahap proses hilirisasi nikel yakni nikel mentah, diolah menjadi produk tingkat pertama seperti produk berkadar nikel 40-70%, lalu diolah menjadi produk antara seperti nikel matte yakni produk berkadar 70-80%, *Mixed Hydroxide Precipitate* (MHP) berkadar nikel 35-40% dan *Mixed Sulphide Precipitate* (MSP) berkadar nikel 50-60%. Selanjutnya Ni Matte disuling menggunakan metode *Leaching-Solvent Extraction* (LSE) menghasilkan Nikel Sulfat (NiSO_4) dan Cobalt Sulfat (CoSO_4) dan metode *Pyrometallurgy Refinery* menghasilkan Tonimet berkadar nikel 99%. MHP dan MSP diproses lagi menggunakan LSF menghasilkan pula NiSO_4 dan CoSO_4 sebelum menjadi baterai dan Alloy, serta *stainless steel*.

Adapun pengolahan sejak dari *nickel ore*, *ferro based*, *coal based*, *lithium based*, *aluminium based* hingga menjadi produk akhir di PT. IMIP berlangsung empat tahap yakni operasi dan konstruksi, lalu menjadi *Ferronickel* menjadi *Nickel Matte* hingga menjadi *Stainless Steel* dan NiSO_4 , *Acid & Steam*, *Iron Ore Pellets*, *Metals* (Cu, Au, Ag, Zn), *Carbon Steel*, *Coke-Chemical*, *Lithium Hydroxide/carbonate*, dan *Aluminium*. Peluang industri pengolahan berbahan dasar nikel ini berada pada semua lini rantai pasok enam tingkat tadi. Kerjasama di hulu dan hilir akan menjadi

kekuatan dalam kebijakan industrialisasi berbasis nikel di Sulawesi.

Manfaat Bagi Negara Dari Hilirisasi Pengolahan Nikel

Hilirisasi pada dasarnya diarahkan untuk meningkatkan nilai tambah nasional dan memperkuat struktur industri. Namun dalam praktiknya, pemanfaatan nilai tambah tersebut masih terbatas, diperkirakan baru mencapai sekitar 25%. Terdapat tantangan dalam optimalisasi hilirisasi ini untuk mendorong ekonomi nasional. Pemerintah tetap menerima royalti dari perusahaan pertambangan domestik, tetapi perusahaan pemilik fasilitas peleburan logam dasar nikel (*smelter*) belum menjadi sumber royalti karena skema regulasinya berbeda. Selain itu, sebagian perusahaan *smelter* asing dapat membawa pulang laba secara penuh, ditambah lagi memperoleh fasilitas *tax holiday* selama 25 tahun sehingga tidak membayar pajak penghasilan badan. Sementara perusahaan tambang domestik dikenakan pajak ekspor, perusahaan *smelter* tidak, meskipun hampir seluruh produksinya justru diarahkan untuk ekspor. Harga produk tambang yang dibeli oleh *smelter* juga relatif rendah, sehingga margin keuntungan yang dihasilkan lebih besar dibandingkan jika mereka beroperasi di negara asalnya yang kemudian mendorong

meningkatnya minat investor asing masuk ke sektor ini. Dalam aspek perpajakan lainnya, perusahaan tambang tetap membayar Pajak Pertambahan Nilai (PPN), sedangkan perusahaan *smelter* tidak termasuk dalam skema tersebut. Untuk impor barang, fasilitas bebas bea masuk umumnya hanya diberikan untuk mesin produksi melalui mekanisme BKPM, sementara

sebagian besar barang lain yang diimpor *smelter* tetap dikenakan bea masuk. Di sisi ketenagakerjaan, *smelter* asing juga memperoleh kemudahan mendatangkan tenaga kerja dari luar negeri, termasuk pada masa pandemi COVID-19, meskipun sebagian tidak menggunakan visa kerja sehingga tidak menjadi objek pajak maupun pungutan resmi lainnya.

Tabel 5

Hasil analisis regulasi hilirisasi

No.	Penerimaan Negara/Tenaga Kerja	Perusahaan Tambang Lokal	Perusahaan Smelter Asing
1	Royalty	Bayar 16%	Tidak
2	Laba	Iya	Iya, sangat besar ketimbang di negara asal, dibawa pulang ke negara asal
3	PPh Pasal 25/29 Badan	Bayar	Bebas karena Tax Holiday 25 tahun
4	Pajak Ekspor	Bayar	Bebas tak bayar Pajak ekspor, seluruh produknya dieskpor
5	Harga Produk Tambang	murah	murah
6	PPn Impor & PPn BM Impor	Bayar	Bebas
7	Bea Masuk	Hanya impor mesin bebas, barang impor lain tetap dikenakan bea masuk	Hanya impor mesin bebas, barang impor lain tetap dikenakan bea masuk
8	Tenaga Kerja	Menyerap	Bebas membawa TKA sesuai masa kontrak tidak dengan visa kerja, walaupun di masa pandemi Covid-19

Pasal 95 huruf c Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Minerba menyebutkan bahwa Pemegang Izin Usaha Pertambangan (IUP) dan Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK) wajib meningkatkan nilai tambah sumber daya mineral dan/atau batubara. Selanjutnya, Pasal 103 ayat 1 menyebutkan bahwa Pemegang Kontrak Karya yang sudah berproduksi wajib melakukan pemurnian selambat-lambatnya 5 (lima) tahun sejak Undang-Undang ini diundangkan. Turunan dari Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tersebut adalah Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Minerba pada Pasal 93 menyebutkan bahwa Pemegang Izin Usaha Pertambangan Operasi Produksi (IUP OP) dan Izin Usaha Pertambangan Khusus (IUPK OP) mineral wajib melakukan pengolahan dan/atau pemurnian untuk meningkatkan nilai tambah

mineral yang diproduksi, baik secara langsung maupun melalui kerja sama dengan perusahaan, pemegang IUP dan IUPK lainnya. Pada Pasal 95 ayat 3 menyebutkan bahwa peningkatan nilai tambah mineral logam dilaksanakan melalui kegiatan pengolahan logam atau pemurnian logam.

Selanjutnya, terjadi beberapa perubahan regulasi yakni dari Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 menjadi Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2012 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Minerba yang dilanjutkan oleh munculnya Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014 tentang Perubahan Kedua Atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Minerba. Dalam Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2014 tersebut

menyatakan pada Pasal 112C menyebutkan bahwa Pemegang Kontrak Karya (KK) yang melakukan kegiatan penambangan mineral logam dan telah melakukan kegiatan pemurnian, dapat melakukan penjualan ke luar negeri dalam jumlah tertentu; Pemegang IUP OP yang melakukan kegiatan penambangan mineral logam dan telah melakukan kegiatan pengolahan, dapat melakukan penjualan ke luar negeri dalam jumlah tertentu. Lalu dalam regulasi turunan yakni Peraturan Menteri ESDM Nomor 1 Tahun 2014 Pasal 12 menyebutkan bahwa Pemegang KK Mineral Logam dan IUP OP Mineral Logam sebagaimana dimaksud dalam PP 1/2014 ayat 112C, dapat melakukan penjualan ke luar negeri dalam jumlah tertentu hasil pengolahan; Pemegang KK Mineral Logam dan IUP OP Mineral Logam sebagaimana dimaksud pada ayat 1 dan 3, setelah jangka waktu 3 tahun sejak diundangkannya Peraturan Menteri ini, hanya dapat menjual ke luar negeri hasil produksi yang telah dilakukan pemurnian sesuai dengan batasan minimum pemurnian.

Lebih lanjut, Pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2014 tentang Perubahan Ketiga Atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Minerba. Regulasi ini tidak terjadi perubahan substantif. Lalu muncul Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 tentang Perubahan Keempat Atas Peraturan Pemerintah Nomor 23 Tahun 2010 tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Pertambangan Minerba. Pasal 112F menyebutkan Pihak yang membangun fasilitas pemurnian di dalam negeri wajib memanfaatkan mineral logam dengan kriteria tertentu. Turunan dari Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 adalah Peraturan Menteri ESDM Nomor 1 Tahun 2017 pada Pasal 10 menyebutkan (1) Perusahaan yang melakukan pengolahan dan/atau pemurnian nikel wajib memanfaatkan nikel dengan kadar $<1,7\%$ sekurang-kurangnya 30% ; (2) Dalam hal pemanfaatan nikel dengan kadar $<1,7\%$ telah terpenuhi, pemegang IUP OP nikel dan IUPK OP nikel dapat melakukan penjualan nikel dengan kadar $<1,7\%$ ke luar negeri dalam jumlah tertentu paling lama 5 (lima) tahun sejak berlakunya Peraturan Menteri ini; (3) Perusahaan yang melakukan pengolahan dan/atau

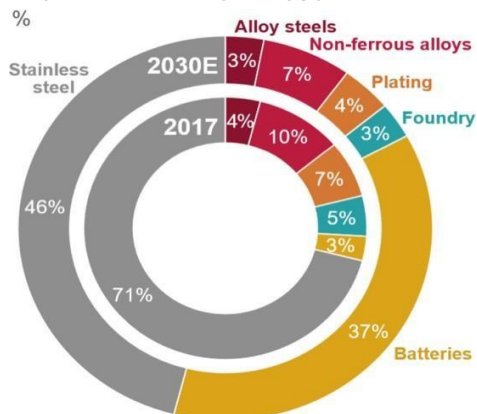
pemurnian bauksit dapat melakukan penjualan bauksit yang telah dilakukan pencucian (*washed bauxite*) dengan kadar $\text{Al}_2\text{O}_3 > 42\%$ ke luar negeri dalam jumlah tertentu paling lama 5 (lima) tahun sejak berlakunya Peraturan Menteri ini.

Selama periode 2009 hingga 2014, implementasi hilirisasi melalui Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Minerba memunculkan empat Peraturan Pemerintah (PP) yakni PP Nomor 23 Tahun 2010, PP Nomor 52 Tahun 2011, PP Nomor 24 Tahun 2011 dan PP Nomor 1 tahun 2014. Sedangkan turunan PP di atas terdiri dari tujuh Peraturan Menteri yakni Permendag Nomor 29 Tahun 2012, Permen ESDM Nomor 11 Tahun 2012, Permenkeu Nomor 75/PMK.011/2012, Permen ESDM Nomor 7 Tahun 2012, Permen ESDM Nomor 20 Tahun 2013, Permen ESDM Nomor 1 Tahun 2014, serta Permenkeu Nomor 06/PMK.011/2014. Hal ini menunjukkan bahwa fungsi koordinasi antar kementerian dalam pelaksanaan hilirisasi belum berjalan sesuai harapan.

Pada periode 2014-2022, terdapat dua Peraturan Pemerintah yakni Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2014 dan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017. Adapun turunannya mencakup enam Peraturan Menteri ESDM dan 1 Keputusan Menteri ESDM yakni Permen ESDM Nomor 8 Tahun 2015, Permen ESDM Nomor 5 Tahun 2017, Permen ESDM Nomor 6 Tahun 2017, Permen ESDM Nomor 25 Tahun 2018, Permen ESDM Nomor 50 Tahun 2018, Kepmen ESDM Nomor 154K/30/MEM/2019 dan Permen ESDM Nomor 11 Tahun 2019. Pada periode 2014-2017, merupakan periode relaksasi ekspor konsentrat baik Kontrak Karya maupun IUP. Periode 2017-2020 merupakan periode relaksasi ekspor bijih nikel kadar kurang dari $1,7\%$ dan bauksit yang telah dicuci Al_2O_3 lebih dari atau sama dengan 42% IUP. Sejak keluarnya Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 tentang Perubahan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Minerba dan Batubara, maka sejak 1 Januari 2020, pemerintah melarang ekspor bijih nikel kadar lebih dari $1,7\%$ dari IUP.

Gambar 3

Prospek Penggunaan Nikel sebagai bahan baku Baterai Periode 2017-2030



Sumber: McKinsey & Company, June 2020

Gambar di atas menunjukkan data yang bersumber dari McKinsey & Company Juni 2020 (www.mckinsey.com/quarterly/the-magazine, 2020) menunjukkan penggunaan nikel untuk baterai menunjukkan peningkatan proporsi yang sangat signifikan. Konsumsi nikel pada Tahun 2017 hanya berkisar 3% dan meningkat drastis menjadi 37% pada Tahun 2030. Sedangkan proporsi *stainless steel* mengalami penurunan dari 71% pada Tahun 2017 menjadi hanya 46% pada Tahun 2030. Kebutuhan energi dari baterai akan terus meningkat karena adanya tekanan lingkungan, budaya hemat energi dan perubahan iklim.

Pada 2019, kebutuhan energi untuk elektronik konsumen setara dengan 40 GWh; penyimpanan energi, 7 GWh; dan EV, 171GWh. persyaratan regional adalah 26 GWh untuk AS, 24 GWh untuk Uni Eropa, 155 GWh untuk China dan sisanya 14 GWh; Pertumbuhan permintaan listrik berbasis baterai isi ulang pada Tahun 2030 sebesar 3.612 GWh, atau meningkat sekitar 32% per tahun.

Pemerintah di Tahun 2019 mengeluarkan Peraturan Presiden Nomor 55 Tahun 2019 tentang Program Percepatan Kendaraan Listrik Baterai (BEV) untuk Transportasi Jalan. Ekosistem *Electric Vehicle* (EV) memerlukan pembangunan terpadu di Indonesia. Baterai mewakili 35% dari biaya produksi EV. Selanjutnya, 18% dari biaya Baterai adalah Nikel dan Cobalt. Dalam konteks, membangun industri 4,0 berbasis BEV, maka diperlukan kolaborasi antara produsen baterai nasional seperti PT

Century Battery Indonesia, PT GS Baterai, PT Nipress Energi Otomotif, PT Tri Mega Baterindo, PT Trimitra Baterai Prakasa, PT Yuasa Battery Indonesia, PT Intercallin - Baterai ABC dengan produsen EV nasional yakni PT. Triangle Motorindo (Viar), PT. Juara Bike (Selis), PT. WIMA (Gesit), PT. MIGO Ebike Success, PT. Terang Dunia Internusa (United), PT. Tomara Jaya Perkasa (Tomara), PT. Green City Traffic (ECGO), PT. Volta Indonesia Semesta (Volta), PT. Unifly Indonesia Industries (Unifly). Selain itu, diperlukan pula kolaborasi antara para produsen baterai-kendaraan listrik nasional dan produsen baterai dunia seperti, Panasonic, LG Chem, CATL, AESC, Samsung SDI, Bosch, SK Innovation, serta produsen mobil listrik global yakni Tesla, BYD, Hyundai, BMW, Chevrolet, Nissan, VW.

Kecuali di Sulawesi Selatan, proses industrialisasi pada kawasan industri di Sulawesi Tengah dan Sulawesi Tenggara berkembang sangat pesat. Namun, arus investasi hilirisasi tersebut masih didominasi oleh pekerja migran, seiring kapasitas SDM lokal yang belum sepenuhnya memenuhi kebutuhan industri. Hilirisasi mineral memang terbukti mendorong pertumbuhan ekonomi regional, tetapi manfaatnya pada aspek ketenagakerjaan belum dirasakan secara adil dan merata oleh masyarakat setempat. Karena itu, diperlukan strategi penguatan kualitas SDM lokal secara lebih terarah, sehingga tenaga kerja berpendidikan dan terampil dari daerah dapat menjadi faktor penentu dalam mendukung keberlanjutan dan pemerataan manfaat industrialisasi.

Rekomendasi Kebijakan

Dalam rangka mendukung kebijakan industrialisasi melalui strategi hilirisasi nikel untuk mendorong industri baterai utamanya memacu daya tarik investasi di Sektor Industri pengolahan adalah sebagai berikut:

1. Semakin bertambahnya perusahaan *smelter* menggunakan *Blast Furnace* (BF), *Electric Furnace* (EF), *Rotary Kiln Electric Furnace* (RKEF), *High Pressure Acid Leaching* (HPAL) yang beroperasi, maka untuk menjaga ketersediaan cadangan dan optimalisasi bijih nikel kadar rendah, diperlukan pembatasan kadar bijih nikel yang diizinkan untuk diperjual-belikan;

2. Perlu dilakukan kegiatan eksplorasi detail untuk seluruh wilayah pertambangan, sehingga didapatkan data sumberdaya dan cadangan nikel dan mineral kritis pendukung lainnya yang akurat untuk menunjang kebutuhan bahan baku *smelter* yang umumnya di Provinsi Sulteng, Sultra, Sulsel yang dominan menggunakan RKEF dan HPAL yang semakin banyak berdiri di Indonesia;
3. Harga Bijih Nikel yang diterapkan sesuai dengan HPM yang tertuang dalam Permen Nomor 11 Tahun 2020, melalui Kepmen yang diterbitkan setiap bulan oleh Menteri ESDM dan dioptimalkan kerja-kerja Satgas HPM dalam pengawasan transaksi bijih nikel di lapangan;
4. Untuk menghindari monopoli, disarankan kepada *smelter* untuk menggunakan *surveyor independent* terdaftar yang digaji negara secara merata agar hasil analisis lebih cepat dapat diperoleh;
5. Kebutuhan akan bijih nikel untuk HPAL dengan syarat spesifikasi yang ditentukan oleh pabrik, dikhawatirkan tidak akan terakomodir maksimal oleh penambang, dikarenakan syarat Magnesium Oksida (MgO). Kondisi yang sama saat ini untuk kebutuhan *Pyrometallurgy* kebutuhan akan *saprolite* bijih nikel kadar yang tinggi yaitu di atas 1.8% dengan syarat Silikat Oksida (SiO) dan Magnesium Oksida (MgO) maksimum 2,5;
6. PT. Antam Tbk, sebagai perusahaan negara turut menggalakkan hilirisasi dan membantu para penambang lokal melakukan hilirisasi, bukan memonopoli penjualan bijih nikel ke *smelter* sehingga mematikan para penambang kecil;
7. PT Antam Tbk sebagai perusahaan negara diharapkan semakin berperan mendorong hilirisasi nikel sekaligus meningkatkan kemitraan dengan penambang lokal, termasuk melalui fasilitasi pemasaran dan pemrosesan bijih. Pendekatan ini untuk memperkuat rantai pasok nikel tanpa mengurangi ruang usaha bagi penambang skala kecil.
8. HPAL dan RKEF memiliki perbedaan yang signifikan dalam hal bahan baku, proses, produk, biaya, dan dampak lingkungan.

HPAL lebih cocok untuk mengolah bijih nikel laterit yang kaya oksida, sedangkan RKEF lebih cocok untuk mengolah bijih nikel saprolit yang kaya besi. HPAL dapat menghasilkan produk nikel dengan nilai tambah tinggi, sedangkan RKEF hanya menghasilkan NPI dengan kadar nikel rendah. HPAL membutuhkan biaya investasi dan operasional yang besar, sedangkan RKEF membutuhkan biaya energi yang besar. HPAL lebih ramah lingkungan, sedangkan RKEF lebih berpotensi menimbulkan polusi;

Bencana lingkungan, polusi udara dan limbah cair, patut diantisipasi karena menimbulkan degradasi lingkungan di perairan Teluk Tolo, perairan Halmahera belahan timur serta keberadaan Kawasan industri secara tidak langsung menimbulkan gangguan pada ekosistem pesisir karena pola pikir masyarakat berubah mendapatkan manfaat ekonomi secara instan di area pertambangan ketimbang menyemai rumput laut. Pada akhirnya, kesejahteraan hanya menjadi fatamorgana dan pemodal asing meninggalkan kerusakan lingkungan yang akan ditanggung oleh masyarakat, serta negara relatif tidak memperoleh manfaat apa-apa dari kebijakan hilirisasi logam dasar nikel.

Referensi

- Damayanti, Destry (2017), Mempercepat Reindustrialisasi Berbasis Sumber Daya Daerah dalam: Menuju Ketaguhan Ekonomi Sumbang Saran 100 Ekonom Indonesia, INDEF, PT. Kompas Media Nusantara, Jakarta, halaman 135-137;
- Krugman, Paul R, Obstfeld, Maurice, Melitz, J. Marc (2018), International Economics: Theory and Policy, Pearson Education Limited, Harlow, United Kingdom;
- Kuncoro, Mudrajad (2007), Ekonomika Industri Indonesia Menuju Negara Industri baru 2030? CV. Andi Offset, Yogyakarta, 457 halaman;
- Sastrosoenarto, Hartarto (2006), Industrialisasi Serta Pembangunan Sektor Pertanian dan Jasa Menuju Visi Indonesia 2030, PT.

Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 375 halaman;

www.mckinsey.com/quarterly/the-magazine. (2020, June). www.mckinsey.com/quarterly/the-magazine. Retrieved from www.mckinsey.com/quarterly/the-magazine.

Asosiasi Penambang Nikel Indonesia. (2023, October 2). www.apni.or.id. Retrieved from www.apni.or.id.

<https://about.bnef.com>. (2019). <https://about.bnef.com>. Retrieved from <https://about.bnef.com>.

Sekretariat Dewan Nasional Kawasan Ekonomi Khusus. (2021). *Laporan Perkembangan Kawasan Ekonomi Khusus Tahun 2021*. Jakarta: Sekretariat Dewan Nasional Kawasan Ekonomi Khusus.

www.apni.or.id. (2023, October Sunday). Retrieved from www.apni.or.id.



DIREKTORAT JENDERAL
STRATEGI EKONOMI DAN FISKAL

KEMENTERIAN KEUANGAN
REPUBLIK INDONESIA

Gd. R.M. Notohamiprodjo

Jl. Dr. Wahidin Raya No. 1 Jakarta Pusat -
10710 Telp. +62 21 3441484

fiskal.kemenkeu.go.id

