



TINJAUAN EKONOMI, KEUANGAN, & FISKAL

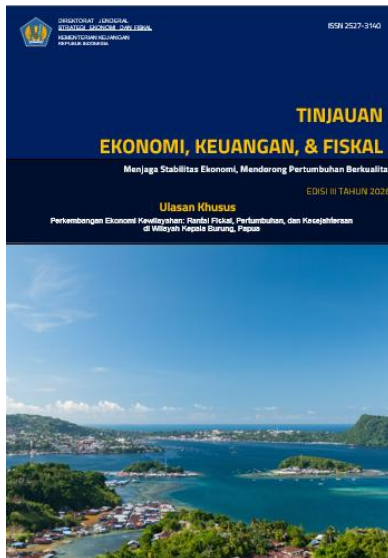
Menjaga Stabilitas Ekonomi, Mendorong Pertumbuhan Berkualitas

EDISI III TAHUN 2026

Ulasan Khusus

Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan
di Wilayah Kepala Burung, Papua





Edisi III 2026

Gambar Kawasan Pantai di
Jayapura, Papua

Sumber foto: Adiardi Zulfansyah
(Pexels).

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 Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Direktur Strategi Produktivitas dan Pertumbuhan Ekonomi, Direktur Strategi Perpajakan, Direktur Strategi Penerimaan Negara Bukan Pajak, 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, Fahmi Tanjung, Yanuar Falak Abiyunus

Perkembangan Ekonomi Domestik

Pertumbuhan Ekonomi: Aep Soleh, Yogi Kristanto, Wiranda Baihaqi

Kanal Debottlenecking: Mengurai Sumbatan, Membuka Jalan Investasi: Asep Nurwanda

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

Neraca Perdagangan dan Neraca Pembayaran: Muhammad Afdi Nizar, Dian Novi Wibowo

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

Pendapatan Negara: Sidiq Suryo Nugroho, Sofia Arie Damayanty, Usti Nugraeni, RR Putri Nariswari

Belanja Negara: Desi Dwi Bastias, Ika Kartika Sari

Pembiayaan: Widodo Ramadyanto, Angga Pratama

Ulasan Khusus

Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan di Wilayah Kepala Burung, Papua: Dr. Rully N. Wurarah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Papua

Tim Redaksi: Suhendi Ery Saputro, Tomy Dasmanto, Yeni Farida

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 III 2026

KATA PENGANTAR

Pada paruh kedua 2026, ekonomi global tetap ekspansif di tengah tekanan geopolitik, harga energi, dan kebijakan moneter yang masih ketat. Dalam kondisi tersebut, ekonomi Indonesia tumbuh 5,29% pada triwulan II 2026, didukung konsumsi, investasi, belanja pemerintah, serta kinerja manufaktur dan perdagangan. Stabilitas domestik tetap terjaga dengan inflasi Agustus sebesar 3,19%, sektor keuangan resilien, dan upaya percepatan investasi melalui Kanal *Debottlenecking* yang terus dilakukan. Ketahanan eksternal turut ditopang surplus perdagangan serta membaiknya Neraca Pembayaran Indonesia. APBN terus menjalankan perannya menjaga daya beli, memperkuat pertumbuhan produktif, dan mendukung pemerataan pembangunan.

Sebagai upaya untuk mendiseminasikan informasi kepada masyarakat luas, 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 III Tahun 2026 ini mengambil tema “Menjaga Stabilitas Ekonomi, Mendorong Pertumbuhan Berkualitas” dengan menghadirkan ulasan khusus bertajuk “Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan di Wilayah Kepala Burung, Papua”.

Ulasan khusus ini merupakan wujud kolaborasi kami dengan akademisi dari perguruan tinggi terbaik di Indonesia bagian Timur, menghasilkan sebuah ulasan menarik yang memadukan perspektif kebijakan publik dengan pemahaman akademik dan konteks kewilayahan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai keterkaitan kebijakan fiskal, pertumbuhan, dan kesejahteraan di Papua.

Kami berharap publikasi ini dapat menjadi sumber informasi dan memperkaya referensi dalam memahami perkembangan ekonomi, sektor keuangan, serta arah kebijakan fiskal Pemerintah. Kami menyampaikan apresiasi kepada seluruh pihak yang telah berkontribusi dalam penyusunan dan penerbitan tinjauan ini. Masukan dan saran yang konstruktif senantiasa kami harapkan sebagai bagian dari upaya penyempurnaan di masa mendatang.

Selamat membaca.

September 2026,
Ferry Ardiyanto
Plt. Direktur Jenderal Strategi Ekonomi dan Fiskal

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	ii
ABREVIASI.....	iii
RINGKASAN EKSEKUTIF	v
PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI	7
Perkembangan Perekonomian Global	4
Perekonomian Global Tetap Ekspansif di Tengah Tekanan Geopolitik, dengan Teknologi AI sebagai Motor Baru Pertumbuhan.....	4
Risiko dan Outlook Ekonomi Global.....	7
Perkembangan Ekonomi Domestik	9
Perekonomian Indonesia Triwulan II 2026 Tetap Solid di Tengah Ketidakpastian Global.....	9
Realisasi APBN Terus Menunjukkan Tren Positif	24
ULASAN KHUSUS.....	29
Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan di Wilayah Kepala Burung, Papua.....	29

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	HBKN	: Hari Besar Keagamaan
ASEAN	: The Association of Southeast Asian Nations	HET	: Nasional Harga Eceran Tertinggi
ASN	: Aparatur Sipil Negara	HUG	: Housing and Urban Guarantee
Bansos	: Bantuan Sosial	IFC	: International Finance Corporation
BBM	: Bahan Bakar Minyak	IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
BI	: Bank Indonesia	IKN	: Ibu Kota Nusantara
BK	: Bea Keluar	IMF	: International Monetary Fund
BLU	: Badan Layanan Umum	IT	: Informasi dan Teknologi
BM	: Bea Masuk	JKN	: Jaminan Kesehatan Nasional
BMN	: Barang Milik Negara	K/L	: Kementerian dan Lembaga
BPJS	: Badan Penyelenggaraan Jaminan Sosial	KI	: Kredit Investasi
BOS	: Bantuan Operasional Sekolah	KIP	: Kartu Indonesia Pintar
BOT	: Bank of Thailand	KK	: Kredit Konsumsi
BPS	: Badan Pusat Statistik	KKB	: Kredit Kendaraan Bermotor
Bps	: basis points	KMK	: Kredit Modal Kerja
BUMN	: Badan Usaha Milik Negara	KND	: Kekayaan Negara Dipisahkan
CAR	: Capital Adequacy Ratio	KPM	: Keluarga Penerima Manfaat
Cadev	: Cadangan Devisa	KPU	: Komisi Pemilihan Umum
CDS	: Credit Default Swap	KPR	: Kredit Pemilikan Rumah
CHT	: Cukai Hasil Tembakau	KUR	: Kredit Usaha Rakyat
Cif	: Cost Insurance Freight	LNPRT	: Lembaga Non-Profit yang Melayani Rumah Tangga
CPO	: Crude Palm Oil	LPG	: Liquefied Petroleum Gas
CSR	: Corporate Social Responsibility	MBG	: Makan Bergizi Gratis
DAK	: Dana Alokasi Khusus	MBR	: Masyarakat Berpenghasilan Rendah
DAU	: Dana Alokasi Umum	Migas	: Minyak dan Gas Bumi
DBH	: Dana Bagi Hasil	MOLIT	: Ministry of Land, Infrastructure, and Transport
DPK	: Dana Pihak Ketiga	NDA	: Net Domestic Asset
ECB	: the European Central Bank	NGO	: non-governmental organization
FFR	: Federal Funds Rate		
FLPP	: Fasilitas Likuiditas Pembiayaan Perumahan		

NEET	: <i>not in education, employment, or training</i>	PPN	: Pajak Pertambahan Nilai
NFA	: Net Foreign Asset	PPN DN	: Pajak Pertambahan Nilai Dalam Negeri
NHA	: <i>National Housing Authority</i>	PPnBM	: Pajak Penjualan atas Barang Mewah
NHUF	: National Housing and Urban Fund	PUPR	: Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat
NIM	: Net Interest Margin	qoq	: quarter on quarter
NPI	: Neraca Pembayaran Indonesia	RoA	: Return on Assets
NPL	: <i>Non-performing loan</i>	RKI	: Rasio Kecukupan Investasi
NTB	: Neraca Transaksi Berjalan	SBN	: Surat Berharga Negara
NTMF	: Neraca Transaksi Modal Dan Finansia	SBUM	: Subsidi Bantuan Uang Muka
NTP	: Nilai Tukar Petani	SDA	: sumber daya alam
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan	SDG	: Sustainable Development Goal
PBI	: Penerima Bantuan Iuran	SDM	: Sumber Daya Manusia
PBI	: Peraturan Bank Indonesia	Sembako	: Sembilan Bahan Pokok
PDB	: Produk Domestik Bruto	SSB	: Subsidi Selisih Bunga
Pemilu	: Pemilihan Umum	SUN	: Surat Utang Negara
PIP	: Program Indonesia Pintar	Tapera	: Tabungan Perumahan Rakyat
PKH	: Program Keluarga Harapan	THR	: Tunjangan Hari Raya
PKP	: Pengeluaran Konsumsi Pemerintah	TJSL	: Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan
PMI	: Purchasing Managers' Index	TKD	: Transfer ke Daerah
PMI	: Pekerja Migran Indonesia	TPAK	: Tingkat Partisipasi Angkatan Kerja
PMTB	: Pembentukan Modal Tetap Bruto	TPT	: Tingkat Pengangguran Terbuka
PMK	: Peraturan Menteri Keuangan	USD	: US Dollar
PMN	: Penyertaan Modal Negara	UST	: US Treasury
PNBP	: Pendapatan Negara Bukan Pajak	UU	: Undang-Undang
PNS	: Pegawai Negeri Sipil	VF	: <i>Volatile Food</i>
PSN	: Proyek Strategis Nasional	WEO	: World Economic Outlook
Polri	: Kepolisian Republik Indonesia	WTO	: World Trade Organization
PP	: Peraturan Pemerintah	Wisman	: Wisatawan Mancanegara
PPh	: Pajak Penghasilan	yoy	: <i>year on year</i>
PPh OP	: Pajak Penghasilan Orang Pribadi	ytd	: <i>year to date</i>

RINGKASAN EKSEKUTIF

Pada paruh kedua 2026, ekonomi global tetap ekspansif meski diterpa tekanan geopolitik, tingginya harga energi, dan kebijakan moneter yang masih relatif ketat. Aktivitas ekonomi global terutama ditopang oleh industri berbasis kecerdasan artifisial dan negara-negara Asia yang terintegrasi dalam rantai pasok teknologi. Sementara itu, ekonomi Amerika Serikat mengalami moderasi, diikuti pemulihan Eropa yang masih terbatas, dan Tiongkok yang menghadapi perlambatan permintaan domestik. Ke depan, eskalasi konflik, gangguan rantai pasok, dan kerentanan fiskal masih akan menjadi daftar risiko utama, sedangkan normalisasi pasokan energi dan peningkatan adopsi teknologi berbasis AI menjadi *upside risks* yang memperkuat pertumbuhan global.

Di tengah ketidakpastian global tersebut, perekonomian Indonesia tetap menunjukkan ketahanan dengan pertumbuhan 5,29% (yoy) pada triwulan II 2026. Kinerja ini ditopang oleh konsumsi rumah tangga, investasi, belanja pemerintah, serta aktivitas manufaktur dan perdagangan. Prospek pertumbuhan tetap kuat, tetapi akselerasi pada semester II memerlukan percepatan yang signifikan melalui investasi produktif, peningkatan efektivitas belanja pemerintah, penguatan rantai pasok domestik, dan perluasan ekspor bernilai tambah agar pertumbuhan semakin inklusif dan berkelanjutan.

Upaya memperkuat investasi tersebut turut didukung melalui Kanal *Debottlenecking* sebagai instrumen Pemerintah untuk mengurai hambatan perizinan, tata ruang, logistik, fiskal, dan persoalan lintas instansi melalui koordinasi langsung dengan pelaku usaha. Hingga 31 Agustus 2026, sebanyak 135 dari 177 aduan telah diselesaikan, dengan

perizinan berusaha sebagai kendala terbesar. Mekanisme ini diharapkan memperkuat kepastian berusaha, mempercepat realisasi proyek, dan mendorong penciptaan lapangan kerja dengan tetap memperhatikan kepastian hukum, perlindungan lingkungan, serta kepentingan masyarakat.

Dari sisi stabilitas harga, inflasi pada Agustus 2026 tetap terkendali sebesar 3,19% (yoy), meskipun meningkat akibat tekanan harga pangan dan inflasi inti. Kebijakan moneter yang berorientasi pada stabilitas, kondisi likuiditas yang memadai, dan ketahanan perbankan yang kuat turut menjadi penopang aktivitas ekonomi, sebagaimana tercermin dari tingginya pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga, rendahnya risiko kredit, serta solidnya permodalan perbankan. Di tengah volatilitas pasar keuangan dan tekanan nilai tukar, kembalinya arus modal asing, stabilnya cadangan devisa, dan konsistensi bauran kebijakan turut menjaga stabilitas sektor keuangan sebagai landasan agar keberlanjutan pertumbuhan ekonomi dapat terwujud.

Ketahanan ekonomi domestik juga didukung oleh kinerja sektor eksternal yang tetap terjaga. Perdagangan luar negeri Indonesia hingga Juli 2026 tetap resilien, ditopang oleh pertumbuhan ekspor nonmigas dan industri pengolahan, sementara peningkatan impor didominasi bahan baku dan barang modal yang mendukung produksi serta investasi. Kondisi tersebut membuat neraca perdagangan tetap mencatat surplus sebesar USD3,70 miliar. Sejalan dengan itu, defisit Neraca Pembayaran Indonesia pada triwulan II 2026 menyempit menjadi USD0,9 miliar berkat surplus transaksi modal dan finansial, meskipun defisit transaksi berjalan melebar akibat penurunan

surplus perdagangan barang serta peningkatan defisit jasa dan pendapatan primer. Secara keseluruhan, aliran investasi dan cadangan devisa yang memadai tetap menopang ketahanan sektor eksternal di tengah tingginya ketidakpastian global.

Pada saat yang sama, APBN terus memberikan dukungan kuat terhadap stabilitas dan pertumbuhan ekonomi. Hingga semester I 2026, pendapatan negara tumbuh 21,4% menjadi Rp1.459,4 triliun, ditopang oleh penerimaan perpajakan dan PNBPN, sedangkan belanja negara tumbuh 17,8%. Belanja negara diarahkan untuk menjaga daya beli, melindungi masyarakat miskin dan rentan, serta mendukung program prioritas dan pembangunan daerah. Pembiayaan anggaran juga tetap dikelola secara hati-hati dan berkelanjutan agar APBN mampu menjalankan fungsi stabilisasi, mendorong pertumbuhan produktif, serta memperkuat pemerataan pembangunan di tengah ketidakpastian global.

Dalam konteks pemerataan pembangunan tersebut, TEKF edisi ini mengangkat tema “Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan di Wilayah Kepala Burung, Papua”. Ulasan khusus ini menunjukkan bahwa wilayah Kepala Burung, yang mencakup Papua Barat dan Papua Barat Daya, masih menghadapi kesenjangan antara besarnya transfer fiskal dan capaian kesejahteraan masyarakat. Analisis terhadap 13 kabupaten/kota selama periode 2021-2025 mengindikasikan bahwa Dana Bagi Hasil belum efektif dikonversi menjadi infrastruktur dan pertumbuhan berkelanjutan, terutama akibat dominasi belanja rutin, tingginya ketergantungan fiskal, dan volatilitas sektor ekstraktif. Sebaliknya, peningkatan kualitas pembangunan manusia terbukti menjadi jalur yang lebih kuat dalam menurunkan kemiskinan. Oleh karena itu, kebijakan perlu diarahkan pada reformasi transfer berbasis hasil, penguatan belanja pendidikan dan kesehatan, peningkatan tata kelola daerah, serta diversifikasi ekonomi melalui pengembangan ekonomi biru, pariwisata berbasis komunitas, dan UMKM.

BAGIAN I

PERKEMBANGAN EKONOMI TERKINI



Gambar stok gudang dan rantai pasokan
Sumber foto: Antonius Natan (Pexels)

Perkembangan Perekonomian Global

Perekonomian Global Tetap Ekspansif di Tengah Tekanan Geopolitik, dengan Teknologi AI sebagai Motor Baru Pertumbuhan

Hingga paruh kedua 2026, tekanan geopolitik masih menjadi salah satu faktor risiko utama bagi perekonomian global. Harga minyak bertahan di level tinggi dan masih sangat sensitif terhadap perkembangan konflik AS-Iran di Timur Tengah. Tren disinflasi global yang sempat terdisrupsi akibat lonjakan harga energi kini menunjukkan tanda-tanda stabilisasi, terutama di negara maju di mana inflasi inti bertahan moderat. Namun, sebagian besar Bank Sentral masih memilih untuk berhati-hati dan mempertahankan suku bunga acuan di level yang relatif ketat untuk mengantisipasi risiko inflasi putaran kedua (*second round effect*).

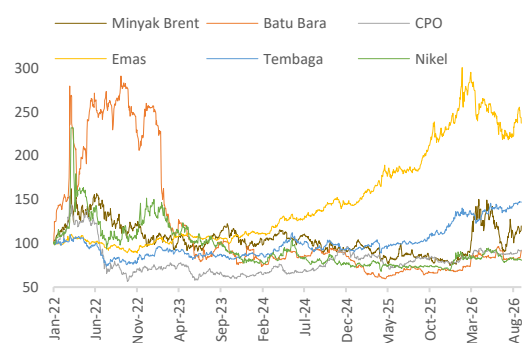
Di sisi lain, ekonomi global mendapatkan dorongan ekspansi dari industri teknologi berbasis kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence/AI*). Amerika Serikat (AS) dan beberapa negara Asia yang terintegrasi dalam rantai pasok perangkat keras AI, seperti Korea Selatan, Malaysia dan Vietnam, menunjukkan ketahanan ekonomi dan kinerja ekspor yang melampaui ekspektasi. Sebaliknya, tekanan perlambatan ekonomi masih membayangi kawasan Eropa dan negara berkembang pengimpor energi, terutama yang memiliki keterbatasan ruang fiskal dan tidak terhubung dengan rantai nilai teknologi.

Harga komoditas energi masih bertahan di level tinggi di tengah ketidakpastian penyelesaian konflik Timur Tengah. Pada periode Juli-Agustus, harga minyak Brent bergerak di kisaran USD72 – 100 per barel. Harga batu bara melandai dengan tingginya persediaan di negara konsumen utama. Di sektor pangan, harga CPO stabil dengan penurunan permintaan tertahan oleh ketatnya pasokan ekspor. Sementara itu, harga emas menguat di awal Agustus dipengaruhi ekspektasi suku bunga The Fed. Harga tembaga melanjutkan tren positif ditopang permintaan struktural infrastruktur AI dan elektrifikasi, sedangkan harga

nikel terkonsolidasi seiring penataan kuota produksi dari Indonesia.

GRAFIK 1

Perkembangan Harga Komoditas (indeks 1 Januari 2022 = 100)



Sumber: Bloomberg, diolah

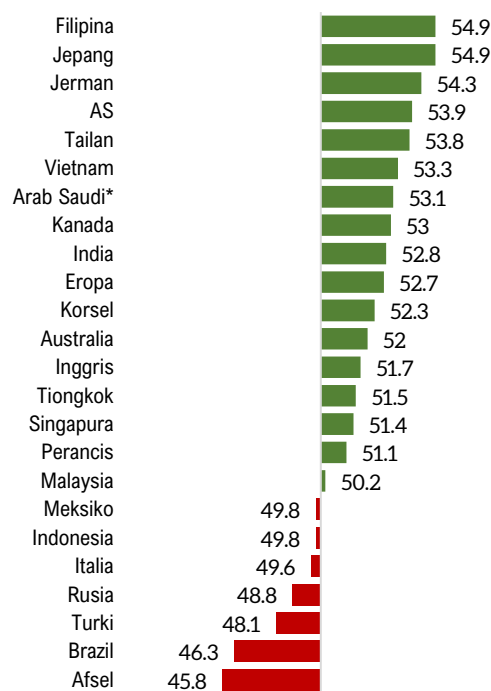
Perdagangan global hingga triwulan kedua 2026 mulai mencapai ekuilibrium baru dengan penyesuaian struktur biaya logistik yang lebih tinggi. Eskalasi di Timur Tengah yang sebelumnya memicu kepanikan pasar kini telah bertransisi menjadi risiko yang terkalkulasi. Penyesuaian rute logistik pelayaran maritim dan tingginya premi asuransi perlahan diterima sebagai komponen biaya permanen operasional. Meskipun volume perdagangan belum sepenuhnya pulih, arus perdagangan internasional menunjukkan dinamika sektoral yang solid. Ekspansi pada periode ini ditopang kuat oleh lonjakan permintaan untuk produk semikonduktor dan rantai pasok infrastruktur kecerdasan buatan (AI).

Kinerja manufaktur global hingga Agustus 2026 mencatatkan akselerasi yang solid. PMI Manufaktur Global naik ke level 52,3 pada Agustus dari 52,1 pada bulan sebelumnya, menandai pencapaian tertinggi dalam tiga bulan dan menjaganya tetap di zona ekspansi selama 13 bulan berturut-turut. Akselerasi ini didorong oleh pertumbuhan output, pesanan baru, serta lapangan kerja. Pemulihan arus perdagangan

internasional juga mulai terlihat dengan naiknya pesanan ekspor baru untuk pertama kalinya dalam empat bulan. Dari sisi penawaran, tekanan biaya dan disrupsi rantai pasok perlahan mereda, seiring dengan inflasi harga input yang melambat ke titik terendah dalam enam bulan. Ekspansi terjadi secara luas di berbagai kawasan, di mana Filipina dan Jepang menjadi motor utama dengan capaian PMI tertinggi di angka 54,9. Negara-negara maju juga mencatatkan kinerja operasional yang solid, tecermin dari ekspansi di Jerman (54,3), Amerika Serikat (53,9), dan agregat kawasan Eropa (52,7). Meskipun tren global menguat, aktivitas pabrik di sejumlah negara masih tertahan di zona kontraksi, seperti Indonesia dan Meksiko yang tercatat berada di level 49,8, sementara Afrika Selatan mengalami kontraksi terdalam di angka 45,8.

GRAFIK 2

PMI Manufaktur Global dan Beberapa Negara G20



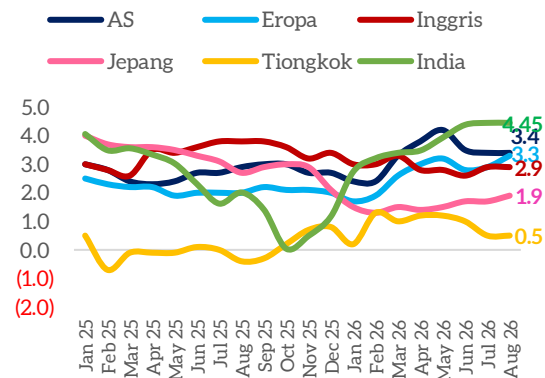
Sumber: Bloomberg, diolah

Memasuki pertengahan tahun 2026, risiko inflasi global meningkat akibat lonjakan harga energi dampak ketegangan di Timur Tengah. IMF memproyeksikan inflasi *headline* global meningkat ke level 4,4% pada 2026, lebih tinggi dari estimasi sebelumnya. Di AS, inflasi meningkat ke level 3,8% pada April 2026, dengan tekanan dari tarif perdagangan baru dan pasar tenaga kerja yang tetap ketat, sehingga memperlemah ekspektasi penurunan suku bunga the Federal Reserve.

Kawasan Eropa mencatatkan kenaikan inflasi ke 3,2% pada Mei 2026, tertinggi sejak 2023. Inggris masih menghadapi inflasi di kisaran 2,8% disertai ketidakpastian politik domestik. Di Asia, Tiongkok bergulat dengan inflasi rendah sekitar 1,2%, Jepang melandai ke 1,4%, sedangkan India mencatat inflasi 3,5%.

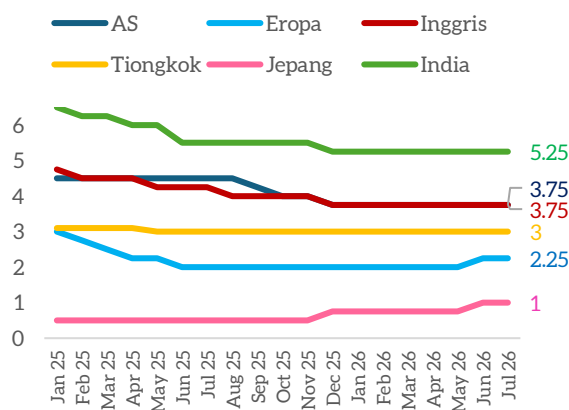
GRAFIK 3

Inflasi di Berbagai Negara



Sumber: Bloomberg, diolah

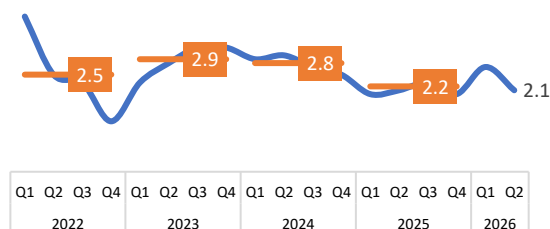
Arah kebijakan moneter global pada kuartal ketiga 2026 menunjukkan tanda-tanda divergensi. The Fed mempertahankan suku bunga pada kisaran 3,50–3,75%, dengan inflasi yang mulai mereda meskipun masih berada di atas target. European Central Bank (ECB) menaikkan suku bunga ke level 2,25% pada Juni, merupakan kenaikan pertama kali sejak 2023. ECB masih membuka peluang kenaikan suku bunga lanjutan pada bulan September seiring risiko inflasi dan perang di Timur Tengah. Bank of England (BoE) kembali mempertahankan suku bunga acuan untuk kelima kalinya secara berturut-turut di 3,75% pada Juli 2026. Bank of Japan (BoJ) menaikkan suku bunga ke 1,0% pada Juni 2026 yang merupakan level tertinggi sejak September 1995, mengantisipasi risiko tren kenaikan inflasi. Tiongkok kembali mempertahankan suku bunga pinjaman acuan atau *loan prime rate* (LPR) satu tahun di 3,0% dan LPR lima tahun di 3,5%, keduanya merupakan level terendah sepanjang sejarah dan telah terjadi selama lima belas bulan berturut-turut hingga Agustus 2026. mencerminkan sikap kehati-hatian di tengah risiko deflasi domestik dan ketidakpastian global.

GRAFIK 4
Suku Bunga di Berbagai Negara


Sumber: Bloomberg, diolah

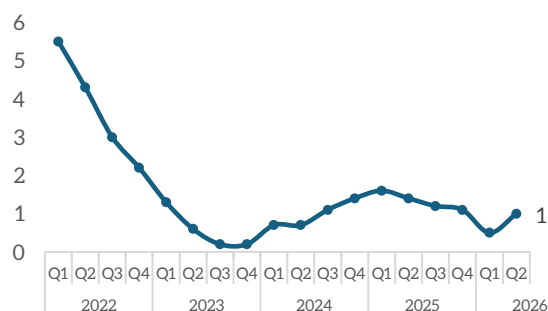
Kinerja pertumbuhan ekonomi global hingga triwulan kedua 2026 semakin mempertegas pola divergensi. Negara berkembang terus menunjukkan resiliensinya, sementara negara maju mengalami pemulihan yang tidak merata (*uneven recovery*). Kawasan ASEAN mampu mempertahankan pijakan pertumbuhan yang solid di tengah disrupsi rantai pasok dan volatilitas harga energi global. Di sisi lain, negara-negara perekonomian utama menunjukkan arah yang bervariasi: Amerika Serikat mulai mendingin, Eropa mencatat kejutan pertumbuhan moderat, sementara Tiongkok kembali dihadapkan pada risiko perlambatan momentum domestik.

Perekonomian AS mengalami moderasi pada triwulan kedua 2026. Pertumbuhan PDB riil melambat ke level 2,1% akibat tekanan inflasi yang persisten. CPI dan PPI masing-masing bertahan di level 3,5% dan 3,6% pada Juli. Pasar tenaga kerja juga mengalami pelemahan dengan tingkat pengangguran naik ke 4,3%, partisipasi angkatan kerja merosot ke 61,4%, dan pertumbuhan upah melambat ke 3,2%. Kombinasi kondisi tersebut mendorong The Fed untuk mempertahankan suku bunga acuan di level 3,75%, yang kemudian mendongkrak imbal hasil US Treasury serta memperketat likuiditas yang menekan investasi swasta. Kondisi ini mempertegas ekspektasi bahwa perekonomian AS hanya akan tumbuh terbatas pada kisaran 2% sepanjang tahun.

GRAFIK 5
Pertumbuhan Ekonomi AS (% yoy)


Sumber: Bloomberg, diolah

Kawasan Eropa mengalami pertumbuhan pesat, melampaui ekspektasi pasar dengan tumbuh 1,0% pada triwulan kedua 2026. Pertumbuhan ini ditopang investasi pada sektor AI dan belanja pemerintah yang tetap kuat. Divergensi antarnegara anggota masih terjadi. Spanyol kembali menjadi motor utama dengan pertumbuhan 2,7% disusul Belanda 1,3%, Italia 1% dan Jerman 0,9%. Sementara, ekonomi Perancis tumbuh secara moderat di 0,7%. Di sisi harga, inflasi kawasan Eropa tercatat 2,9% (yoy) pada Juli 2026, sedikit naik dari 2,8% di Juni, dengan harga energi tetap menjadi pendorong utama inflasi. Level inflasi masih berada jauh di atas target ECB. Merespon hal tersebut, ECB menaikkan suku bunga ke level 2,25% pada Juni 2026 dan mempertahankannya pada bulan Juli, sembari membuka peluang kenaikan lanjutan pada September. Secara keseluruhan, memasuki kuartal ketiga 2026 kawasan Eropa berada dalam kondisi yang cukup solid dari perkiraan sebelumnya, dengan pertumbuhan positif yang meredakan kekhawatiran stagflasi meskipun masih terdapat risiko inflasi dan kenaikan suku bunga lanjutan yang masih akan membebani negara dengan ruang fiskal sempit seperti Perancis dan Italia.

GRAFIK 6
Pertumbuhan Eropa (% yoy)


Sumber: Bloomberg, diolah

Perekonomian Tiongkok tumbuh 4,3% (yoy) pada triwulan kedua 2026, terendah sejak 2022. Tekanan terhadap perekonomian terutama bersumber dari lemahnya konsumsi dan berlanjutnya kontraksi sektor properti. Hal ini tercermin dari melandainya inflasi konsumen ke level 0,5% (yoy) pada Juli. Di sisi lain, perdagangan Tiongkok masih solid, dengan surplus perdagangan bulanan yang konsisten di atas USD100 miliar sejak Mei 2026, ditopang kuatnya ekspor produk manufaktur bernilai tinggi. Aktivitas manufaktur domestik masih berada dalam fase konsolidasi dengan PMI 49,8 pada Agustus. Pemerintah Tiongkok mempertahankan kebijakan moneter yang longgar dan mempercepat realisasi stimulus fiskal untuk menopang pertumbuhan ekonomi.

GRAFIK 7

Pertumbuhan PDB Tiongkok (% yoy)

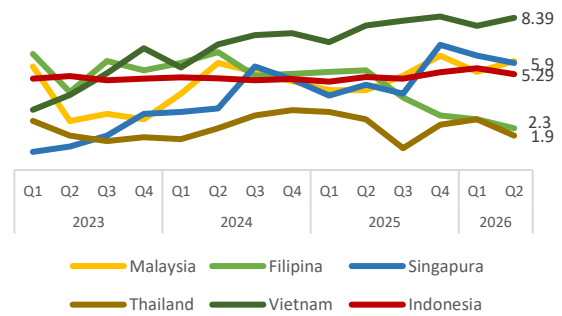


Sumber: Bloomberg, diolah

Hingga paruh pertama 2026, ASEAN tetap membuktikan ketahanannya sebagai salah satu pusat pertumbuhan global yang paling solid di tengah divergensi ekonomi regional. Berdasarkan data pertumbuhan PDB triwulan kedua 2026, Vietnam terus memimpin ekspansi ekonomi di kawasan dengan pertumbuhan yang melesat ke level 8,39%, didukung oleh relokasi investasi rantai pasok global. Singapura mencatatkan pertumbuhan yang di angka 5,9%, sementara Malaysia menyusul dengan capaian 5,29%, keduanya menikmati pemulihan dengan membaiknya siklus produksi semikonduktor dan elektronik global. Indonesia juga menunjukkan kinerja yang kuat dan stabil di level tersebut, ditopang oleh resiliensi konsumsi domestik. Namun, divergensi tajam terjadi di dalam kawasan; negara net-importer energi seperti Filipina (2,3%) dan Thailand (1,9%) mengalami perlambatan signifikan akibat lonjakan harga minyak yang bertransmisi langsung pada tekanan daya beli masyarakat, memaksa bank sentral mereka mempertahankan postur moneter yang defensif guna melindungi stabilitas nilai tukar.

GRAFIK 8

Pertumbuhan Ekonomi Beberapa Negara ASEAN (% yoy)



Sumber: Bloomberg, diolah

Risiko dan *Outlook* Ekonomi Global

Memasuki paruh kedua 2026, perekonomian global masih menghadapi tekanan akibat dampak dari eskalasi konflik di Timur Tengah yang diimbangi dengan dorongan positif momentum percepatan adopsi AI. Ketegangan geopolitik sempat memicu lonjakan harga minyak Brent hingga USD 114,44 per barel (4 Mei 2026). Harga energi kini telah mereda namun masih bertahan di level yang lebih tinggi dari sebelum konflik. IMF dalam World Economic Outlook Update Juli 2026 memproyeksikan pertumbuhan global sebesar 3,0% pada 2026 dan 3,4% pada 2027 (turun tipis 0,1 poin persentase untuk 2026 dibandingkan proyeksi April 2026), sementara Bank Dunia (GEP Juni 2026) memproyeksikan pertumbuhan global melambat ke 2,5% pada 2026 sebelum menguat ke 2,8% pada 2027–2028. Dampak perlambatan paling parah dialami oleh negara berkembang pengimpor komoditas dan energi tanpa keterlibatan dalam rantai nilai teknologi, yang menghadapi tekanan lonjakan biaya impor, kerentanan fiskal, dan depresiasi nilai tukar.

Tren disinflasi yang berlangsung sejak awal 2024 terhenti akibat guncangan harga energi, pupuk, dan bahan pangan. IMF kini memproyeksikan inflasi global naik dari 4,1% pada 2025 menjadi 4,7% pada 2026 (revisi ke atas sebesar 0,3 poin persentase dari WEO April 2026), sebelum mereda ke 3,9% pada 2027. Bank Dunia memproyeksikan inflasi global mencapai 4,0% pada 2026 sebelum turun ke 3,1% pada 2027. Meskipun inflasi inti relatif stabil di sebagian besar negara maju dan ekspektasi jangka panjang masih terjangkau, survei McKinsey

mencatat inflasi dan volatilitas harga energi kembali menjadi kekhawatiran utama bagi para eksekutif global. Sebagian bank sentral masih menahan suku bunga sembari menunggu perkembangan lebih lanjut (*wait and see*).

Perdagangan dunia masih diperkirakan melemah akibat tekanan rantai pasok. IMF memproyeksikan volume perdagangan dunia melambat dari 5,0% (2025) menjadi 3,5% pada 2026 (naik 0,7 poin persentase dari proyeksi April 2026), sebelum pulih ke 4,3% pada 2027. Laporan Bank Dunia juga memproyeksikan volume perdagangan dunia melambat ke 2,9% di 2026, lalu naik ke 3,3% dan 3,1% pada 2027 dan 2028. Volume perdagangan tertahan oleh disrupsi rantai pasok akibat gangguan di Selat Hormuz dan normalisasi aktivitas setelah aksi *front-loading* awal tahun, namun perkembangan terbaru menunjukkan adanya dorongan dari lonjakan permintaan produk teknologi dan perangkat keras terkait AI.

Dari sisi regional, dinamika antarkawasan menunjukkan divergensi berdasarkan paparan terhadap konflik energi dan rantai nilai AI. Kawasan Timur Tengah, Afrika Utara, dan Pakistan menjadi yang paling tertekan, dengan pertumbuhan anjlok ke 1,6% (Bank Dunia) atau 0,7% (IMF) pada 2026 akibat kerusakan infrastruktur hidrokarbon dan disrupsi Selat Hormuz. Di Asia, pertumbuhan ekonomi relatif resilien, dimana India tetap menjadi salah satu motor utama dengan proyeksi tumbuh 6,4% (IMF) hingga 6,6% (Bank Dunia FY2026/27). Tiongkok diproyeksikan tumbuh 4,2% (Bank Dunia) hingga 4,6% (IMF) berkat stimulus fiskal, bauran energi terbarukan, dan manufaktur berteknologi tinggi.

Sementara itu, negara eksportir perangkat keras AI di Asia Timur dan Tenggara (seperti Korea Selatan, Malaysia, Taiwan, dan Vietnam) mencatat kinerja ekspor yang melampaui perkiraan. Kawasan Eropa mengalami pertumbuhan yang lemah akibat pukulan biaya energi dan perlambatan permintaan, sehingga diproyeksikan hanya tumbuh 0,8 (Bank Dunia) hingga 0,9% (IMF) pada 2026. Sebaliknya, AS bertahan solid dengan pertumbuhan diproyeksikan mencapai 2,2% (Bank Dunia) hingga 2,3% (IMF) pada 2026, ditopang oleh statusnya sebagai eksportir energi, ketahanan konsumsi, dan investasi teknologi yang masif.

Perekonomian dunia masih dibayangi risiko penurunan (*downside risks*), meskipun risiko dinilai lebih berimbang dibandingkan kuartal sebelumnya. Risiko utama mencakup potensi eskalasi ulang konflik Timur Tengah yang dapat menguras cadangan persediaan minyak komersial dan mendorong harga minyak melonjak kembali. Risiko lainnya meliputi pengetatan likuiditas global akibat revisi suku bunga, tekanan utang pemerintah di negara berkembang, ancaman krisis ketahanan pangan akibat pasokan pupuk yang terganggu, wabah Ebola di Afrika Tengah, fenomena cuaca ekstrem El Nino, serta potensi koreksi valuasi pasar saham pada sektor teknologi AI jika realisasi pertumbuhan produktivitas agregat tidak secepat yang diharapkan. Sebaliknya, peluang penguatan (*upside risk*) bertumpu pada normalisasi pasokan energi yang lebih cepat serta adopsi AI dan penyelesaian kesepakatan dagang yang mampu mendongkrak produktivitas global jangka menengah.

Perkembangan Ekonomi Domestik

Perekonomian Indonesia

Triwulan II 2026 Tetap Solid di Tengah Ketidakpastian Global

Realisasi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II 2026 tetap solid sebesar 5,29% (yoy). Capaian ini lebih tinggi dibandingkan triwulan II 2025 yang tumbuh 5,12%, meskipun melandai dari 5,61% pada triwulan I 2026. Secara kumulatif, perekonomian semester I 2026 tumbuh sekitar 5,45%. Kinerja tersebut terutama ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang terjaga, investasi yang menguat, serta akselerasi konsumsi pemerintah. Dari sisi produksi, pertumbuhan didukung oleh basis yang relatif luas, terutama industri pengolahan, perdagangan, konstruksi, serta informasi dan komunikasi. Dengan demikian, perlambatan dari triwulan sebelumnya lebih mencerminkan normalisasi momentum Ramadan-Idulfitri dan panen raya, bukan pelemahan mendasar pada permintaan domestik.

Di tengah perlambatan ekonomi global dan meningkatnya risiko geopolitik, perekonomian domestik masih menunjukkan daya tahan yang baik. IMF pada Juli 2026 memproyeksikan pertumbuhan ekonomi dunia sebesar 3,0% dan pertumbuhan volume perdagangan dunia melambat menjadi 3,5%. Kondisi tersebut membatasi permintaan eksternal dan meningkatkan volatilitas harga energi serta komoditas. Namun, pasar domestik yang besar, inflasi yang terkendali, dan dukungan bauran kebijakan menjadi bantalan bagi Indonesia. Pada triwulan II 2026, nilai PDB mencapai Rp6.552,1 triliun atas dasar harga berlaku atau Rp3.576,2 triliun atas dasar harga konstan. Secara triwulanan, ekonomi tumbuh 3,73% (qoq), sejalan dengan peningkatan aktivitas pada periode libur sekolah dan HBKN serta percepatan realisasi belanja dan investasi.

Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga, sebagai komponen terbesar PDB, tumbuh 5,06% (yoy) dan menjadi sumber pertumbuhan tertinggi sebesar 2,67 poin persentase. Kinerja konsumsi ditopang oleh pembayaran gaji ke-13, program

perlindungan sosial dan subsidi, mobilitas masyarakat pada masa libur sekolah dan HBKN, serta inflasi yang relatif terkendali. Ketahanan permintaan juga terlihat dari peningkatan penjualan kendaraan bermotor, konsumsi BBM, penjualan listrik rumah tangga, dan aktivitas belanja digital. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada kelompok restoran dan hotel sebesar 6,47%, yang menunjukkan bahwa belanja terkait mobilitas dan jasa tetap kuat. Namun, konsumsi yang stabil di kisaran 5% juga mengindikasikan bahwa akselerasi pertumbuhan ke tingkat yang lebih tinggi tidak dapat hanya mengandalkan belanja rumah tangga; diperlukan penguatan pendapatan riil dan penciptaan pekerjaan produktif agar daya beli meningkat secara berkelanjutan.

GRAFIK 9

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia



Sumber: BPS, diolah

Pengeluaran Konsumsi Pemerintah tumbuh tinggi sebesar 15,97% (yoy). Akselerasi tersebut sejalan dengan peningkatan belanja pegawai dan belanja barang serta pelaksanaan program prioritas, termasuk Makan Bergizi Gratis, Sekolah Rakyat, Desa Nelayan, dan pengembangan Koperasi Desa/Kelurahan Merah Putih. Belanja negara bekerja sebagai penyangga permintaan pada saat lingkungan eksternal melemah dan memberikan efek pengganda melalui konsumsi rumah tangga serta aktivitas dunia usaha. Meski demikian, kualitas dorongan fiskal perlu terus dijaga. Ke depan, dampak belanja pemerintah terhadap perekonomian semakin diarahkan pada

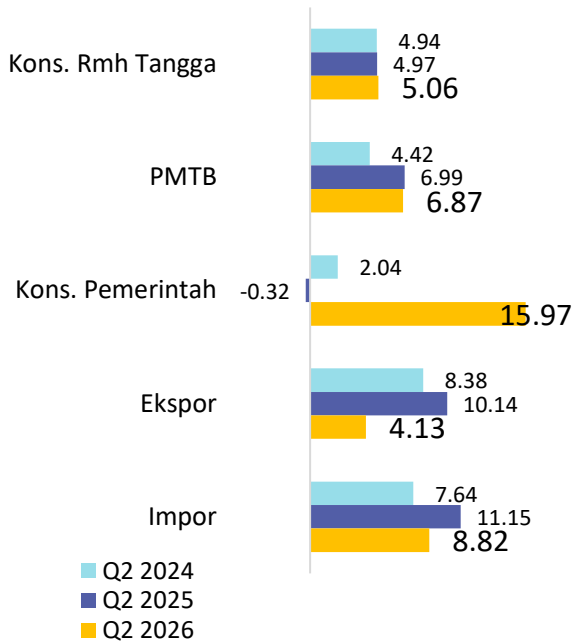
belanja yang memberikan manfaat ekonomi lebih luas, terutama dalam memperkuat kapasitas produksi, dan menarik masuknya investasi swasta.

Kinerja investasi menguat signifikan dengan pertumbuhan PMTB sebesar 6,87% (yoy), tertinggi sejak 2023. Investasi bangunan tumbuh sebesar 6,61% sejalan dengan pembangunan gedung, jalan, irigasi, jaringan, dan fasilitas pendukung program prioritas. Pada saat yang sama, investasi nonbangunan menunjukkan akselerasi yang lebih kuat: kendaraan tumbuh sekitar 26,0% dan peralatan lainnya 16,18%. Peningkatan impor barang modal serta realisasi investasi BKPM yang tumbuh 7,14% mengindikasikan ekspansi kapasitas produksi. Komposisi ini merupakan sinyal positif bagi prospek pertumbuhan karena investasi dapat memperbesar sisi penawaran. percepatan realisasi investasi hingga menjadi kapasitas produksi yang beroperasi menjadi penting agar penguatan investasi segera tercermin pada peningkatan produksi, penciptaan lapangan kerja, dan penguatan ekspor.

Ekspor barang dan jasa pada triwulan II 2026 tumbuh 4,13% (yoy), lebih baik dibandingkan triwulan sebelumnya. Pertumbuhan ekspor ditopang oleh CPO, batubara, serta produk hilirisasi bernilai tambah seperti nikel, tembaga, dan aluminium. Ekspor jasa turut terbantu oleh peningkatan kunjungan wisatawan mancanegara. Pada periode yang sama, impor barang dan jasa tumbuh lebih tinggi sebesar 8,82%, terutama berupa bahan baku, barang konsumsi, dan barang modal untuk memenuhi permintaan domestik dan kebutuhan produksi. Peningkatan impor bahan baku dan barang modal mencerminkan penguatan aktivitas produksi, meskipun dari sisi PDB kontribusinya tercatat negatif terhadap pertumbuhan melalui net ekspor sebesar 0,78 poin persentase. Dampak positifnya terhadap perekonomian akan semakin terlihat apabila peningkatan input dan kapasitas produksi tersebut diikuti oleh kenaikan produksi dan ekspor pada periode berikutnya.

GRAFIK 10

Pertumbuhan PDB sisi pengeluaran (% ,yoy)



Sumber: BPS, diolah

Ditinjau dari sisi lapangan usaha, pertumbuhan ekonomi triwulan II 2026 ditopang oleh sumber yang relatif terdiversifikasi. Lima sektor dengan kontribusi terbesar terhadap PDB adalah industri pengolahan, pertanian, perdagangan, konstruksi, dan pertambangan. Empat sektor pertama tetap tumbuh positif, sementara pertambangan mengalami kontraksi. Industri pengolahan menjadi sumber pertumbuhan terbesar, sedangkan perdagangan, konstruksi, dan informasi-komunikasi mencatat pertumbuhan di atas ekonomi nasional. Struktur ini menunjukkan bahwa permintaan domestik telah ditransmisikan ke aktivitas produksi, meskipun kinerja sektor berbasis komoditas masih menghadapi tekanan.

Industri Pengolahan tumbuh 4,52% (yoy) dan menjadi sumber pertumbuhan tertinggi sekitar 0,90 poin persentase. Kinerja agregat tertahan oleh industri migas, sedangkan industri pengolahan nonmigas tumbuh lebih kuat sebesar 5,32%. Industri makanan dan minuman tumbuh 6,51%, didorong oleh permintaan rumah tangga, aktivitas sektor jasa, dan kebutuhan pasokan program Makan Bergizi Gratis. Industri barang logam, komputer, elektronik, optik, dan peralatan listrik tumbuh sekitar 8,04%, ditopang permintaan terhadap produk elektronik, baterai, dan peralatan listrik. Perbedaan kinerja migas dan

nonmigas ini penting: basis manufaktur nonmigas tetap ekspansif, tetapi peningkatan produktivitas dan kedalaman rantai pasok domestik masih diperlukan agar hilirisasi memberi nilai tambah bersih yang lebih besar.

Sektor Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan tumbuh 3,80% (yoy). Pertumbuhan lebih rendah dari triwulan I terutama disebabkan normalisasi tanaman pangan setelah puncak panen raya pada Maret. Meskipun tanaman pangan berkontraksi, subsektor peternakan tumbuh 11,57% dan perikanan 6,86%, didorong oleh peningkatan permintaan domestik, termasuk kebutuhan program MBG. Perkembangan ini memperlihatkan bahwa program prioritas dapat menciptakan permintaan yang lebih pasti bagi produsen pangan. Agar dampaknya berkelanjutan, perlu dipastikan kesiapan produksi, standar kualitas, logistik dingin, dan agregasi pemasok lokal sehingga peningkatan permintaan tidak berubah menjadi tekanan harga atau ketergantungan pada pasokan dari luar daerah.

Sektor Perdagangan tumbuh impresif sebesar 6,39% (yoy), didukung oleh peningkatan aktivitas produksi dan permintaan domestik. Kinerja tersebut tercermin pada meningkatnya penjualan mobil dan sepeda motor, termasuk kendaraan niaga, serta pertumbuhan transaksi perdagangan melalui sistem elektronik. Penguatan sektor perdagangan konsisten dengan meningkatnya produksi pertanian dan manufaktur serta kenaikan impor untuk memenuhi kebutuhan produksi. Namun, penguatan sektor perdagangan perlu sejalan dengan peningkatan produksi sektor penghasil barang agar memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap penciptaan nilai tambah domestik. Ke depan, penguatan produksi dalam negeri dan rantai pasok domestik perlu terus didorong untuk menjaga keberlanjutan pertumbuhan sektor perdagangan dan perekonomian secara keseluruhan.

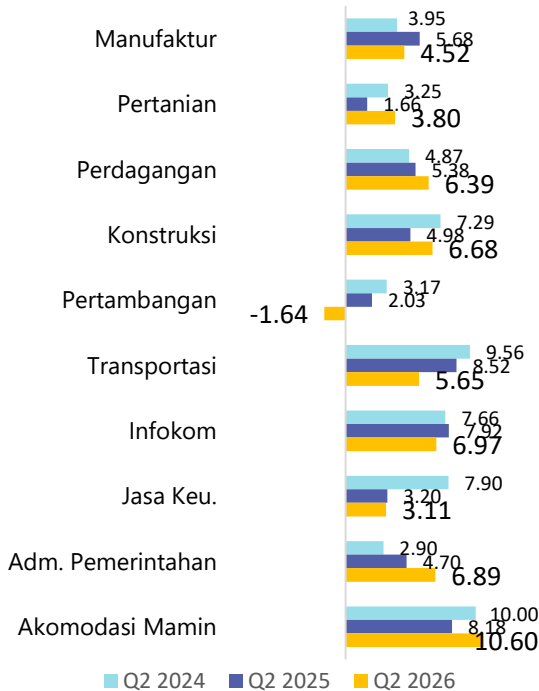
Sektor Konstruksi mencatat pertumbuhan sebesar 6,68% (yoy), menguat dibandingkan triwulan sebelumnya. Pertumbuhan didorong oleh percepatan belanja modal pemerintah, investasi BUMN dan swasta, serta pembangunan gedung, jalan, irigasi, jaringan, dan fasilitas pendukung program prioritas. Penguatan konstruksi menunjukkan bahwa investasi telah

bergerak dari komitmen menuju realisasi fisik. Ke depan, manfaat ekonominya akan bergantung pada pemilihan proyek dan penyelesaian tepat waktu. Infrastruktur yang menurunkan biaya logistik dan membuka konektivitas akan menghasilkan multiplier jangka panjang yang lebih kuat dibandingkan proyek yang hanya menciptakan aktivitas konstruksi sesaat.

Peningkatan mobilitas masyarakat tetap menopang sektor Transportasi dan Pergudangan serta Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum. Sektor Transportasi dan pergudangan tumbuh 5,65%, sedangkan akomodasi dan makan minum tumbuh dua digit sebesar 10,60%. Perkembangan tersebut didukung oleh libur sekolah, HBKN, stimulus tarif transportasi, aktivitas pariwisata, serta peningkatan permintaan jasa boga terkait program MBG. Informasi dan komunikasi juga tumbuh tinggi sebesar 6,97% sejalan dengan peningkatan transaksi digital, pembayaran elektronik, dan kapasitas pusat data. Tantangannya adalah memperbesar *spillover* digitalisasi terhadap produktivitas UMKM, manufaktur, logistik, dan layanan publik, sehingga pertumbuhan digital tidak berhenti pada peningkatan volume transaksi.

GRAFIK 11

Pertumbuhan PDB sisi produksi (% , yoy)



Sumber: BPS, diolah

Secara spasial, pertumbuhan ekonomi nasional tetap positif di seluruh wilayah, meskipun kecepatannya berbeda. Pulau Jawa, dengan pangsa 56,47% terhadap PDB, tumbuh solid 5,65% ditopang industri pengolahan, perdagangan, dan konstruksi. Bali dan Nusa Tenggara mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 6,10%, sementara Sumatra tumbuh 5,06%, Sulawesi 5,53%, dan Kalimantan 4,10%. Maluku dan Papua tumbuh lebih terbatas sebesar 1,36% akibat moderasi pertambangan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa wilayah dengan basis manufaktur dan jasa yang lebih beragam cenderung memiliki pertumbuhan yang lebih stabil, sedangkan wilayah yang sangat bergantung pada komoditas lebih sensitif terhadap perubahan harga, produksi, dan kebijakan ekspor.

Pertumbuhan yang tetap kuat mulai memberikan dampak positif terhadap pasar kerja dan kesejahteraan. Jumlah penduduk bekerja pada Mei 2026 mencapai 148,19 juta orang, bertambah sekitar 522 ribu dibandingkan Februari 2026. Tingkat Pengangguran Terbuka turun tipis dari 4,68% menjadi 4,65%. Tingkat kemiskinan pada Maret 2026 juga menurun menjadi 8,07% dari 8,25% pada September 2025. Perbaikan tersebut perlu diapresiasi, tetapi kualitas pertumbuhan tidak cukup dinilai dari jumlah pekerjaan. Produktivitas, upah riil, formalitas, jam kerja, dan mobilitas tenaga kerja menuju sektor bernilai tambah lebih tinggi tetap menjadi ukuran penting.

Prospek Ekonomi Indonesia pada tahun 2026 tetap kuat dan membutuhkan akselerasi pada semester II

Prospek ekonomi Indonesia pada 2026 diperkirakan tetap terjaga, meskipun ketidakpastian global meningkat. KSSK memprakirakan pertumbuhan ekonomi 2026 berada pada kisaran 5,6-6,0%, ditopang sinergi kebijakan pemerintah dan otoritas terkait. Bank Indonesia memprakirakan kisaran 4,9-5,7%, sedangkan IMF memperkirakan pertumbuhan sekitar 5,0%. Rentang proyeksi yang cukup lebar mencerminkan ketidakpastian mengenai kekuatan stimulus domestik, respons investasi swasta, serta besarnya tekanan eksternal. Dengan pertumbuhan semester I sekitar 5,45%,

perekonomian memiliki fondasi yang kuat. Namun, pencapaian batas atas target memerlukan percepatan yang nyata pada semester II.

Dari sisi permintaan, konsumsi rumah tangga diperkirakan tetap menjadi jangkar pertumbuhan. Inflasi yang terjaga, perlindungan sosial yang lebih tepat sasaran, perluasan program prioritas, dan peningkatan lapangan kerja akan menopang daya beli. Investasi diperkirakan tetap tumbuh di atas pertumbuhan PDB, didukung proyek infrastruktur, hilirisasi, dan masuknya barang modal. Agar pertumbuhan lebih sehat, belanja pemerintah perlu semakin berperan sebagai katalis yang menarik investasi swasta.

Dari sisi eksternal, ekspor diperkirakan tetap tumbuh positif, tetapi menghadapi perlambatan perdagangan global dan volatilitas komoditas. Peluang berasal dari ekspor manufaktur, produk hilirisasi, elektronik, dan jasa pariwisata. Sementara itu, impor bahan baku dan barang modal kemungkinan tetap tinggi sejalan dengan ekspansi investasi. Kondisi ini dapat menekan kontribusi net ekspor dan memperlebar defisit transaksi berjalan, meskipun pada tingkat yang masih terkendali. Respons kebijakan yang tepat bukan membatasi impor produktif, melainkan mempercepat transformasi barang modal menjadi kapasitas produksi dan penerimaan ekspor.

Dari sisi produksi, manufaktur nonmigas, perdagangan, konstruksi, informasi-komunikasi, dan jasa terkait mobilitas diperkirakan tetap ekspansif. Pertanian akan mengalami normalisasi setelah panen raya, tetapi permintaan pangan dari program prioritas dapat menjaga subsektor peternakan dan perikanan. Pertambangan masih menghadapi risiko dari harga komoditas dan penyesuaian produksi. Karena itu, akselerasi pertumbuhan pada semester II akan sangat bergantung pada tiga hal: kecepatan realisasi investasi, besarnya multiplier domestik dari belanja pemerintah, dan kemampuan ekspor bernilai tambah untuk mengimbangi kenaikan impor.

Secara keseluruhan, realisasi triwulan II menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia tetap berada pada jalur yang resilien. Namun, tantangan berikutnya bukan sekadar mempertahankan momentum pertumbuhan, tetapi mendorong akselerasi untuk mencapai

pertumbuhan 6% secara berkelanjutan. Pertumbuhan yang lebih tinggi tidak dapat hanya ditopang oleh stimulus permintaan, tetapi perlu didukung oleh investasi yang meningkatkan produktivitas, belanja publik yang menurunkan biaya ekonomi, program prioritas yang memperkuat rantai pasok domestik, serta hilirisasi yang menghasilkan ekspor dan menciptakan pekerjaan berkualitas. Dengan kombinasi tersebut, momentum semester I dapat menjadi landasan bagi pencapaian pertumbuhan yang lebih tinggi, inklusif, dan tahan terhadap guncangan global.

Kanal *Debottlenecking*: Mengurai Sumbatan, Membuka Jalan Investasi

Bottleneck atau “sumbatan”, merupakan titik dalam suatu proses yang membuat investasi dan kegiatan usaha berjalan lebih lambat dari yang seharusnya. Sebagai ilustrasi, terdapat investor yang telah memiliki modal, lokasi usaha, tenaga kerja, bahkan calon pembeli. Namun, kegiatan usaha belum dapat dimulai karena masih terdapat perizinan yang belum terbit. Dalam prosesnya, investor datang ke satu instansi, namun masih terdapat dokumen lainnya yang perlu dilengkapi. Dalam kondisi tersebut, kendala bukan terletak pada kelayakan usaha maupun keseriusan investor, melainkan pada adanya satu atau beberapa titik dalam proses yang menjadi *bottleneck* dan menghambat investasi yang sebenarnya telah siap untuk direalisasikan. Karena itu, *debottlenecking* hadir sebagai upaya Pemerintah untuk menemukan titik-titik sumbatan tersebut, mengurai hambatannya, dan memastikan proses dapat kembali berjalan secara lebih lancar.

Untuk menangani persoalan seperti ini secara lebih langsung, pemerintah membentuk Satuan Tugas Percepatan Program Pemerintah untuk Mendukung Peningkatan Pertumbuhan Ekonomi (Satgas P3M-PPE). Mekanisme tersebut dilakukan melalui Kanal *Debottlenecking*. Satgas ini dibentuk melalui Keppres Nomor 4 Tahun 2026 dan berada di bawah serta bertanggung jawab kepada Presiden. Fokus utamanya adalah mempercepat penyelesaian hambatan yang mengganggu investasi dan kegiatan usaha.

Dalam memperbaiki iklim investasi, perhatian selama ini lebih banyak sisi membuat aturan baru, menyederhanakan formulir, atau membangun sistem aplikasi digital. Aspek-aspek tersebut penting, namun aturan dalam praktiknya tidak otomatis membuat semua urusan di lapangan dapat berjalan dengan lancar. Di sinilah kanal *debottlenecking* mengambil pendekatan yang berbeda. Pemerintah tidak hanya memperbaiki aturan di atas kertas, tetapi turut mencari tahu di mana prosesnya tersendat di lapangan.

Pelaku usaha dapat menyampaikan persoalan yang mereka hadapi melalui kanal resmi. Aduan tersebut kemudian dipertemukan dengan kementerian, lembaga, pemerintah daerah, maupun pihak terkait lainnya untuk mencari jalan keluar. Jika diperlukan, persoalan dibahas dalam sidang terbuka *debottlenecking*. Dengan demikian, pemerintah tidak hanya menunggu dunia usaha menyesuaikan diri dengan aturan, tetapi juga turun melihat di mana sebenarnya proses tersebut tersendat.

Menyelesaikan permasalahan ‘Abadi’

Salah satu contoh konkret peran kanal *debottlenecking* adalah mengurai permasalahan Proyek LNG Abadi Masela di Maluku, proyek strategis dengan nilai investasi sekitar USD20,94 miliar yang ditargetkan menghasilkan 9,5 juta ton LNG per tahun. Melalui mekanisme ini, pemerintah mempertemukan INPEX dengan kementerian/lembaga terkait untuk membahas berbagai persoalan yang dapat menghambat kelanjutan proyek, mulai dari perizinan, kepastian penggunaan area fasilitas, hingga sejumlah persoalan yang berkaitan dengan masyarakat terdampak. Penyelesaian berbagai persoalan tersebut membantu agar tahapan proyek tetap berjalan sesuai jadwal, termasuk proses FEED dan persiapan menuju konstruksi.

Perizinan masih menjadi “sumbatan” terbesar

Persoalan yang diajukan oleh pelaku usaha melalui kanal *debottlenecking* cukup beragam. Hingga 31 Agustus 2026, tercatat 177 aduan masuk dan 135 di antaranya telah diselesaikan melalui kanal tersebut. Sederhananya, sekitar tiga dari empat aduan yang masuk telah mendapatkan jalan keluar.

Dari sejumlah aduan tersebut, persoalan perizinan berusaha menjadi yang paling banyak

disampaikan, mencapai 84 kasus (48%). Isunya mencakup izin lingkungan, Persetujuan Bangunan Gedung, kesesuaian kegiatan pemanfaatan ruang, sertifikasi, hingga perizinan bagi usaha mikro, kecil, dan menengah. Persoalan lainnya mencakup isu lahan dan tata ruang (21 kasus), impor/ekspor dan logistik (16 kasus), serta persoalan perpajakan, kepabeanan, cukai, PNBPN, dan dukungan fiskal (13 kasus). Ada pula persoalan pendanaan, perindustrian, energi dan ketenagalistrikan, hingga penegakan hukum.

Dampak *debottlenecking* pada akhirnya tidak berhenti di meja pemerintah. Ketika sebuah pabrik mulai beroperasi, ada pekerja yang menerima penghasilan, pemasok yang mendapatkan pesanan, pengemudi yang mengangkut barang, dan warung di sekitar kawasan industri yang mendapatkan pelanggan baru. Rantai aktivitas inilah yang pada akhirnya membuat investasi berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi.

Pemerintah membuka pintu bagi dunia usaha

Kanal ini menunjukkan perubahan cara pemerintah berinteraksi dengan dunia usaha. Pemerintah membuka pintu agar masalah dapat disampaikan secara langsung, kemudian bersama-sama mencari jalan keluar berdasarkan fakta dan kepentingan semua pihak. Prosesnya dilakukan secara terkoordinasi dan, dalam sejumlah kasus, terbuka untuk publik. Tujuannya adalah selain untuk mempercepat investasi, namun juga memastikan penyelesaian tetap mempertimbangkan kepastian hukum, perlindungan lingkungan, kepentingan masyarakat, dan persaingan usaha yang sehat.

Pada akhirnya, *debottlenecking* bukan tentang memberikan jalan khusus kepada investor. Ini tentang memastikan jalan yang sudah ada tidak tersumbat. Sebab ketika investasi dapat bergerak lebih cepat, modal mulai bekerja, usaha tumbuh, lapangan kerja tercipta, dan pendapatan masyarakat ikut bergerak. Di situlah penyelesaian sebuah 'sumbatan kecil' di meja pemerintah dapat berubah menjadi aktivitas ekonomi yang nyata di tengah Masyarakat.

Tabel 1

Bidang Isu Kanal *Debottlenecking*

Bidang Isu	Jumlah	Share
Perizinan Berusaha: Izin Lingkungan, PBG, KKPR, Tata Ruang, Sertifikasi, UMKU	84	48%
Lahan & Tata Ruang	21	12%
Impor/Ekspor & Logistik	16	9%
Lainnya	13	8%
Perpajakan, Kepabeanan, Cukai, PNBPN, dan Dukungan Fiskal	13	8%
Pendanaan & Pembiayaan	11	6%
Perindustrian	7	4%
Energi & Ketenagalistrikan	7	3%
Penegakan Hukum yang belum masuk pengadilan, termasuk Premanisme dan Pungli	4	2%
Pengadaan Barang dan Jasa	1	1%
Total Aduan	177	
Aduan yang selesai	135	

Sumber: Satuan Tugas Percepatan Program Strategis Pemerintah (Per 31 Agustus 2026)

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

Memasuki triwulan III 2026, inflasi masih bergerak terkendali dalam rentang sasaran meskipun sedikit meningkat pada Agustus 2026. Pada Juli 2026, inflasi tercatat sebesar 2,88% (yoy), melambat dari Juni sebesar 3,34% (yoy), terutama dipengaruhi oleh penurunan signifikan inflasi komponen *volatile food* (VF) seiring meningkatnya pasokan sejumlah komoditas pangan. Namun demikian, pada Agustus 2026 inflasi kembali meningkat menjadi 3,19% (yoy) akibat tekanan fluktuasi harga pangan dan inflasi inti di tengah perlambatan komponen *administered price* (AP). Secara bulanan, inflasi Agustus tercatat sebesar 0,21% (mtm), berbalik dari deflasi pada Juli sebesar 0,14% (mtm).

Berlanjutnya tekanan harga komoditas global mendorong peningkatan inflasi inti pada secara gradual. Pada Juli, inflasi inti tercatat stabil sebesar 2,76% (yoy), sama dengan angka pada bulan sebelumnya. Tekanan harga komoditas global yang menyebabkan *imported inflation* masih mendorong naiknya harga beberapa produk, antara lain telepon seluler dan pelumas, sementara dimulainya tahun ajaran baru turut meningkatkan biaya pendidikan. Pada Agustus, inflasi inti naik menjadi 2,92% (yoy) yang dipengaruhi oleh tekanan harga emas perhiasan sejalan dengan peningkatan harga emas global. Meskipun demikian, perkembangan inflasi inti yang masih berada pada level moderat menunjukkan bahwa tekanan inflasi yang bersifat fundamental relatif terkendali di tengah ekspektasi inflasi yang masih terjaga.

Meredanya tekanan pada kelompok transportasi menyebabkan inflasi komponen harga yang diatur Pemerintah (AP) sedikit termoderasi. Pada Juli, inflasi AP tercatat sebesar 3,58% (yoy), meningkat dibandingkan Juni sebesar 3,42% (yoy), terutama dipengaruhi oleh dampak penyesuaian harga BBM nonsubsidi pada periode sebelumnya sejalan dengan tekanan harga minyak mentah global. Namun, pada Agustus inflasi AP turun menjadi 3,32% (yoy) yang didorong oleh pergerakan tarif angkutan udara di masa *low season*, seiring penurunan harga avtur dan bensin,

serta turunnya harga BBM nonsubsidi. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa tekanan inflasi AP yang sempat meningkat pada pertengahan tahun mulai mereda, meski dinamika harga minyak mentah dunia dan nilai tukar tetap perlu dicermati sebagai faktor risiko ke depan.

Faktor gangguan cuaca menjadi faktor penting dalam dinamika perubahan harga pangan. Inflasi komponen harga bergejolak (VF) kembali meningkat pada Agustus setelah sempat menurun cukup signifikan pada Juli 2026. Pada Juli, inflasi VF turun menjadi 2,52% (yoy) dari 5,58% (yoy) pada Juni dipengaruhi oleh melimpahnya pasokan sejumlah komoditas hortikultura dan produk ternak, terutama aneka cabai dan bawang merah. Akan tetapi, pada Agustus inflasi VF kembali meningkat menjadi 4,06% (yoy), terutama berasal dari naiknya daging ayam ras, cabai rawit, dan beras. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa harga pangan masih rentan terhadap perubahan kondisi pasokan, pola produksi, dan gangguan cuaca. Risiko cuaca kering dan dampak El Nino yang berpotensi berkepanjangan juga perlu terus diantisipasi karena dapat memengaruhi tingkat produksi dan kelancaran distribusi pangan pada periode berikutnya.

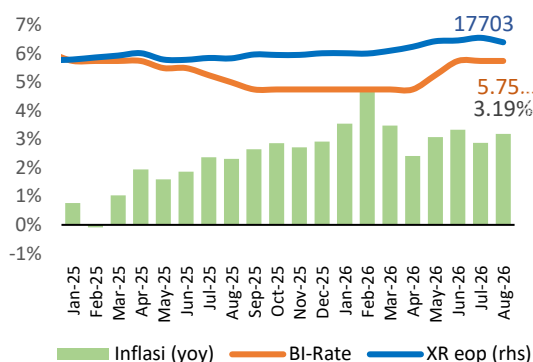
Pemerintah terus berkomitmen menjaga inflasi tetap rendah dan stabil melalui pengendalian harga pangan dan energi serta penguatan koordinasi pengendalian inflasi pusat dan daerah. Dari sisi pangan, Pemerintah terus memperkuat ketersediaan pasokan dan cadangan pangan, fasilitasi distribusi antardaerah, intervensi harga dan pasokan, serta berbagai langkah untuk mengantisipasi dampak gangguan cuaca terhadap produksi pangan. Sinergi pengendalian inflasi melalui TPIP dan TPID juga terus diperkuat guna menjaga stabilitas harga dan kelancaran distribusi. Dari sisi energi, Pemerintah terus menjaga keterjangkauan harga energi bagi masyarakat serta mencermati dinamika harga minyak mentah dunia dan nilai tukar yang dapat memengaruhi biaya pengadaan energi dan harga BBM nonsubsidi. Kebijakan pengendalian inflasi tersebut diarahkan untuk melindungi daya beli masyarakat sekaligus mendukung tetap terjalanya kesinambungan momentum pertumbuhan ekonomi.

Kebijakan moneter terus ditempuh dengan menjaga stabilitas sekaligus mendukung pertumbuhan ekonomi.

Bank Indonesia terus menyesuaikan kebijakan moneter dengan mempertimbangkan dinamika global dan domestik. BI-Rate telah disesuaikan secara bertahap hingga mencapai 5,75% pada Juni 2026 dan dipertahankan pada level tersebut pada RDG Juli dan Agustus 2026, dengan suku bunga *Deposit Facility* dan *Lending Facility* masing-masing sebesar 4,75% dan 6,50%. Arah kebijakan tersebut ditempuh untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah dan ekspektasi inflasi di tengah ketidakpastian global yang masih tinggi. Sejalan dengan itu, Bank Indonesia memperkuat bauran kebijakan melalui stabilisasi nilai tukar, pengelolaan likuiditas, pendalaman pasar uang dan pasar valas, serta penguatan sinergi kebijakan dengan Pemerintah.

GRAFIK 12

Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar



Sumber: BI, BPS, diolah

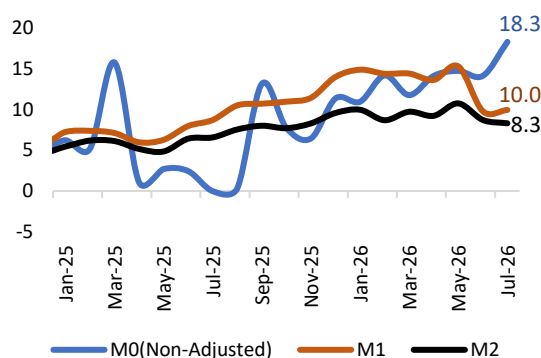
Sejalan dengan langkah BI untuk stabilisasi nilai tukar, suku bunga pasar uang antarbank (IndoNIA) pada Juli-Agustus menunjukkan tren peningkatan. Meskipun demikian, kenaikan IndoNIA perlu dilihat terutama sebagai bagian dari transmisi kebijakan moneter dan dinamika likuiditas jangka pendek, bukan sebagai indikasi tekanan likuiditas perbankan yang bersifat struktural. Hal ini terutama dipengaruhi oleh *stance* moneter yang lebih ketat untuk mendukung stabilisasi nilai tukar Rupiah melalui pengelolaan likuiditas dan operasi moneter yang dilakukan secara terukur. Di sisi lain, kebutuhan pendanaan perbankan, transaksi fiskal, serta dinamika penempatan dana pada berbagai

instrumen keuangan turut memengaruhi pergerakan suku bunga pasar uang secara temporer.

Secara umum, kondisi likuiditas tetap terjaga, menopang intermediasi dan aktivitas perekonomian. Uang primer (M0 Non-Adjusted) pada Juli 2026 tumbuh 18,3% (yoy), meningkat dibandingkan pertumbuhan pada Juni 2026. Pertumbuhan tersebut terutama dipengaruhi oleh peningkatan giro bank umum di Bank Indonesia dan uang kartal yang diedarkan. Sejalan dengan itu, uang beredar sempit (M1) pada Juli 2026 tumbuh 10,0% (yoy), sedangkan uang beredar luas (M2) tumbuh 8,3% (yoy). Pertumbuhan M2 terutama didorong oleh peningkatan penyaluran kredit serta tagihan bersih kepada Pemerintah Pusat. Kondisi likuiditas tersebut mendukung transmisi kebijakan moneter dan makroprudensial serta memberikan ruang bagi perbankan untuk memperkuat intermediasi dan pembiayaan perekonomian.

GRAFIK 13

Perkembangan Likuiditas



Sumber: BI, diolah

Intermediasi perbankan meningkat, pertumbuhan kredit perbankan tumbuh tinggi mendukung aktivitas masyarakat dan investasi untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Sinergi kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga likuiditas perekonomian melalui pertumbuhan M0 yang dijaga tumbuh *double digit* turut mendorong pertumbuhan kredit. Kredit bulan Juli 2026 tumbuh 13,6%, lebih tinggi dibandingkan bulan Juni tumbuh 12,7% (yoy). Peningkatan aktivitas ekonomi, optimalisasi kebijakan makroprudensial Bank Indonesia, serta realisasi implementasi program prioritas Pemerintah turut mendukung realisasi

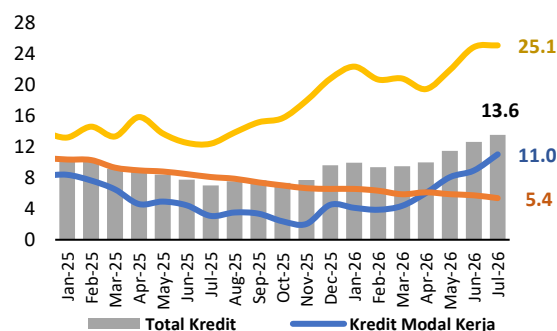
pertumbuhan kredit, di tengah suku bunga yang meningkat.

Berdasarkan penggunaan, kredit investasi masih menjadi pendorong utama pertumbuhan kredit. Kredit investasi bulan Juli tumbuh tinggi 25,1%(yoy) didukung oleh realisasi program Pemerintah dan meningkatnya investasi swasta. Sementara kredit modal kerja tumbuh sebesar 11,0% menunjukkan tren pertumbuhan yang meningkat mengindikasikan pembiayaan modal kerja mengoptimalkan penggunaan kredit perbankan khususnya oleh korporasi. Dari sisi kredit konsumsi, pertumbuhan kredit konsumsi tumbuh sebesar 5,4% ditopang meningkatnya permintaan rumah tangga dengan fasilitas kredit masih tumbuh tinggi.

Standar penyaluran kredit selama triwulan II 2026 tercatat sebesar 1,03% mengindikasikan perbankan lebih berhati-hati dalam menyalurkan kredit, namun diperkirakan akan lebih longgar pada triwulan berikutnya. Pelonggaran penyaluran kredit antara lain pada aspek persetujuan suku bunga kredit, jangka waktu kredit, plafon kredit, perjanjian kredit dan biaya persetujuan kredit. Outstanding kredit diperkirakan akan terus terjaga tumbuh tinggi didukung oleh prospek kondisi ekonomi yang tetap kuat dan risiko penyaluran kredit yang tetap terjaga. Kebijakan moneter ke arah yang lebih ketat untuk menjaga stabilitas Rupiah dan sektor keuangan telah berdampak pada kenaikan *cost of fund*, namun berdampak terbatas pada pertumbuhan kredit, perbankan tetap mendukung melalui standar penyaluran kredit yang lebih longgar dan didukung oleh kebijakan makropprudensial yang tetap menjaga momentum pertumbuhan.

GRAFIK 14

Perkembangan kredit

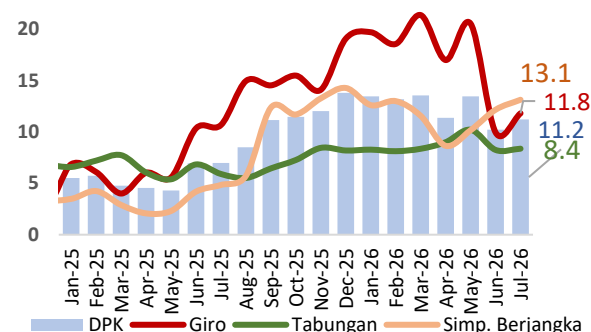


Sumber: OJK, BI (data April), diolah

Pertumbuhan DPK meningkat didominasi oleh pertumbuhan simpanan oleh korporasi. DPK perbankan bulan Juli 2026 tumbuh tinggi sebesar 11,2% (yoy), konsisten tumbuh *double digit* sejak September 2025. Penempatan kas negara oleh Pemerintah di perbankan turut mendukung tingginya pertumbuhan DPK. Berdasarkan komponen, pertumbuhan simpanan berjangka dan giro pada bulan Juli tumbuh masing-masing sebesar 13,1% dan 11,8% (yoy). Sementara tabungan bulan Juli tumbuh 8,4% (yoy), pertumbuhan relatif stagnan mengindikasikan pertumbuhan pendapatan masyarakat juga relatif terbatas dalam menambah tabungan. Perlambatan pertumbuhan giro dan tabungan pada bulan Juni mengindikasikan adanya peralihan penggunaan aset pada instrument keuangan lainnya untuk kegiatan investasi atau terdapat pemenuhan kebutuhan transaksi oleh korporasi.

GRAFIK 15

Perkembangan Dana Pihak Ketiga dan Instrumen Perbankan



Sumber: OJK, diolah

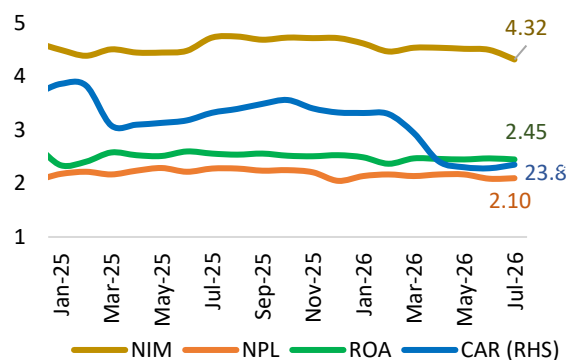
Ketahanan sistem perbankan kuat didukung likuiditas memadai dengan kapasitas permodalan yang tinggi, risiko kredit rendah dan indikator keuangan yang aman. Rasio Alat Likuid terhadap Dana Pihak Ketiga (AL/DPK) bulan Juli tercatat stabil 23,1% menunjukkan kapasitas pembiayaan pada bank memadai didorong dengan peningkatan aktivitas korporasi dan penempatan dana Pemerintah pada perbankan, serta implementasi kebijakan makropprudensial yang akomodatif dari Bank Indonesia.

Dari sisi permodalan, rasio kecukupan modal (Capital Adequacy Ratio/CAR) perbankan pada Juli 2025 sebesar 23,84% cukup kuat untuk memberikan bantalan untuk memitigasi risiko

dari pertumbuhan kredit 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 secara agregat tetap rendah sebesar 2,10% di Juli 2026, terkendali di bawah *threshold* 5%. Ketahanan perbankan tetap kuat dalam menghadapi berbagai risiko, ditopang oleh kemampuan bayar dan profitabilitas korporasi yang tetap terjaga baik. Indikator profitabilitas perbankan tetap stabil dengan NIM dan ROA yang masih berada pada level yang stabil masing-masing sebesar 4,32% dan 2,45%. Ketahanan kinerja perbankan terus terjaga dengan manajemen risiko perbankan yang *prudent* dan efisiensi operasional yang terus dikelola dengan dengan baik.

GRAFIK 16

Kinerja Perbankan masih tetap kuat



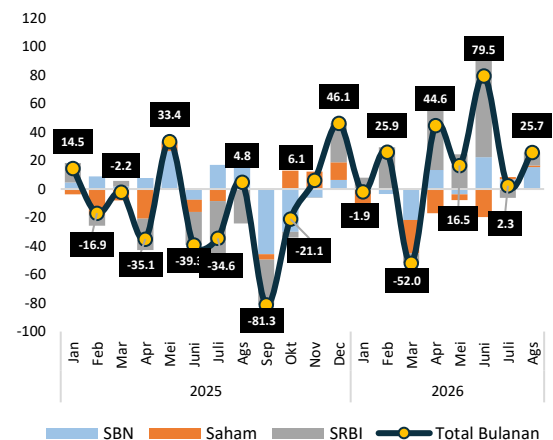
Sumber: CEIC, Bloomberg, BI, diolah

Memasuki Juni hingga akhir Agustus 2026, arus modal asing melanjutkan tren *net inflow* meski dengan fluktuasi yang besar. Net inflow sempat melonjak signifikan pada Juni hingga Rp79,5 triliun, kemudian turun tajam menjadi Rp2,3 triliun pada Juli, sebelum kembali meningkat menjadi Rp25,7 triliun pada Agustus. Perkembangan ini menunjukkan bahwa minat investor terhadap aset keuangan domestik tetap terjaga, meskipun masih sensitif terhadap perubahan sentimen global dan persepsi investor atas kebijakan domestik. Komposisi aliran masih banyak ditopang instrumen berpendapatan tetap seperti SBN dan SRBI, dengan aliran modal di pasar saham berangsur pulih meski belum solid. Ke depan, penguatan koordinasi dan komunikasi kebijakan serta konsistensi kebijakan dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan likuiditas pasar

menjadi penting untuk memperluas *net inflow* ke pasar domestik.

GRAFIK 17

Perkembangan Aliran Modal



Sumber: CEIC, Bloomberg, BI, diolah

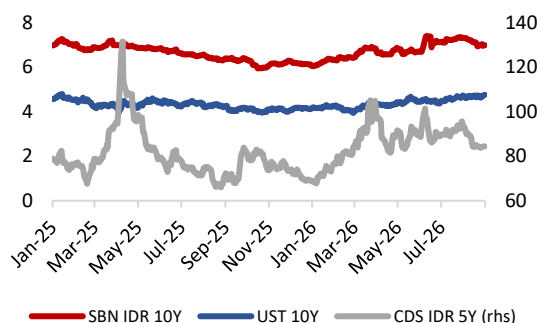
Di tengah dinamika arus modal yang fluktuatif, pasar surat utang negara domestik tetap resilien, meskipun sempat mengalami peningkatan tekanan selama Juni hingga Agustus 2026. Yield SBN tenor 10 tahun yang sempat berada di kisaran 6,6–6,9% pada April–Mei, bergerak naik hingga di atas 7% pada Juni–Juli, sebelum kembali termoderasi mendekati 7% pada akhir Agustus. Kenaikan ini terjadi di tengah *yield* UST 10 tahun yang juga meningkat dari sekitar 4,0% pada awal April menuju kisaran 4,5–4,7% pada Agustus, menunjukkan bahwa *repricing* suku bunga global dan meningkatnya ketidakpastian eksternal sangat memengaruhi pergerakan *yield* domestik. Di tengah situasi tersebut, *spread* SBN terhadap UST masih menarik bagi investor global dan mendorong kembali positifnya arus modal pada Agustus.

Persepsi terhadap risiko investasi portofolio di Indonesia mulai pulih. *Credit Defaults Swap* (CDS) Indonesia yang sempat meningkat ke sekitar 100 bps pada April kembali menurun secara bertahap hingga kisaran 80–85 bps pada akhir Agustus. Divergensi antara kenaikan *yield* SBN dan moderasi CDS mengindikasikan bahwa tekanan pasar lebih mencerminkan penyesuaian kondisi likuiditas dan suku bunga global dibandingkan peningkatan persepsi atas risiko fundamental Indonesia. Ke depan, meredanya tekanan eksternal dan konsistensi kebijakan domestik

berpotensi membuka ruang bagi penurunan *yield* serta penguatan pasar SBN lebih lanjut.

GRAFIK 18

Perkembangan Yield SBN, Yield UST dan *Credit Default Swap*



Sumber: Bloomberg, diolah

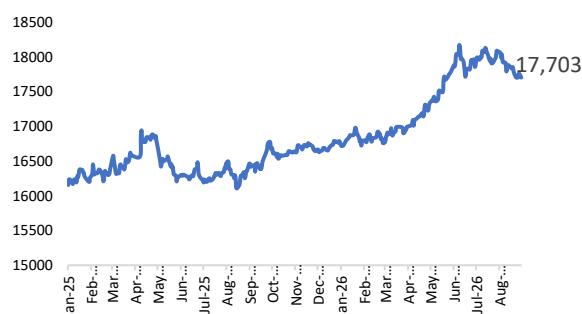
Di pasar saham, tekanan masih cukup kuat pada Juni sebelum berbalik menuju fase pemulihan pada Juli-Agustus 2026. IHSG terkoreksi 7,9% *mtm* pada Juni ke level 5.643, disertai *net sell* asing Rp19,6 triliun, mencerminkan tingginya ketidakpastian global dan *portfolio rebalancing*. Memasuki Juli, sentimen membaik dengan IHSG menguat 10,5% ke 6.236 dan investor asing kembali mencatat *net buy* Rp1,6 triliun. Momentum penguatan berlanjut pada Agustus, dengan IHSG menguat 4,6% ke 6.525 pada akhir bulan. Perkembangan ini mengindikasikan pemulihan *risk appetite* terhadap saham domestik mulai terbentuk, meski masih perlu dikonfirmasi oleh aliran dana asing yang lebih konsisten dan perbaikan likuiditas pasar.

Volatilitas di pasar surat utang negara dan pasar saham diikuti dengan perkembangan nilai tukar Rupiah pada Juni-Agustus 2026 yang masih menghadapi tekanan, dengan indikasi penguatan di bulan Agustus. Kurs tengah BI yang pada awal Juni berada di kisaran Rp17.500–Rp17.700 per Dolar AS melemah cukup tajam dan sempat menembus Rp18.000 per Dolar AS pada pertengahan Juni, sebelum bergerak volatil di sekitar Rp17.800–Rp18.100 sepanjang Juni–Juli. Tekanan tersebut mencerminkan kombinasi ketidakpastian eksternal, tingginya *yield* global, serta kebutuhan valas domestik untuk impor, pembayaran dividen, dan kewajiban eksternal korporasi. Memasuki Agustus, nilai tukar Rupiah berangsur menguat hingga kembali ke kisaran Rp17.700-an per Dolar AS pada akhir bulan,

sejalan dengan kembali meningkatnya arus modal asing dan moderasi persepsi risiko. Perkembangan ini konsisten dengan relatif terkendalinya CDS Indonesia dan tetap terjaganya minat investor pada instrumen domestik, sehingga tekanan Rupiah lebih mencerminkan penyesuaian kondisi pasar dan permintaan valas dibandingkan pelemahan fundamental yang bersifat struktural. Ke depan, penguatan likuiditas valas domestik, konsistensi stabilisasi Bank Indonesia, serta koordinasi fiskal-moneter tetap diperlukan untuk menjaga momentum penguatan Rupiah dan memperkuat kepercayaan investor.

GRAFIK 19

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah

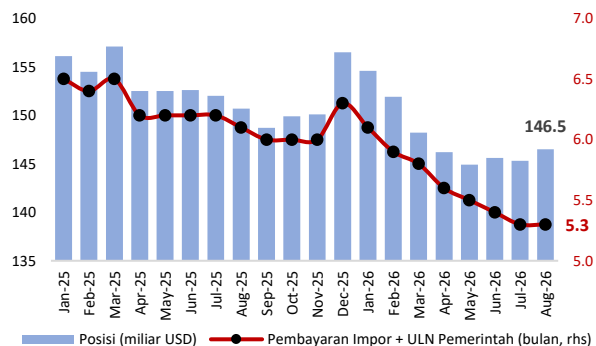


Sumber: BI, diolah

Sejalan dengan mulai meredanya tekanan nilai tukar pada periode Juni-Agustus 2026, posisi cadangan devisa Indonesia cenderung stabil pada periode Juni-Agustus. Setelah turun dari USD151,9 miliar pada Februari menjadi USD144,9 miliar pada Mei 2026, cadangan devisa tercatat di USD 146,5 miliar pada bulan Agustus, mengindikasikan bahwa tekanan terhadap kebutuhan stabilisasi nilai tukar dan pembayaran kewajiban eksternal mulai mereda. Meskipun rasio kecukupan terhadap impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah masih dalam tren menurun ke sekitar 5,3 bulan pada Agustus, level cadangan devisa masih memadai sebagai *buffer* dan tetap berada di atas standar kecukupan internasional. Perkembangan ini konsisten dengan mulai menguatnya Rupiah pada Agustus serta kembalinya arus modal asing, meskipun ruang penyangga eksternal tetap perlu dijaga di tengah kebutuhan valas domestik yang relatif tinggi. Ke depan, ketahanan eksternal perlu diperkuat melalui peningkatan penerimaan devisa ekspor, pengelolaan kebutuhan impor secara produktif, keberlanjutan arus modal, dan pendalaman likuiditas valas domestik.

GRAFIK 20

Cadangan Devisa



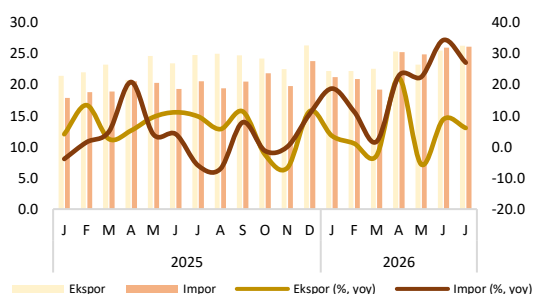
Sumber: BI, diolah

Kinerja Ekspor Tetap Terjaga, Impor Produktif Dukung Aktivitas Ekonomi

Kinerja perdagangan luar negeri Indonesia hingga Juli 2026 tetap menunjukkan perkembangan yang positif di tengah dinamika perdagangan global yang masih berlangsung. Ekspor terus tumbuh, terutama didukung oleh ekspor nonmigas dan industri pengolahan, sementara peningkatan impor terutama berasal dari bahan baku/penolong dan barang modal yang mendukung aktivitas produksi dan investasi domestik. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa sektor eksternal tetap memiliki peran penting dalam menjaga ketahanan ekonomi sekaligus menopang momentum pertumbuhan nasional.

GRAFIK 21

Ekspor Impor (nilai dan pertumbuhan yoy)



Sumber: BPS (diolah)

Pada Juli 2026, nilai ekspor mencapai USD26,22 miliar, tumbuh 6,05% (yoy), dengan ekspor nonmigas meningkat 6,84%. Secara kumulatif Januari-Juli 2026, ekspor mencapai USD167,03 miliar atau tumbuh 4,43% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut terutama ditopang oleh ekspor nonmigas

yang meningkat 5,21% menjadi USD160,01 miliar. Perkembangan ini menunjukkan bahwa permintaan terhadap produk Indonesia di pasar global masih terjaga di tengah dinamika perekonomian dan perdagangan dunia.

Kinerja ekspor semakin didukung oleh penguatan sektor industri pengolahan. Hingga Juli 2026, ekspor industri pengolahan mencapai USD137,26 miliar, tumbuh 7,16% (ctc) dan berkontribusi lebih dari 80% terhadap total ekspor. Penguatan tersebut mencerminkan semakin besarnya peran produk bernilai tambah dalam struktur ekspor Indonesia.

Sejumlah komoditas utama mencatat pertumbuhan yang signifikan. Ekspor nikel dan barang daripadanya meningkat USD2,41 miliar atau 49,84%, sementara ekspor bahan bakar mineral serta lemak dan minyak hewani/nabati juga mengalami peningkatan. Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa proses hilirisasi dan penguatan kapasitas industri pengolahan terus memberikan kontribusi terhadap daya saing ekspor Indonesia.

Dari sisi negara tujuan, Tiongkok, Amerika Serikat, dan India masih menjadi pasar utama ekspor nonmigas Indonesia. Ekspor nonmigas ke Tiongkok mencapai USD40,62 miliar, tumbuh 18,01%, sedangkan ekspor ke Amerika Serikat dan India masing-masing mencapai USD19,19 miliar dan USD11,00 miliar. Di kawasan ASEAN, penguatan ekspor ke sejumlah negara juga memberikan ruang bagi diversifikasi pasar dan perluasan akses produk Indonesia.

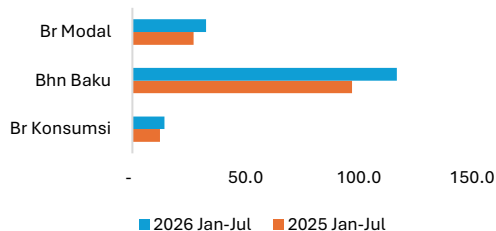
Impor Produktif Menopang Aktivitas Domestik. Sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi, impor juga mengalami pertumbuhan yang cukup kuat. Pada Januari-Juli 2026, impor mencapai USD163,33 miliar, meningkat 19,94% (ctc). Peningkatan terutama berasal dari impor nonmigas yang tumbuh 16,78% menjadi USD137,56 miliar.

Dari sisi penggunaan, struktur impor menunjukkan perkembangan yang konstruktif. Bahan baku/penolong mendominasi impor dengan pangsa 71,45%, sementara barang modal mencapai 19,88%. Kedua kelompok tersebut masing-masing tumbuh sekitar 20%. Peningkatan impor mesin/perlengkapan elektrik serta mesin/peralatan mekanis turut menunjukkan

meningkatnya kebutuhan terhadap input produksi dan peralatan yang mendukung kegiatan usaha.

GRAFIK 22

Impor Menurut Golongan Penggunaan Barang (USD miliar)



Sumber: BPS (diolah)

Komposisi tersebut memberikan indikasi bahwa peningkatan impor tidak semata-mata didorong oleh konsumsi, tetapi juga oleh kebutuhan untuk menopang produksi dan pembentukan kapasitas ekonomi. Dalam perspektif yang lebih luas, peningkatan impor produktif berpotensi memperkuat kapasitas produksi nasional dan menjadi basis bagi peningkatan ekspor pada periode selanjutnya.

Dengan perkembangan ekspor dan impor tersebut, neraca perdagangan Indonesia hingga Juli 2026 tetap mencatat surplus USD3,70 miliar. Sektor nonmigas menjadi penopang utama dengan surplus sebesar USD22,45 miliar, yang menunjukkan bahwa daya saing produk nonmigas Indonesia masih terjaga di pasar internasional. Di sisi lain, sektor migas masih mencatat defisit sebesar USD18,75 miliar, sejalan dengan meningkatnya kebutuhan impor energi. Perkembangan ini sekaligus memberikan ruang penguatan ke depan melalui peningkatan ketahanan energi, efisiensi konsumsi energi, serta penguatan kapasitas produksi dan pengolahan domestik.

Perkembangan perdagangan hingga Juli 2026 menunjukkan resiliensi sektor eksternal Indonesia tetap terjaga. Pertumbuhan ekspor nonmigas, semakin kuatnya peran industri pengolahan, serta dominasi impor produktif memberikan fondasi yang baik bagi penguatan kapasitas ekonomi nasional. Ke depan, momentum positif tersebut perlu terus diperkuat melalui peningkatan daya saing produk, diversifikasi pasar ekspor, dan optimalisasi kerja

sama perdagangan. Penguatan hilirisasi dan industri pengolahan juga perlu terus diarahkan untuk menghasilkan produk dengan nilai tambah dan daya saing yang semakin tinggi. Di sisi impor, peningkatan bahan baku/penolong dan barang modal perlu terus diarahkan untuk mendukung produktivitas, investasi, dan penguatan kapasitas produksi domestik.

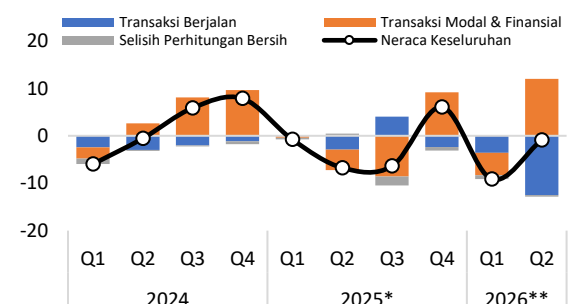
Sementara itu, penguatan ketahanan energi menjadi bagian penting dalam menjaga kontribusi surplus nonmigas terhadap ketahanan eksternal. Dengan bauran kebijakan yang tepat, momentum ekspor yang tetap terjaga dan peningkatan impor produktif dapat menjadi bagian dari proses transformasi ekonomi, sehingga sektor eksternal tidak hanya berperan dalam menjaga ketahanan neraca perdagangan, tetapi juga semakin mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan peningkatan daya saing Indonesia di pasar global.

Kinerja Neraca Pembayaran Indonesia masih tetap terjaga di tengah ketidakpastian global yang masih tinggi.

Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) mencatatkan defisit yang lebih rendah. Pada triwulan II 2026 NPI mencatatkan defisit sebesar USD0,9 miliar, jauh lebih rendah dibandingkan defisit pada triwulan I-2026 sebesar USD9,1 miliar. Perbaikan kinerja NPI tersebut ditopang terutama oleh neraca transaksi modal dan finansial (NTMF) yang mencatatkan surplus setelah sebelumnya mengalami defisit, di tengah peningkatan defisit neraca transaksi berjalan (NTB) dan ketidakpastian global yang masih tinggi.

GRAFIK 23

Neraca Pembayaran (USD Miliar)



Sumber: BI, diolah

Neraca Transaksi Berjalan (NTB) mengalami pelebaran defisit. Pada triwulan II 2026, NTB

mencatatkan defisit sebesar USD12,5 miliar (3,3% dari PDB), melebar dibandingkan defisit pada triwulan I-2026 sebesar USD3,6 miliar (1,0% dari PDB). Pelebaran defisit NTB ini didorong oleh turunnya surplus neraca perdagangan barang dan relatif stabilnya surplus neraca pendapatan sekunder seiring dengan kenaikan defisit neraca pendapatan primer dan neraca jasa.

Surplus neraca perdagangan terkoreksi. Neraca perdagangan barang pada triwulan II 2026 mencatatkan surplus sebesar USD1,3 miliar, turun dibandingkan surplus pada triwulan I-2026 yang sebesar USD8,2 miliar. Penurunan ini dipengaruhi oleh penurunan surplus neraca perdagangan barang nonmigas yang cukup dalam di tengah peningkatan defisit neraca perdagangan barang migas. Penurunan surplus neraca perdagangan barang nonmigas didorong oleh peningkatan impor barang nonmigas untuk mendukung kegiatan ekonomi dalam negeri, yang lebih tinggi dibandingkan kenaikan ekspor barang nonmigas. Kenaikan ekspor barang nonmigas ditopang oleh beberapa komoditas utama, seperti batubara, kokas, dan briket, minyak kelapa sawit (*crude palm oil*, CPO), kimia organik, kendaraan bermotor, logam tidak mengandung besi, pakaian, serta sepatu dan alas kaki lainnya. Peningkatan ekspor barang nonmigas tersebut didorong oleh akselerasi ekspor ke sebagian besar negara tujuan utama, seperti Tiongkok, Amerika Serikat, Jepang, Malaysia, Vietnam, Filipina, Thailand, dan Korea Selatan, di tengah pelemahan kinerja ekspor ke India dan Singapura sehingga menahan perbaikan ekspor lebih lanjut. Sementara itu, peningkatan impor barang nonmigas didorong oleh impor barang konsumsi, bahan baku dan barang modal yang berasal dari negara mitra utama, kecuali Jepang dan Singapura. Di sisi lain, defisit neraca perdagangan migas mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan periode sebelumnya, disebabkan oleh pelebaran defisit neraca perdagangan minyak dan penurunan surplus neraca perdagangan gas. Defisit neraca perdagangan minyak melebar didorong oleh peningkatan impor minyak sejalan dengan kenaikan harga minyak global, sedangkan penurunan surplus neraca perdagangan gas terutama dipengaruhi oleh kenaikan impor gas (utamanya LPG) di tengah relatif stabilnya ekspor gas.

Defisit neraca jasa melebar. Pada triwulan II 2026, neraca jasa mencatatkan defisit sebesar USD5,9 miliar, lebih tinggi dibandingkan defisit pada triwulan I-2026 sebesar USD4,4 miliar. Pelebaran defisit neraca jasa dipengaruhi oleh kenaikan defisit jasa transportasi, jasa asuransi, dan jasa telekomunikasi, serta jasa bisnis lainnya, yang dibarengi dengan penurunan surplus jasa perjalanan. Penurunan surplus jasa perjalanan disebabkan oleh kenaikan penerimaan jasa perjalanan dari wisatawan mancanegara (wisman) yang lebih rendah dibandingkan dengan kenaikan pembayaran jasa wisatawan nasional (wisnas). Dalam triwulan II2026 penerimaan jasa wisman mencapai USD4,4 miliar, lebih tinggi dibandingkan triwulan I 2026 sebesar USD4,0 miliar seiring dengan penambahan jumlah kunjungan Wisman dari 3,4 juta selama triwulan I 2026 menjadi 4,0 juta kunjungan. Sementara itu, kenaikan pembayaran jasa wisnas dipengaruhi oleh periode pelaksanaan ibadah haji pada triwulan II 2026 yang meningkatkan rata-rata *spending* wisnas di luar negerim meskipun jumlah kunjungan wisnas mengalami penurunan dari 2,5 juta wisnas menjadi 2,0 juta wisnas pada triwulan II 2026. Di sisi lain, kenaikan defisit jasa transportasi terutama dipengaruhi oleh pelebaran defisit jasa transportasi barang (*freight*) sejalan dengan peningkatan aktivitas impor. Sementara itu, defisit jasa transportasi penumpang tercatat lebih rendah sehingga menahan pelebaran defisit lebih lanjut.

Defisit neraca pendapatan primer melebar, surplus neraca pendapatan sekunder relatif stabil. Neraca pendapatan primer pada triwulan II 2026 mencatatkan defisit sebesar USD9,7 miliar, melebar dibandingkan defisit pada triwulan I-2026 sebesar USD9,1 miliar. Pelebaran defisit didorong oleh peningkatan pembayaran imbal hasil atas investasi portofolio sejalan dengan jadwal pembayaran dividen sesuai pola musiman yang umumnya lebih tinggi pada triwulan II. Pelebaran defisit juga berasal dari investasi lainnya akibat meningkatnya pembayaran bunga pinjaman luar negeri sektor swasta sejalan dengan kenaikan premi risiko akibat ketidakpastian pasar keuangan global. Sementara itu, neraca pendapatan sekunder pada triwulan II 2026 mencatatkan surplus sebesar USD1,8 miliar, relatif stabil dibandingkan surplus pada triwulan I-2026.

Hal ini ditopang oleh penerimaan transfer personal berupa remitansi yang sedikit meningkat menjadi USD4,6 miliar dari sebelumnya sebesar USD4,5 miliar, seiring dengan bertambahnya jumlah pekerja migran Indonesia (PMI) di luar negeri menjadi sebanyak 4,3 juta pekerja.

Neraca transaksi modal dan finansial berbalik arah dengan mencatatkan surplus. Pada triwulan II 2026 neraca transaksi modal dan finansial (NTMF) mencatatkan surplus sebesar USD12,0 miliar (3,2% dari PDB), berbalik arah dibandingkan dengan posisi pada triwulan I-2026 yang mencatatkan defisit sebesar USD4,8 miliar (1,3% dari PDB). Pembalikan ini terutama dipengaruhi oleh aliran modal masuk (*net inflows*) berupa investasi langsung dan investasi portfolio, yang lebih besar dibandingkan aliran modal keluar (*net outflows*) investasi lainnya. Investasi langsung dan investasi portfolio mencatatkan surplus masing-masing sebesar USD2,8 miliar dan USD10,0 miliar, meningkat dibandingkan surplus pada triwulan I-2026 masing-masing sebesar USD2,3 miliar dan USD0,2 miliar. Peningkatan surplus investasi langsung dipengaruhi oleh persepsi positif

investor terhadap prospek perekonomian dan iklim investasi domestik yang masih tetap terjaga, sedangkan peningkatan surplus investasi portofolio didorong oleh kenaikan imbal hasil instrumen keuangan domestik. Sementara itu, investasi lainnya mencatatkan defisit sebesar USD1,0 miliar, lebih rendah dibandingkan defisit pada triwulan I-2026 sebesar USD7,3 miliar. Penurunan defisit terutama didorong *net inflow* berupa penempatan simpanan nonresiden di bank dalam negeri dan penarikan neto sektor publik yang cukup signifikan.

Cadangan devisa masih tetap tinggi dan berada di atas *threshold*. Secara keseluruhan, dengan kinerja NPI tersebut, posisi cadangan devisa pada akhir Juni 2026 mencapai USD145,6 miliar, setara dengan pembiayaan 5,4 bulan pembayaran impor dan utang luar negeri Pemerintah, serta 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 2

Perkembangan Neraca Pembayaran Indonesia (dalam Miliar USD)

			2024					2025*					2026**	
	2022	2023	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2
Transaksi Berjalan	13.22	-2.04	-2.42	-3.00	-2.02	-1.14	-8.58	-0.07	-2.89	4.06	-2.36	-1.25	-3.58	-12.49
A. Barang	62.67	46.27	9.33	10.01	9.20	11.30	39.84	13.07	10.52	16.03	10.23	49.85	8.21	1.32
- Ekspor, fob	292.54	257.68	61.94	62.32	67.50	71.33	263.09	65.95	67.98	73.93	72.58	280.43	66.42	73.43
- Impor, fob	-229.87	-211.41	-52.61	-52.32	-58.30	-60.02	-223.25	-52.88	-57.46	-57.89	-62.35	-230.58	-58.21	-72.11
a. Nonmigas	87.45	66.19	14.83	14.64	13.65	16.36	59.48	17.75	14.72	20.94	15.98	69.39	13.30	11.50
b. Migas	-24.78	-19.92	-5.51	-4.64	-4.45	-5.05	-19.65	-4.69	-4.20	-4.91	-5.74	-19.54	-5.09	-10.18
B. Jasa - jasa	-19.96	-17.68	-4.21	-4.98	-4.19	-5.11	-18.49	-5.40	-5.30	-4.28	-5.23	-20.20	-4.39	-5.89
C. Pendapatan Primer	-35.30	-36.01	-8.84	-9.46	-8.56	-8.96	-35.82	-9.29	-9.79	-9.42	-9.12	-37.62	-9.15	-9.67
D. Pendapatan Sekunder	5.80	5.38	1.30	1.43	1.52	1.62	5.88	1.55	1.68	1.73	1.75	6.72	1.75	1.75
Transaksi Modal & Finansial	-8.68	9.87	-2.36	2.61	8.12	9.62	17.98	-0.35	-4.35	-8.60	9.18	-4.11	-4.76	11.98
1. Investasi Langsung	18.07	14.42	4.82	2.35	5.14	3.57	15.88	2.76	3.96	4.46	3.37	14.55	2.29	2.79
2. Investasi Portofolio	-11.63	2.21	-2.09	3.08	9.77	-2.53	8.24	1.04	-8.04	-6.92	4.72	-9.20	0.24	9.95
3. Derivatif Finansial	0.05	0.17	-0.42	0.39	0.33	-0.01	0.29	0.19	-0.02	-0.18	-0.05	-0.07	0.06	0.25
4. Investasi Lainnya	-15.64	-6.95	-4.70	-3.26	-7.18	8.43	-6.71	-4.38	-0.31	-6.02	0.97	-9.74	-7.36	-1.04
Total	4.53	7.83	-4.78	-0.39	6.10	8.47	9.40	-0.41	-7.24	-4.53	6.82	-5.37	-8.34	-0.50
Selisih Perhitungan Bersih	-0.54	-1.53	-1.19	-0.17	-0.23	-0.60	-2.19	-0.37	0.49	-1.85	-0.74	-2.48	-0.81	-0.38
Neraca Keseluruhan	4.00	6.30	-5.97	-0.56	5.87	7.87	7.21	-0.79	-6.74	-6.38	6.07	-7.84	-9.15	-0.88
Memorandum :														
Posisi Cadangan Devisa	137.23	146.38	140.39	140.18	149.92	155.72	155.72	157.09	152.57	148.74	156.47	156.47	148.15	145.59
Dalam bulan Impor dan pembayaran utang luar negeri	5.90	6.51	6.21	6.14	6.40	6.47	6.47	6.47	6.15	5.97	6.22	6.22	5.80	5.41
Transaksi Berjalan (% PDB)	1.00	-0.15	-0.72	-0.88	-0.57	-0.32	-0.61	-0.02	-0.80	1.10	-0.64	-0.09	-0.97	-3.34

Sumber: BI, diolah

Realisasi APBN Terus Menunjukkan Tren Positif

Pendapatan Negara Melanjutkan Pertumbuhan Kuat pada Semester I 2026

Pendapatan negara hingga Juni 2026 tumbuh kuat sebesar 21,4% (yoy), dengan realisasi mencapai Rp1.459,4 triliun atau 46,3% dari target APBN 2026. Capaian ini meningkat dari Rp1.201,8 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Penguatan pendapatan negara ditopang oleh penerimaan perpajakan yang mencapai Rp1.187,8 triliun serta Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) sebesar Rp271,0 triliun. Kinerja tersebut menunjukkan berlanjutnya dukungan aktivitas ekonomi domestik terhadap penerimaan, di tengah ketidakpastian global dan fluktuasi harga komoditas. Perbaikan administrasi penerimaan dan penguatan kepatuhan turut mendukung kemampuan APBN dalam menghimpun pendapatan untuk membiayai program pembangunan.

Penerimaan perpajakan menjadi penopang utama dengan pertumbuhan 21,4% (yoy) dan capaian 44,1% dari target APBN. Penerimaan pajak menyumbang Rp1.035,7 triliun atau tumbuh 24,6%, sementara kepabeanan dan cukai mencapai Rp152,0 triliun atau tumbuh 3,4%. Di luar perpajakan, PNBP tumbuh 21,6% dan telah mencapai 59,0% dari target. Adapun penerimaan hibah terealisasi sebesar Rp692,9 miliar. Komposisi tersebut memperlihatkan peran dominan perpajakan, dengan kontribusi sekitar 81,4% terhadap pendapatan negara, sekaligus dukungan PNBP dalam memperkuat kapasitas penerimaan sepanjang semester pertama.

Penerimaan pajak tumbuh sejalan dengan terjaganya aktivitas produksi, konsumsi, dan perdagangan domestik. Realisasi penerimaan pajak sampai dengan Juni 2026 sebesar Rp1.035,7 triliun atau 43,9% dari target APBN 2026, meningkat dari Rp831,3 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Penguatan ini turut dipengaruhi oleh upaya intensifikasi dan ekstensifikasi, percepatan belanja pemerintah, serta perbaikan implementasi Coretax. Integrasi data wajib pajak mendukung pemenuhan kewajiban perpajakan, sedangkan

perkembangan harga komoditas dan aktivitas impor turut memengaruhi besaran penerimaan.

PPN dan PPnBM mencatatkan pertumbuhan tinggi sebesar 42,2% (yoy), menjadi salah satu pendorong utama kenaikan penerimaan pajak. Realisasinya mencapai Rp380,0 triliun atau 38,2% dari target APBN, meningkat dari Rp267,3 triliun pada periode yang sama tahun sebelumnya. Kinerja pajak konsumsi tersebut didukung oleh aktivitas produksi, distribusi, dan konsumsi barang dan jasa yang tetap berlangsung. Peningkatan nilai impor sejalan dengan kenaikan harga minyak bumi juga turut menopang penerimaan.

Penerimaan PPh mencapai Rp522,6 triliun atau 43,2% dari target APBN, tumbuh 6,4% (yoy). Sebagian besar penerimaan PPh bersumber dari PPh Nonmigas yaitu Rp498,6 triliun, yang tumbuh 5,9% dan telah mencapai 43,2% dari target APBN 2026. Kinerjanya dipengaruhi oleh profitabilitas dunia usaha, penghasilan orang pribadi, serta terintegrasinya data wajib pajak dalam Coretax. Sementara itu, PPh Migas terealisasi sebesar Rp24,0 triliun atau 43,4% dari target, tumbuh 18,3% (yoy). Perkembangan PPh Migas memperlihatkan pengaruh harga komoditas energi terhadap penerimaan, terutama harga minyak yang menjadi faktor penting bagi kinerja pajak sepanjang tahun. PPh Badan dan PPh Pasal 21 tetap memberikan dukungan besar terhadap penerimaan PPh Nonmigas. PPh Badan terealisasi Rp174,3 triliun atau 40,1% dari target APBN dan tumbuh 14,3% (yoy), dipengaruhi oleh profitabilitas wajib pajak pada 2025 serta peningkatan pembayaran angsuran. PPh Pasal 21 mencapai Rp117,1 triliun atau 46,6% dari target dan tumbuh 2,4%, sejalan dengan terjaganya basis penghasilan pegawai serta perbaikan kepatuhan pelaporan. Kinerja penerimaan PPh Orang Pribadi juga didukung integrasi data penghasilan dan bukti potong melalui Coretax yang memudahkan wajib pajak dalam menghitung serta melaporkan kewajibannya.

PBB dan Pajak Lainnya turut memperkuat kinerja penerimaan pajak pada semester I 2026. PBB terealisasi sebesar Rp13,0 triliun atau 49,8% dari target APBN, tumbuh 13,0% (yoy), ditopang oleh penerimaan dari pertambangan minerba

dan migas. Sementara itu, Pajak Lainnya mencapai Rp120,1 triliun atau 94,6% dari target dan tumbuh 95,9%. Peningkatan penerimaan ini terutama berasal dari deposit pajak, termasuk untuk pembayaran PPh Badan, serta didukung oleh kontribusi bea meterai.

Berdasarkan penerimaan pajak sektoral, sektor perdagangan menjadi kontributor terbesar di antara sektor utama dengan porsi 25,6% dan pertumbuhan 45,9% (yoy). Kinerja tersebut didukung oleh perdagangan besar BBM sejalan dengan kenaikan harga minyak bumi, serta perdagangan daring yang mengikuti perkembangan pola belanja masyarakat. Dinamika nilai tukar juga turut memengaruhi kinerja penerimaan sektor ini. Sementara itu, industri pengolahan berkontribusi 22,8% dan tumbuh 19,9%, terutama ditopang subsektor industri minyak kelapa sawit yang mengalami peningkatan profitabilitas seiring kenaikan harga CPO. Kedua sektor tersebut secara bersama menyumbang peningkatan kinerja penerimaan pajak.

Pertumbuhan penerimaan juga terlihat pada sektor pertambangan dan sektor jasa yang terkait dengan aktivitas ekonomi domestik. Sektor pertambangan mencatat kontribusi 9,3% dan tumbuh 22,8% (yoy), dipengaruhi peningkatan harga komoditas minerba dan migas. Pengangkutan dan pergudangan tumbuh 10,7% dengan kontribusi 4,3%, sedangkan konstruksi dan real estat tumbuh 9,2% dengan kontribusi 3,7%. Jasa perusahaan turut tumbuh 14,7% dan berkontribusi 3,2%. Sebaran tersebut menunjukkan bahwa dukungan penerimaan berasal dari berbagai kegiatan ekonomi, meskipun besarnya pertumbuhan dan kontribusi antarsektor tetap berbeda.

Penerimaan kepabeanan dan cukai mencapai Rp152,0 triliun atau 45,2% dari target APBN, tumbuh 3,4% (yoy). Cukai menjadi komponen penerimaan terbesar dengan realisasi Rp109,4 triliun atau 44,9% dari target dan tumbuh 0,6%. Cukai Hasil Tembakau (CHT) menyumbang Rp104,3 triliun atau 46,2% dari target. Kinerjanya dipengaruhi oleh perkembangan produksi rokok serta pengawasan dan penindakan barang kena cukai ilegal. Pergeseran konsumsi dari sigaret kretek mesin ke sigaret kretek tangan serta perpindahan sebagian pabrik sigaret putih mesin

ke golongan bertarif lebih rendah masih menjadi tantangan bagi penerimaan CHT. Pemerintah terus memperkuat pengawasan dan penindakan rokok ilegal untuk mendukung penerimaan. Di luar hasil tembakau, cukai Minuman Mengandung Etil Alkohol mencapai Rp4,8 triliun atau 47,7% dari target, sedangkan cukai Etil Alkohol mencapai Rp89,8 miliar atau 67,1% dari target.

Bea masuk dan bea keluar sama-sama mencatat pertumbuhan dua digit pada semester I 2026. Bea masuk terealisasi sebesar Rp26,3 triliun atau 52,7% dari target APBN, tumbuh 11,3% (yoy). Peningkatan impor bahan baku dan bahan penolong menjadi pendorong utama, sekaligus mengindikasikan berlanjutnya kebutuhan produksi industri dalam negeri. Bea keluar mencapai Rp16,4 triliun atau 38,4% dari target dan tumbuh 11,7%, dipengaruhi oleh peningkatan volume ekspor dan kenaikan harga CPO global. Sementara itu, kontribusi bea keluar komoditas mineral masih terbatas akibat meningkatnya kebutuhan emas dalam negeri untuk mendukung hilirisasi. Perkembangan ini memperlihatkan pentingnya perdagangan internasional dan harga komoditas bagi penerimaan kepabeanan.

PNBP hingga Juni 2026 mencapai Rp271,0 triliun atau 59,0% dari target APBN, tumbuh 20,9% (yoy). Kinerja tersebut ditopang oleh pendapatan sumber daya alam (SDA), PNBP Lainnya, dan pendapatan Badan Layanan Umum (BLU). Perkembangan harga komoditas, peningkatan kualitas dan cakupan layanan, serta penguatan kepatuhan dan penegakan hukum mendukung kenaikan penerimaan. Pada saat yang sama, pendapatan Kekayaan Negara Dipisahkan (KND) mengalami penurunan sejalan dengan pengalihan dividen BUMN kepada BPI Danantara. Pertumbuhan agregat PNBP menunjukkan bahwa peningkatan sumber penerimaan lainnya mampu mengimbangi penurunan komponen tersebut.

Pendapatan SDA terealisasi sebesar Rp142,2 triliun atau 54,5% dari target APBN dan tumbuh 22,1% (yoy). Pendapatan SDA Migas (termasuk Pendapatan Minyak Mentah-DMO) mencapai Rp60,7 triliun atau 51,7% dari target, tumbuh 24,4%, terutama dipengaruhi kenaikan Indonesian Crude Price (ICP) dan pelemahan nilai tukar. Rata-rata ICP sampai Mei 2026 mencapai

USD91,87 per barel, dibandingkan USD70,05 pada periode yang sama 2025. Sementara itu, rata-rata nilai tukar hingga Juni berada pada Rp17.197 per Dolar AS, dibandingkan Rp16.428 setahun sebelumnya. Dukungan harga dan kurs tersebut berlangsung di tengah rata-rata lifting minyak dan gas hingga Mei yang lebih rendah dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Pendapatan SDA Nonmigas tumbuh 20,4% (yoy) dengan realisasi Rp81,5 triliun atau 56,7% dari target APBN. Kontributor utamanya adalah pertambangan minerba (termasuk Pendapatan Penjualan Hasil Tambang) sebesar Rp76,7 triliun, tumbuh 20,8%, didorong kenaikan harga mineral seperti nikel, tembaga, emas, perak, dan aluminium. Peningkatan tersebut terjadi di tengah penurunan volume produksi batu bara sejalan dengan proses penyesuaian Rencana Kerja dan Anggaran Biaya 2026. Pendapatan SDA Kehutanan turut meningkat 51,8% menjadi Rp4,0 triliun, terutama dari penggunaan kawasan hutan. Pendapatan kelautan dan perikanan mencapai Rp447,9 miliar atau tumbuh 14,0%, sedangkan panas bumi terealisasi sebesar Rp357,0 miliar.

PNBP Lainnya mencatatkan realisasi Rp78,7 triliun atau 80,4% dari target APBN, tumbuh 41,8% (yoy). Capaian ini didukung penerimaan atas penegakan hukum serta jasa komunikasi dan informatika. Peningkatan layanan juga tercatat pada jasa kepelabuhanan, visa dan keimigrasian, pertanahan, serta layanan badan hukum dan kekayaan intelektual.

Pendapatan BLU mencapai Rp48,6 triliun atau 49,4% dari target APBN dan tumbuh 20,4% (yoy). Kenaikan tersebut terutama berasal dari pendapatan BLU sawit seiring peningkatan tarif pungutan ekspor CPO dan produk turunannya, serta layanan rumah sakit dan pendidikan. Sementara itu, pendapatan BLU Kementerian Keuangan mencapai Rp21,3 triliun atau tumbuh 43,8%, BLU Kementerian Kesehatan mencapai Rp10,9 triliun atau tumbuh 22,4% dan BLU Kementerian Pendidikan Tinggi, Sains, dan Teknologi juga tumbuh 9,2% menjadi Rp4,5 triliun.

Pendapatan KND turun sejalan dengan perubahan pengelolaan dividen BUMN.

Realisasinya mencapai Rp1,5 triliun atau 82,6% dari target APBN, terkontraksi 87,4% (yoy). Penerimaan tersebut berasal dari dividen BUMN atau lembaga pengelola dana di bawah koordinasi dan pembinaan Kementerian Keuangan. Dengan demikian, penurunan KND perlu dibaca dalam konteks pengalihan setoran dividen kepada BPI Danantara. Adapun hibah mencapai Rp692,9 miliar atau 104,0% dari target, mendukung program prioritas seperti lingkungan hidup, kesehatan, dan penanganan stunting. Ke depan, penguatan administrasi, kepatuhan, dan kualitas layanan tetap penting untuk menjaga penerimaan di tengah sensitivitas pendapatan terhadap harga komoditas dan perubahan kebijakan.

Belanja Negara dioptimalkan sebagai *shock absorber, agent development* dan instrumen untuk melindungi masyarakat miskin dan rentan.

Hingga Semester I 2026, realisasi Belanja Negara menunjukkan kinerja yang tetap ekspansif dan terarah dengan tetap tumbuh sebesar 17,8%. Realisasi ini terdiri dari Belanja Pemerintah Pusat dan Transfer ke Daerah yang masing-masing mencapai Rp1.298,6 triliun dan Rp357,4 triliun. Belanja Pemerintah Pusat (BPP) telah direalisasikan sebesar 41,2% dari pagu APBN. Sebagai komponen BPP, realisasi Belanja K/L tumbuh signifikan sebesar 40,0% dengan nominal Rp658,9 triliun. Pertumbuhan belanja K/L dipengaruhi pelaksanaan MBG, penyaluran Bansos (PBI JKN, Kartu Sembako, PKH, dan KIP Kuliah), pembangunan infrastruktur, pembayaran THR dan Gaji 13. Sementara itu, Belanja Non-K/L tumbuh sebesar 20% dengan nominal Rp639,7 triliun yang dimanfaatkan untuk pembayaran manfaat pensiun, subsidi, kompensasi BBM dan listrik. Peningkatan terjadi di semua jenis belanja, termasuk Belanja Barang dan Belanja Modal yang mencapai Rp267,8 triliun dan Rp109,4 triliun atau tumbuh masing-masing sebesar 100,5% dan 14,0%. Sementara itu, Belanja Bantuan Sosial telah mencapai Rp78,3 triliun atau 48,2% dari pagu APBN.

Belanja Negara diarahkan untuk memperkuat produktivitas ekonomi, meningkatkan kualitas

sumber daya manusia, dan mendukung pembangunan. Upaya tersebut tercermin melalui berbagai program prioritas nasional yang telah berdampak nyata bagi masyarakat, seperti PKH Rp14,5 triliun untuk 9,7 juta KPM, Kartu Sembako Rp19,7 triliun untuk 17,6 juta KPM, PBI JKN Rp23,2 triliun untuk 96,7 juta peserta, PIP Rp8,8 triliun untuk 12,6 juta Siswa, KIP Kuliah Rp8,2 triliun untuk 940,5 ribu mahasiswa, dan Makan Bergizi Gratis (MBG) sebesar Rp98,8 triliun. Selain itu, belanja negara juga dimanfaatkan untuk pembangunan jalan, irigasi dan jaringan Rp19,5 triliun, penyediaan peralatan dan mesin Rp67,4 triliun, serta Gedung dan Bangunan Rp19,1 triliun. Selanjutnya, pada paruh kedua tahun 2026 diharapkan belanja negara tetap menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi dan menjaga daya beli masyarakat.

Realisasi belanja subsidi dan kompensasi mencapai Rp233,0 triliun atau sekitar 52,1% dari pagu APBN, menunjukkan peran strategisnya sebagai shock absorber di tengah volatilitas harga energi global untuk menjaga daya beli masyarakat. Belanja subsidi tercatat sebesar 116,0 triliun dan kompensasi sebesar Rp116,9 triliun. Realisasi ini antara lain dipengaruhi oleh *low-base effect* dan perubahan pola pembayaran kompensasi yang kini dilakukan secara bulanan. Faktor eksternal seperti volatilitas harga energi global dan depresiasi nilai tukar Rupiah turut mempengaruhi realisasi belanja subsidi dan kompensasi. Di saat yang sama, faktor domestik seperti pembayaran uang muka subsidi pupuk dan peningkatan pemakaian BBM, LPG, dan listrik juga turut memberikan dampak terhadap kenaikan subsidi dan kompensasi. Berdasarkan rinciannya, pemanfaatan barang bersubsidi mengalami peningkatan, antara lain BBM tumbuh 7,8%, LPG 3 kg naik 2,0%, listrik bersubsidi meningkat 2,1%, dan pupuk meningkat cukup tajam hingga 21,4%, serta KUR sebesar 3,6%. Kondisi ini mengonfirmasi peran krusial APBN dalam menjaga stabilitas harga, ketersediaan barang, dan daya beli masyarakat.

Transfer ke Daerah (TKD) terus menjadi instrumen utama dalam mendorong pembangunan di daerah dan pemerataan antarwilayah. Sampai dengan semester pertama 2026 telah terealisasi sebesar Rp357,4 triliun atau

51,6% dari APBN. Kinerja penyaluran TKD dipengaruhi utamanya oleh realisasi terutama DBH, DAU, DAK Nonfisik dan Dana Otsus. Penyaluran TKD kian membaik karena peningkatan kinerja Pemda dalam melakukan penyerapan anggaran dan merealisasikan target output, perubahan periode penyaluran tunjangan guru dari triwulanan menjadi per bulan, serta adanya relaksasi penyaluran untuk daerah terdampak bencana. Pemanfaatan TKD memberikan dampak nyata bagi pelayanan publik di daerah, antara lain melalui dukungan pembayaran gaji kepada 4,3 juta ASN Daerah, penyaluran BOS kepada 42,3 juta siswa, BOP kepada 5,8 juta siswa PAUD, dan program kesetaraan kepada 992 ribu siswa, serta pemberian tunjangan kepada 616 ribu guru.

Pembiayaan Anggaran Dikelola *Prudent* untuk Mendukung Stabilitas dan Pertumbuhan

Pengelolaan pembiayaan APBN tetap dilakukan secara hati-hati, fleksibel, dan berorientasi pada keberlanjutan fiskal. Di tengah dinamika pasar keuangan global yang masih diwarnai ketidakpastian, Pemerintah menjaga kecukupan pembiayaan melalui strategi pembiayaan yang terukur dengan tetap memperhatikan biaya dan risiko jangka menengah-panjang.

Pemenuhan pembiayaan anggaran menjadi bagian penting dalam menjaga kesinambungan program pembangunan dan percepatan transformasi ekonomi. Kebutuhan pembiayaan diarahkan untuk mendukung pembiayaan berbagai program prioritas yang memiliki dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat, termasuk pembangunan infrastruktur produktif, penguatan ketahanan pangan dan energi, serta peningkatan kualitas sumber daya manusia.

Strategi pembiayaan utang terus mengedepankan prinsip kehati-hatian dengan optimalisasi sumber pembiayaan yang efisien. Pemerintah memanfaatkan momentum pasar yang kondusif untuk memperoleh biaya pendanaan yang kompetitif, sekaligus menjaga struktur utang agar tetap sehat dan terkendali. Di sisi lain, pengelolaan kas secara aktif (*active cash management*) terus dilakukan untuk menjaga

fleksibilitas fiskal serta mengurangi tekanan kebutuhan penerbitan utang pada saat kondisi pasar kurang mendukung.

Kondisi pasar Surat Berharga Negara (SBN) yang relatif stabil menunjukkan kepercayaan investor terhadap fundamental ekonomi dan kredibilitas kebijakan fiskal Indonesia. Minat investor terhadap instrumen pemerintah tetap terjaga sejalan dengan stabilitas makroekonomi, prospek pertumbuhan yang kuat, serta komitmen Pemerintah dalam menjaga disiplin fiskal.

Ke depan, pembiayaan APBN akan terus diarahkan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkualitas tanpa mengabaikan aspek keberlanjutan fiskal. Dengan pengelolaan fiskal yang *prudent*, APBN diharapkan tetap mampu menjalankan fungsinya sebagai instrumen stabilisasi ekonomi, akselerator pertumbuhan, sekaligus katalis pemerataan pembangunan antarwilayah.

BAGIAN II

ULASAN KHUSUS:

Perkembangan Ekonomi
Kewilayahan: Rantai Fiskal,
Pertumbuhan, dan Kesejahteraan
di Wilayah Kepala Burung, Papua



Gambar Sebuah kapal layar tradisional di Salawati Utara, Papua Barat

Sumber: Tom Fisk (Pexels)

Perkembangan Ekonomi Kewilayahan: Rantai Fiskal, Pertumbuhan, dan Kesejahteraan di Wilayah Kepala Burung, Papua

Ringkasan

Perekonomian Indonesia mempertahankan momentum pertumbuhan sebesar 5,29% (yoy) pada triwulan II 2026 dan mengendalikan inflasi pada 2,88% (Juli 2026) di tengah ketidakpastian global. Namun, pertumbuhan ini terdistribusi tidak merata. Wilayah Kepala Burung, mencakup Provinsi Papua Barat dan Papua Barat Daya, menghadirkan paradoks pembangunan tipikal di daerah penghasil sumber daya alam, yaitu transfer fiskal substansial berjalan seiring dengan indeks pembangunan manusia (IPM) yang berada di bawah rata-rata nasional.

Analisis data panel seimbang dari 13 kabupaten/kota (2021–2025) melacak transmisi Dana Bagi Hasil (DBH) melalui lima tahap: infrastruktur, pertumbuhan ekonomi, IPM, dan kemiskinan. Rantai transmisi ini terputus di tingkat hulu. DBH memberikan pengaruh negatif terhadap infrastruktur jalan ($-0,585$; $p=0,043$), pola kongruen dengan *flypaper effect* dan pengaruhnya pada pertumbuhan hilang signifikansi setelah kontrol siklus harga komoditas.

Sebaliknya, di tingkat hilir, pertumbuhan ekonomi secara konsisten meningkatkan IPM, dan IPM kemudian menjadi mekanisme penurun kemiskinan yang lebih kuat dibandingkan pertumbuhan agregat. Implikasi kebijakan mengarah pada: (1) reformasi mekanisme transfer fiskal untuk memprioritaskan belanja modal; (2) penguatan institusi pembangunan manusia; (3) peningkatan tata kelola substantif di level subnasional; dan (4) akselerasi diversifikasi basis ekonomi lokal.

1. Pendahuluan

1.1. Konteks Makroekonomi Global dan Domestik

Tiga *shock* eksternal menghadirkan ketidakpastian global pada pertengahan 2026, yaitu konflik Timur Tengah, tekanan pasokan energi, dan volatilitas pasar keuangan internasional. Harga komoditas strategis, minyak Brent, emas, minyak sawit mentah (CPO), tembaga, dan batu bara berfluktuasi pada tingkat harga yang tinggi. Manufaktur global tetap dalam fase ekspansi dengan *Purchasing Managers' Index* (PMI) mencapai 52,1 pada Juli 2026, meskipun momentum pemulihan terjadi secara berbeda antarnegara.

1.2. Kinerja Ekonomi Daerah

Kawasan Kepala Burung yang meliputi Provinsi Papua Barat dan Papua Barat Daya menampilkan ketidakselarasan tajam antara kekayaan sumber daya dengan capaian pembangunan manusia. Cadangan minyak bumi, gas alam, dan mineral strategis berlimpah; namun indeks pembangunan manusia tertinggal jauh dari wilayah barat Indonesia. Paradoks ini merupakan manifestasi klasik dari *resource curse*: ketika aliran pendapatan ekstraktif tidak teralokasikan dengan baik ke pembangunan sumber daya manusia.

Pertumbuhan ekonomi kawasan bergejolak mengikuti siklus komoditas global. Rata-rata pertumbuhan produk domestik regional bruto (PDRB) harga konstan pada 13 kabupaten/kota (2021–2025) mencapai 4,21% dengan volatilitas tinggi, berkisar 1,45% hingga 9,23%. Fluktuasi

harga minyak, gas, dan mineral global secara langsung menggerakkan dinamika ekonomi kawasan, menciptakan pertumbuhan yang tidak stabil dan sulit diprediksi.

Pembangunan manusia tertinggal dan beragam antarwilayah. Pada 2024, indeks pembangunan manusia (IPM) Indonesia mencapai 73, sementara Papua Barat hanya 67,69 dan Papua Barat Daya 69,65. Pada 2025, perbaikan marginal terjadi: Papua Barat meningkat ke 68,48 (kategori sedang), Papua Barat Daya ke 70,55 (kategori tinggi), sementara nasional lompat ke 75,90. Jarak

antarwilayah tetap substansial dan meluas. Disparitas intra-regional mencapai ekstrem. IPM berkisar dari 58,71 (Pegunungan Arfak) hingga 80,55 (Kota Sorong), selisih 21,84 poin. Disparitas sebesar ini tidak hanya mencerminkan ketimpangan administratif, tetapi juga kedalaman geografis dan struktural institusi. Kabupaten-kabupaten pedalaman seperti Tambrauw, Maybrat, Pegunungan Arfak menghadapi aksesibilitas yang terbatas, isolasi geografis, dan kapasitas institusional yang jauh lebih rendah dibanding pusat urban Sorong.

Tabel 3

Indikator Ekonomi Kewilayahan Utama, Kawasan Kepala Burung, 2021–2026

Indikator	Papua Barat	Papua Barat Daya	Rata-rata Nasional/Sumber
IPM 2025	68,48	70,55	≥ 75,90 (nasional, 2025)
Pertumbuhan PDRB (rata-rata 2021–2025)	4,21%	4,21%	5,29% (TW II 2026)
Rentang IPM antar-kabupaten	58,71 – 80,55	n.a. (tidak dirinci)	BPS (2024–2025)
DBH TA 2024 (Rp triliun)	≈ 3,24	≈ 0,64	DJPb/DJPK (2024)
Ketergantungan transfer terhadap PAD	≈ 96%	≈ 90%	DJPb Papua Barat (2024–2025)
Kemiskinan (Mar 2026, %)	18,68	16,49	8,07% (nasional)
Pengangguran (Mei 2026, %)	6,38	4,19	4,65% (nasional)
Inflasi (Juli 2026, yoy)	5,47%	4,29%	2,88% (nasional)
Opini BPK (mayoritas)	WTP	WTP	BPK RI (2022–2024)

Sumber: BPS, Kemenkeu (DJPb/DJPK), BPK RI, dan Laporan ALCo Regional Papua Barat s.d. 31 Juli 2026 (Kanwil DJPb Papua Barat); diolah penulis. Catatan: IPM diperbarui ke angka 2025; kemiskinan per Maret 2026, pengangguran per Mei 2026, dan inflasi per Juli 2026 (yoy).

1.3. Kinerja Sektoral dan Peran Sektor Strategis

Ekstraksi mineral dan energi mendominasi struktur ekonomi Kawasan Kepala Burung. Pengusahaan minyak bumi, gas alam, dan energi terkonsentrasi di dua pusat: Teluk Bintuni menghasilkan sebagian besar produksi gas alam cair (LNG), sementara Kota Sorong dan Kabupaten Sorong berfungsi sebagai hub ekonomi dan logistik regional. Disparitas alokasi Dana Bagi Hasil mencerminkan konsentrasi tersebut seperti Teluk Bintuni menerima Rp1.745,63 miliar, sepuluh kali lipat rata-rata kabupaten lainnya (Rp161,46 miliar). Kabupaten-kabupaten lain seperti Fakfak, Kaimana, Raja Ampat mengandalkan perikanan, perdagangan, dan jasa dasar dengan basis ekonomi jauh lebih kecil.

Pertumbuhan ekonomi ekstraktif menghadirkan tiga kendala struktural terhadap kualitas pertumbuhan kawasan. Pertama, keterbatasan *linkage* ekonomi lokal. Sektor ekstraktif

beroperasi sebagai enklave yaitu aktivitas hulu (penambangan) dan hilir (pengolahan) terpusat tanpa menghubungkan ke industri hilir lokal atau pengadaan lokal yang bermakna. Akibatnya, *multiplier effect* terbatas pada upah pekerja langsung dan kontrak lokal yang sempit, dengan sebagian besar *value-added* mengalir keluar wilayah.

Kedua, volatilitas pertumbuhan dan ketidakpastian fiskal. Pertumbuhan PDRB bergantung pada harga komoditas global, menciptakan siklus *boom-bust* yang tidak dapat dikendalikan pemerintah lokal. Ketidakpastian aliran DBH mempersulit perencanaan pembangunan jangka menengah dan panjang, mengakibatkan terhambatnya investasi infrastruktur berkelanjutan.

Ketiga, pertumbuhan tidak setara distribusinya terhadap kesejahteraan manusia. PDRB per kapita yang tinggi tidak otomatis menghasilkan penurunan kemiskinan atau peningkatan indeks pembangunan manusia yang proporsional.

Khususnya di kabupaten-kabupaten non-ekstraktif, pertumbuhan agregat tidak menembus ke ekonomi lokal. Ini menunjukkan diagnosis penting: pertumbuhan berkelanjutan memerlukan diversifikasi basis ekonomi dan penguatan *linkage* ekstraktif-nonekstraktif, bukan sekadar ekspansi output mineral.

1.4. Fiskal Daerah dan Keterkaitan dengan Ekonomi

Transfer dari pemerintah pusat mendominasi pendapatan daerah di Kawasan Kepala Burung, mencapai 96% di Papua Barat dan 90% di Papua Barat Daya. Tingkat ketergantungan fiskal ini menempatkan kedua provinsi pada kategori paling rentan terhadap perubahan kebijakan fiskal nasional, dengan ruang kebijakan daerah terbatas untuk mengelola shock eksternal. Dana Bagi Hasil (DBH), diatur melalui Undang-Undang Nomor 1 Tahun 2022 tentang Hubungan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintahan Daerah, merupakan instrumen transfer utama bagi daerah penghasil sumber daya alam. Pada tahun anggaran 2024, Papua Barat menerima Rp3,24 triliun, sementara Papua Barat Daya yang baru dimekarkan 2022 juga menerima alokasi yang substansial dari aliran DBH tersebut.

Namun aliran transfer yang besar tidak otomatis menghasilkan kualitas pengelolaan yang seimbang. Provinsi Papua Barat secara konsisten memperoleh opini audit Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) dari Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), tetapi BPK secara bersamaan mengidentifikasi kelemahan pengendalian internal yang persisten di tiga area: manajemen persediaan, administrasi hibah, dan pelaksanaan

belanja modal. Sertifikasi audit formal (WTP) berdampingan dengan hasil pembangunan manusia yang tertinggal mengungkapkan paradoks legitimasi anggaran: kepatuhan prosedural tidak otomatis menerjemah menjadi efektivitas belanja dan output pembangunan yang terukur. Ini memunculkan pertanyaan diagnostik yang mendasar: apakah hambatan utama terletak pada volume transfer yang masih kurang, ataukah pada mekanisme konversi transfer menjadi belanja produktif dan alokasi intra-sektor yang belum efisien? Jawaban atas pertanyaan ini akan menentukan arah reformasi kebijakan apakah fokus pada peningkatan aliran transfer atau pada penguatan institutional capacity dan efektivitas belanja.

2. Analisis

2.1. Rantai Transmisi Fiskal ke Kesejahteraan

Untuk menelaah secara sistematis bagaimana sumber daya fiskal dikonversi menjadi kesejahteraan, dengan mengadopsi kerangka rantai transmisi empat persamaan yang menelusuri aliran dana dari DBH ke infrastruktur, dari infrastruktur ke pertumbuhan, dari pertumbuhan ke IPM, dan dari IPM serta pertumbuhan ke kemiskinan. Tata kelola, yang diproksikan oleh mekanisme pengelolaan keuangan dan opini BPK ditempatkan sebagai pemoderasi pada persamaan pertama. Mengingat panel ber-N kecil (13 kabupaten/kota selama 5 tahun), estimasi menggunakan efek tetap (FE) dengan galat baku kokoh-klaster sebagai berikut:

Tabel 4

Estimasi Efek Tetap

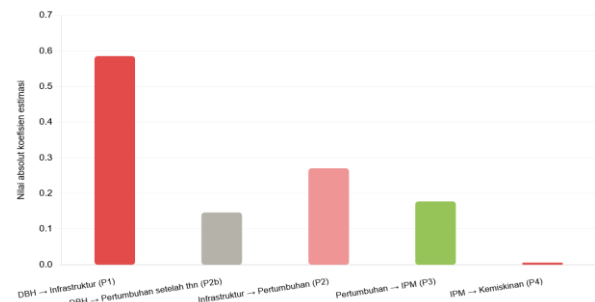
Variabel	(1) lnINFRA	(2a) GROW	(2b) GROW +thn	(3) IPM	(4) lnMISKIN
DBH (t-1)	-0,585**	2,074***	0,146	—	—
(se)	(0,278)	(0,420)	(0,856)		
Mekanisme (t-1)	0,248	—	—	—	—
Opini BPK (t-1)	-0,361**	—	—	—	—
Infrastruktur (t-1)	-0,252***	-0,403*	-0,135	-0,132	0,004
Pertumbuhan (t)	—	—	—	0,177**	-0,005**
IPM (t)	—	—	—	—	-0,005***
Terikat berkelambanan	termasuk	-0,107	0,133	0,965***	0,325**
Observasi	52	52	52	52	52
R ² (within)	0,176	0,492	0,115	0,834	0,582

Catatan: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,10$. Galat baku kokoh-klaster (per kabupaten) dalam kurung untuk koefisien kunci. DBH, INFRA, dan MISKIN dalam logaritma natural. Kolom 2b menambahkan efek tetap tahun. Diestimasi pada panel seimbang ($N = 13$, $T = 5$; 52 obs setelah pengelambanan).

Hasil estimasi, sebagaimana dirangkum dalam Gambar 1, menunjukkan pola yang konsisten dan penting. Pada segmen hulu rantai, DBH periode sebelumnya berkaitan negatif dan signifikan dengan penyediaan infrastruktur jalan (-0,585; $p = 0,043$), bertentangan dengan proposisi teoritis bahwa transfer fiskal meningkatkan pembentukan modal publik. Keterkaitan ini bertahan ketika pencilan dominan (Teluk Bintuni) dikeluarkan (-0,608; $p = 0,045$), menandakan pola struktural bukan karena pencilan. Pada segmen pertumbuhan, DBH tampak berkaitan kuat positif (2,074; $p < 0,001$) pada spesifikasi tanpa kontrol, namun koefisiennya menjadi 0,146 ($p = 0,865$) setelah efek tetap tahun ditambahkan untuk menganalisis peran harga komoditas. Sebaliknya, pada segmen hilir, pertumbuhan berkaitan positif signifikan dengan IPM (0,177; $p = 0,040$), dan IPM berkaitan negatif signifikan dengan kemiskinan (-0,005; $p = 0,006$). Dengan demikian, rantai transmisi tampak putus di hulu yaitu pada konversi sumber daya fiskal menjadi belanja produktif, bukan di hilir.

GRAFIK 24

Rantai transmisi fiskal-ke-kesejahteraan: koefisien estimasi dan status proposisi.



Sumber: Penulis

2.2. Flypaper Effect dan Kebocoran di Hulu

DBH menunjukkan hubungan negatif dengan pembentukan modal infrastruktur yaitu fenomena yang Hines dan Thaler (1995) identifikasi sebagai *flypaper effect*. Transfer dana cenderung terserap pada belanja rutin operasional daripada dialokasikan untuk akumulasi modal. Survei terkini Lago, Lago-Peñas, dan Martinez-Vazquez (2024) mengonfirmasi bahwa pola asimetris belanja ini persisten seiring waktu, khususnya ketika kapasitas fiskal lokal dan akuntabilitas lemah seperti karakteristik yang menonjol di Kawasan Kepala Burung dengan ketergantungan transfer mencapai 90–96% dari pendapatan daerah. Secara empiris, Nurosidah, Khusaini, dan Prasetyia (2023) mendokumentasikan *flypaper effect* yang

signifikan dalam belanja daerah nasional, pola yang diperkuat oleh studi wilayah timur tertinggal lainnya.

Kendala anggaran (Qian dan Roland 1998) memperkuat mekanisme ini. Saat transfer mendominasi basis pendapatan daerah, disiplin fiskal melemah maka upaya pemungutan pajak lokal kehilangan tekanan insentif, belanja tidak efisien terpelihara lebih mudah, dan kapasitas pengembangan basis pajak lokal terdepresiasi. Saptono dan Mahmud (2023) menunjukkan bahwa dinamika Indonesia justru menggambarkan efek *crowding out*: transfer besar menggeser motivasi upaya perpajakan lokal. Konsekuensinya, daerah terjebak dalam perangkap ketergantungan fiskal sehingga tanpa tekanan membangun kapasitas pajak mandiri, dana transfer yang masif tidak dialokasikan secara optimal untuk pembangunan berkelanjutan.

Hubungan DBH-pertumbuhan yang tampak kuat pada spesifikasi tanpa kontrol (koef. 2,074; $p < 0,001$) sebetulnya mencerminkan *confounding*: fluktuasi harga komoditas menggerakkan DBH dan PDRB ekstraktif secara simultan. Ketika model mengontrol efek tetap tahun untuk menyerap guncangan siklikal bersama ini, koefisien menjadi tidak signifikan (0,146 ns). Di daerah berbasis sumber daya alam, volatilitas harga komoditas sering menyamarkan efek kebijakan fiskal dengan ilusi pertumbuhan. Kegagalan memisahkan sinyal siklikal dari dampak struktural kebijakan menghasilkan formulasi pembangunan yang salah sasaran dan tidak efektif.

2.3. Pembangunan Manusia sebagai Jalur Andal Penurunan Kemiskinan

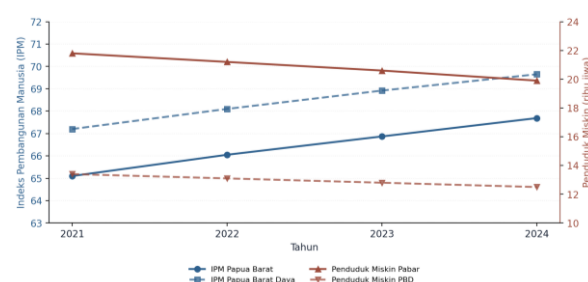
Meskipun transmisi hulu terputus, tahap hilir rantai membuktikan fungsinya. Pertumbuhan PDRB berpengaruh positif terhadap IPM ($\beta = 0,177$; $p = 0,040$), konsisten dengan paradigma kapabilitas Sen (1999) yang menempatkan ekspansi kapabilitas manusia sebagai esensi pembangunan. IPM menampilkan persistensi tinggi dengan koefisien lag 0,965 ($p < 0,001$); setelah koreksi bias bootstrap 400 replikasi, nilai konvergen ke 0,967 menjadi bukti bahwa persistensi merupakan ciri struktur data, bukan

artefak bias Nickell. Sifat ini mencerminkan IPM sebagai stok kapabilitas yang bertransformasi secara gradual, sehingga pengurangan kemiskinan berkelanjutan mensyaratkan investasi modal manusia yang konsisten dan terkoordinasi.

Pada model kemiskinan, baik pertumbuhan ($\beta = -0,005$; $p = 0,025$) maupun IPM ($\beta = -0,005$; $p = 0,006$) menekan insiden kemiskinan. Namun ketika Teluk Bintuni dieksklusi, yaitu wilayah dengan konsentrasi minyak ekstrem maka koefisien pertumbuhan kehilangan signifikansi ($p = 0,109$), sementara pengaruh IPM tetap kokoh ($\beta = -0,0035$; $p = 0,030$). Asimetri ini menyingkapkan mekanisme sebenarnya: pengembangan modal manusia melalui peningkatan akses pendidikan, kesehatan, dan standar hidup merupakan saluran pengurangan kemiskinan yang lebih *robust* dibandingkan pertumbuhan agregat, yang kerap bersifat enklave dan tidak inklusif dalam ekonomi berbasis sumber daya alam. Sejalan dengan konsep *support-led security* Drèze dan Sen (2015), temuan ini menegaskan bahwa pembangunan berkualitas di Kawasan Kepala Burung memerlukan pembangunan manusia sebagai fondasi prioritas bukan sekadar pengejaran target pertumbuhan PDRB numerik.

GRAFIK 25

Tren IPM dan Penduduk Miskin, Papua Barat dan Papua Barat Daya, 2021 - 2024



Sumber: BPS dan estimasi Penulis

3. Analisis

3.1. Reformasi Skema Transfer Fiskal dan Prioritas Belanja Produktif

Diagnosis transmisi terputus menuntut perubahan fundamental pada desain transfer fiskal. Pemerintah pusat harus menetapkan porsi wajib dari DBH untuk investasi modal fisik dan

modal manusia, disertai akuntabilitas atas pembentukan modal yang terrealisasi, bukan sekadar kepatuhan realisasi anggaran. Mekanisme ini menembus *flypaper effect* dengan memaksimalkan konversi transfer ke investasi publik produktif dan meminimalkan penyerapan pada belanja rutin. Pada saat bersamaan, pemerintah daerah harus menggeser indikator keberhasilan dari output anggaran ke outcome pembangunan, sehingga evaluasi audit dan laporan keuangan mengevaluasi capaian, bukan semata *compliance* formal.

Karena modal manusia merupakan saluran paling kokoh menuju penurunan kemiskinan,

alokasi prioritas anggaran harus tertuju pada peningkatan kualitas pendidikan, kesehatan, dan standar hidup di kabupaten ber-IPM rendah seperti Pegunungan Arfak, Tambrau, dan Maybrat. Investasi pada pendidikan dasar dan menengah memperluas akses keterampilan dan pembelajaran. Layanan kesehatan ibu dan anak menurunkan mortalitas dan malnutrisi. Akses air bersih dan sanitasi mencegah penyakit menular. Investasi triade ini menghasilkan penurunan kemiskinan yang lebih berkelanjutan dibanding akumulasi infrastruktur fisik semata, yang sering terisolasi dalam enklave ekonomi.

Tabel 5.

Matriks Rekomendasi Kebijakan Perkembangan Ekonomi Kewilayahan

Area Intervensi	Aksi Konkret	Pemangku Kepentingan	Indikator Keberhasilan
Struktur Transfer DBH	Tetapkan porsi minimum 30% DBH untuk investasi modal; audit pembentukan modal tahunan	Kementerian Keuangan, Pemerintah Daerah	Alokasi investasi modal mencapai $\geq 30\%$ dari anggaran daerah
Pengembangan Kapabilitas Manusia	Prioritaskan investasi pendidikan dasar, layanan kesehatan ibu-anak, dan akses sanitasi di kabupaten ber-IPM rendah	Pemerintah Daerah, Kemendikbud, Kemenkes	IPM kabupaten tertinggal meningkat ≥ 1 poin/tahun; AKB turun $\geq 5\%$ dalam 3 tahun
Tata Kelola Berbasis Kinerja	Transisi audit dari <i>compliance</i> formal ke evaluasi <i>outcome</i> ; perkuat kapasitas teknis inspektorat lokal	BPK, BPKP, Inspektorat Daerah	$\geq 90\%$ program anggaran mencapai target <i>outcome</i> yang ditetapkan; meningkatkan rating WTP audit
Diversifikasi Basis Ekonomi	Kembangkan sektor ekonomi biru, pariwisata berbasis komunitas, dan UMKM untuk mengurangi ketergantungan ekstraktif	Pemerintah Daerah, Kementerian ESDM, BPP, Kementerian Koperasi	Kontribusi sektor non-ekstraktif meningkat menjadi $\geq 35\%$ dari PDRB; penciptaan lapangan kerja lokal
Perencanaan Terkoordinasi Jangka Menengah	Adopsi MTEF (<i>Medium-Term Expenditure Framework</i>) dengan siklus evaluasi berkala dan mekanisme penyesuaian berbasis pembelajaran	Bappeda, DPRD, Pemerintah Pusat	$\geq 80\%$ program berlanjut sesuai jadwal; tingkat penyelesaian proyek $\geq 85\%$ dalam tahun fiskal

Sumber: Penyusunan penulis berdasarkan hasil diagnostik.

3.2. Penguatan Tata Kelola Substantif dan Diversifikasi Ekonomi

Reformasi skema transfer mengharuskan transformasi tata kelola dari *compliance* formal ke evaluasi kinerja substantif. Opini WTP berulang selama ini tidak mengukur apakah belanja menghasilkan output dan outcome pembangunan di mana data menunjukkan bahwa kepatuhan audit tidak menjamin

efektivitas alokasi atau dampak jangka panjang. Pemerintah daerah harus membangun kapasitas administratif yang mampu mengelola perencanaan multi-tahun konsisten melampaui siklus kepemimpinan, serta mengimplementasikan kerangka audit kinerja yang menilai pencapaian target pembangunan, bukan sekadar pelaksanaan anggaran. BPK, BPKP, dan Inspektorat Daerah harus memperluas mandatnya, dari pengawas kepatuhan menjadi mitra peningkatan kinerja sehingga temuan audit

memandu perbaikan strategis belanja, bukan hanya kepatuhan teknis.

Pemerintah daerah harus meredam ketergantungan ekstraktif melalui diversifikasi terukur yang membuka tiga saluran ekonomi baru. Ekonomi biru yaitu perikanan berkelanjutan, akuakultur, dan pengolahan hasil laut menawarkan keunggulan komparatif di wilayah dengan garis pantai panjang. Pariwisata berbasis komunitas di Raja Ampat dan Teluk Wondama dapat didesain agar masyarakat adat menjalankan kepemilikan dan operasi, bukan sekadar menerima pinjaman arus kasir dari investasi eksternal. Pengembangan UMKM, koperasi, dan pertanian lokal memperluas basis ekonomi inklusif yang menyerap tenaga kerja lokal secara langsung. Diversifikasi ini bukan pilihan opsional melainkan strategis dengan mengurangi volatilitas terhadap guncangan harga komoditas dan membangun ketahanan ekonomi kewilayahan terhadap eksternal *shocks*.

Konteks makroekonomi pertengahan 2026 memvalidasi urgensi rekomendasi ini. Ketidakpastian global, volatilitas harga komoditas, dan tekanan nilai tukar Rupiah membuktikan daerah penghasil sumber daya alam rentan terhadap guncangan eksternal yang cepat dan tidak terduga. Di tingkat nasional, pemerintah mempertahankan disiplin fiskal, yaitu APBN 2026 mengalokasikan konsumsi pemerintah meningkat 15,97% pada kuartal II untuk mendukung program strategis produksi dan investasi lokal. Kawasan Kepala Burung harus menangkap momentum ini dengan mengkonversi alokasi belanja menuju investasi produktif dan inklusif, selaras dengan akselerasi hilirisasi dan diversifikasi pasar yang dipimpin pemerintah pusat. Sinergi ini, yaitu transfer plus kapasitas plus diversifikasi merupakan satu-satunya jalan menuju pembangunan berkelanjutan yang tidak bergantung pada konjunktur harga global.

4. Penutup

Transmisi fiskal di Kawasan Kepala Burung tidak terganggu oleh volume transfer yang terbatas. Sebaliknya, hambatan utama terjadi di tahap hulu, yaitu ketika sumber daya fiskal melimpah tidak terkonversi menjadi investasi modal dan

pertumbuhan berkelanjutan. Dua mekanisme menjelaskan kesenjangan ini: *flypaper effect* mengalihkan transfer ke belanja rutin operasional, sementara volatilitas komoditas menciptakan ilusi pertumbuhan yang menyamarkan dampak kebijakan sesungguhnya. Temuan utama studi ini mengindikasikan bahwa modal manusia merupakan saluran penurunan kemiskinan yang lebih *robust* dibanding pertumbuhan agregat, yaitu mekanisme yang ditunjukkan ketika outlier ekstraksi (Teluk Bintuni) dikeluarkan dari sampel dan pengaruh IPM tetap signifikan sedangkan pertumbuhan lenyap. Implikasi kebijakan tersebut tegas: pertumbuhan berkualitas di daerah kaya sumber daya tertinggal memerlukan prioritas bersamaan pada pembangunan manusia, reformasi alokasi belanja menuju investasi modal, diversifikasi basis ekonomi, dan audit berbasis kinerja.

Diagnostik transmisi yang disajikan studi ini mengidentifikasi hubungan kondisional (*conditional dependence*) yang konsisten dengan mekanisme teoretis tertentu. Namun, sebagai estimasi dengan ketergantungan pada panel *ber-N* kecil, temuan ini bukan estimasi pengaruh kausal yang teridentifikasi mutlak melainkan indikasi arah mekanisme yang layak diuji lebih lanjut pada sampel lain. Meskipun demikian, kerangka diagnostik kebocoran-hulu memiliki nilai *heuristic* yang memungkinkan replikasi pada wilayah-wilayah tertinggal lain di Indonesia Timur. Replikasi ini relevan untuk daerah dengan karakteristik struktural identik: bergantung ekstraktif, mengandalkan transfer fiskal signifikan, tetapi mengalami persistensi keterlambatan pembangunan.

Secara praktis, studi ini menyediakan landasan empiris bagi perancangan ulang skema transfer keuangan pusat-daerah yang berorientasi outcome. Skema yang direkomendasikan harus menjaga stabilitas ekonomi regional sekaligus mengakselerasi pertumbuhan berkualitas yang inklusif, selaras dengan agenda pembangunan manusia dan diversifikasi yang menjadi prioritas nasional. Dengan demikian, penelitian lanjutan perlu mengeksplorasi mekanisme komplementaritas antara transfer terstruktur, kapasitas tata kelola lokal, dan hasil pembangunan manusia dalam konteks ekonomi berbasis sumber daya alam.

Referensi

- Bank Indonesia. 2026. Laporan Perekonomian Indonesia Triwulan II 2026. Jakarta: Bank Indonesia.
- BPK Papua Barat. 2022. Laporan Hasil Pemeriksaan atas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah. Manokwari: BPK RI.
- BPS Papua Barat. 2024. Indeks Pembangunan Manusia dan Pertumbuhan Ekonomi Papua Barat 2024. Manokwari: BPS.
- DJPb Papua Barat. 2025. Kajian Fiskal Regional Provinsi Papua Barat. Manokwari: Kemenkeu RI.
- Drèze, J., dan A. Sen. 2013 (cetak ulang 2015). *An Uncertain Glory: India and Its Contradictions*. Princeton: Princeton University Press. [Tidak memiliki DOI – buku; dirujuk dalam teks sebagai “(2015)” mengikuti edisi cetak ulang Penguin, ISBN 978-0-141-99262-4 – sebelumnya tidak dicantumkan dalam daftar Referensi.]
- Hines, J.R., dan R.H. Thaler. 1995. “The Flypaper Effect.” *Journal of Economic Perspectives* 9 (4): 217–226. DOI: 10.1257/jep.9.4.217
- IMF. 2025. *Spending Smarter: How Efficient and Well-Allocated Public Spending Can Boost Economic Growth*. Fiscal Monitor, Oktober. Washington, DC: IMF.
- Kemenkeu. 2024. Alokasi Dana Bagi Hasil untuk Papua Barat dan Papua Barat Daya TA 2024. Jakarta: DJPK Kemenkeu RI.
- Kemenkeu. 2026. APBN Kita: Kinerja dan Fakta Triwulan II 2026. Jakarta: Direktorat Jenderal Anggaran, Kemenkeu RI.
- Lago, M.E., S. Lago-Peñas, dan J. Martinez-Vazquez. 2024. “On the Effects of Intergovernmental Grants: A Survey.” *International Tax and Public Finance* 31 (3): 856–908. DOI: 10.1007/s10797-023-09816-7
- Qian, Y., dan G. Roland. 1998. “Federalism and the Soft Budget Constraint.” *American Economic Review* 88 (5): 1143–1162. DOI: 10.1257/aer.88.5.1143
- Saptono, P.B., dan G. Mahmud. 2023. “Stimulus or Enforcement? How Intergovernmental Transfers Crowd-in Local Taxes in Indonesia.” *Public Finance Review* 51 (6): 782–837. DOI: 10.1177/10911421231191961



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

