POLICY BRIEF
FORUM INTELEKTUAL ANTARDISIPLIN



EKONOMI

Krisis Kepercayaan dan Tantangan Ekonomi Indonesia ke Depan

PENULIS

Media Wahyudi Askar, Isnawati Hidayah, Syafruddin Karimi, Nailul Huda, dan Saiful Mahdi

Ekonomi | Krisis Kepercayaan dan Tantangan Ekonomi Indonesia ke Depan

Penulis : Media Wahyudi Askar, Isnawati Hidayah, Syafruddin Karimi, Nailul Huda, dan Saiful Mahdi.[1]

RINGKASAN EKSEKUTIF

Perekonomian Indonesia hari ini menghadapi konvergensi tiga tekanan utama: krisis nilai tukar mata uang, krisis fiskal, dan krisis kepercayaan pasar (Krugman, 1999; World Bank, 2026). Pelemahan rupiah, memburuknya neraca pembayaran dan perdagangan, keluarnya modal asing, serta tergerusnya cadangan devisa menunjukkan meningkatnya kerentanan eksternal (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026c; Bank Indonesia [BI], 2026b, 2026c, 2026d, 2026e, 2026f; Bursa Efek Indonesia [BEI], 2026; Obstfeld & Rogoff, 1996). Pada saat yang sama, ruang fiskal semakin tertekan akibat tingginya beban utang dan kebutuhan pembiayaan pemerintah (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a, 2026b; Sari, 2022). Kombinasi tekanan eksternal dan fiskal tersebut menunjukkan bahwa persoalan ekonomi Indonesia bukan lagi sekadar tekanan jangka pendek, tetapi mulai mencerminkan kelemahan fundamental ekonomi, pelemahan kredibilitas kelembagaan dan menurunnya kepercayaan terhadap arah kebijakan pemerintah (Acemoglu & Robinson, 2012; Fitch Ratings, 2026; Moody's Ratings, 2026; North, 1990; World Bank, 2017).

Enam (6) temuan menunjukkan keterkaitan antara pelemahan kredibilitas kelembagaan, tekanan pasar, meningkatnya beban fiskal, dampak resentralisasi kebijakan ekonomi, rendahnya kualitas pertumbuhan dan melebarnya ketimpangan ekonomi (BPS, 2026a, 2026b, 2026d; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025; Piketty, 2014). Perubahan kelembagaan melalui Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU P2SK) 2026, perluasan peran Danantara, serta berbagai instrumen pembiayaan baru meningkatkan kebutuhan akan transparansi, pengawasan, dan kepastian hukum (OECD, 2015; Republik Indonesia, 2026a). Pada saat yang sama, rupiah melemah, arus modal keluar meningkat, dan risiko fiskal semakin menjadi perhatian (Baldacci dkk, 2011; BEI, 2026; BI, 2026d; Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2026a).

Untuk menjaga stabilitas ekonomi sekaligus mendorong pertumbuhan yang berkualitas, Indonesia memerlukan reformasi tata kelola yang memperkuat disiplin fiskal, meningkatkan kualitas kelembagaan, menciptakan kepastian regulasi, serta mengembalikan pengambilan kebijakan yang berbasis data dan bukti ilmiah (Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; North, 1990; World Bank, 2017). Tanpa pembenahan tersebut, berbagai risiko eksternal, termasuk gejolak geopolitik, volatilitas harga energi, dan perubahan iklim, akan semakin memperbesar kerentanan ekonomi nasional (Baker dkk, 2016; Bloom, 2009; BPS, 2026e; Romero dkk, 2025).

[1] Draft awal tulisan ini disiapkan berdasarkan diskusi panel yang dilakukan pada tanggal 13 April di Fakultas Kedokteran Universitas Indonesia, yang dihadiri oleh Wijayanto, Yustinus Prastowo, Etika Hariani, Arip Muttaqien, Resmi Setia Milawati, Rimawan Pradipta, Ferry Latuhihin, Awalil Rizki, dan Dipo Satria Ramli. Tulisan ini sudah melalui proses *editing* oleh Silvia Irawan.

Tulisan ini merekomendasikan reformasi ekonomi perlu diarahkan pada enam agenda utama: (1) memulihkan kredibilitas dan tata kelola kelembagaan ekonomi (North, 1990; OECD, 2015; World Bank, 2017); (2) memperkuat disiplin fiskal sekaligus mengembalikan APBN sebagai instrumen pemerataan (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Kopits & Symansky, 1998); (3) menerapkan perpajakan yang lebih progresif untuk menekan ketimpangan (Piketty, 2014); (4) menggeser orientasi pertumbuhan dari sekadar mengejar PDB menuju pemerataan kesejahteraan, perlindungan sosial, dan penciptaan pekerjaan layak (Center of Economic and Law Studies [CELIOS], 2025; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026; S&P Global, 2026); (5) memperkuat stabilitas makroekonomi, ketahanan eksternal, dan posisi tawar Indonesia dalam perdagangan internasional (Alesina & Summers, 1993; BI, 2026a; Cukierman, 1992; Debelle & Fischer, 1994; Rayhan & Ananda, 2024); (6) serta memastikan setiap kebijakan strategis berbasis bukti, evaluasi independen, dan meritokrasi (Head, 2016). Reformasi tersebut harus memastikan bahwa pertumbuhan tidak hanya tinggi secara agregat, tetapi manfaatnya terdistribusi lebih adil, menjangkau kelompok miskin dan masyarakat desa, menciptakan pekerjaan berkualitas, sekaligus menjaga keberlanjutan fiskal dan kredibilitas institusi ekonomi (BPS, 2026d; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; OJK, 2026b; World Bank, 2026).

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia pada 2026 menunjukkan tekanan yang semakin nyata (World Bank, 2026). Pertumbuhan ekonomi melambat, kondisi fiskal semakin tertekan, nilai tukar rupiah mencapai titik terlemahnya, dan pasar keuangan menghadapi volatilitas yang meningkat (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026b; Bank Indonesia [BI], 2026d; Bursa Efek Indonesia [BEI], 2026; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Di saat yang sama, kepercayaan investor, pelaku usaha, dan masyarakat terhadap arah kebijakan ekonomi pemerintah mulai melemah (Fitch Ratings, 2026; Moody's Ratings, 2026). Kondisi tersebut tidak hanya meningkatkan biaya dan pembiayaan negara dan dunia usaha, tetapi juga mengurangi investasi, memperlambat penciptaan lapangan kerja, dan pada akhirnya menekan daya beli serta kesejahteraan masyarakat (Baldacci dkk, 2011; Bloom, 2009; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026).

Perekonomian Indonesia menghadapi tekanan yang semakin besar di tengah meningkatnya ketidakpastian global dan lemahnya fundamental ekonomi domestik (Baker dkk, 2016; Bloom, 2009; World Bank, 2026). Tekanan tersebut terjadi pada konvergensi tiga krisis sekaligus, yaitu krisis nilai tukar mata uang, krisis fiskal dan krisis kepercayaan pasar (Krugman, 1999; Obstfeld & Rogoff, 1996). Pada krisis nilai tukar mata uang, nilai tukar rupiah terhadap USD menyentuh Rp18.171 per USD pada 8 Juni 2026 (Bank Indonesia, 2026d). lebih dalam dari puncak krisis moneter 1998 (Rp16.650) maupun guncangan pandemi 2020 (Rp16.915). Krisis mata uang ini terjadi tidak lama setelah berbagai laporan peringkat outlook utang Indonesia turun (Bilyonaryo Business News, 2026; Bloomberg, 2026; Fitch Ratings, 2026; Moody's Ratings, 2026). Peringkat outlook utang yang turun dari stable ke negatif merupakan tanda investor global tidak percaya terhadap kondisi ekonomi Indonesia (Baldacci dkk, 2011). Akibatnya, terjadi *capital outflow* di pasar utang pemerintah (BEI, 2026; Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2026a).

Akibat dari capital outflow terlihat dari Neraca Pembayaran Indonesia mencatat defisit paling dalam sejak tahun 2004. Defisit Neraca Pembayaran Indonesia mencapai US$9,1 miliar pada

kuartal I-2026, sebelas kali lipat lebih buruk dibanding kuartal I-2025 (Bank Indonesia, 2026e). Guna stabilisasi nilai tukar, Bank Indonesia menggelontorkan Cadangan Devisa dengan jumlah yang sangat besar selama 6 bulan awal 2026 (Bank Indonesia, 2026b). Akibatnya, cadangan devisa tergerus US$11,6 miliar, dari US$156,5 miliar (Desember 2025) menjadi US$144,9 miliar (Mei 2026) (Bank Indonesia, 2026b, 2026c). Meskipun tergerus signifikan, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS belum menunjukkan arah kembali ke Rp17.000 per USD (Bank Indonesia, 2026d; Rayhan & Ananda, 2024).

Di sisi fiskal, terjadi pelebaran defisit anggaran yang sudah mulai terjadi mulai dari tahun 2025 dan semakin lebar di tahun 2026 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Pada tahun 2025, APBN 2025 ditutup dengan rasio defisit anggaran terhadap PDB mencapai 2,92 persen (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Pada saat itu, program Makan Bergizi Gratis (MBG) belum 100 persen pelaksanaannya. Tahun ini, rasio defisit APBN diprediksi mencapai 2,85 persen. Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan target APBN yang dipatok hanya 2,65 persen (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Kopits & Symansky, 1998).

Akibat dari defisit APBN yang melebar, pembiayaan dari utang tahun ini diprediksi juga akan meningkat signifikan (Sari, 2022). Realisasi pembiayaan utang neto hingga semester I-2026 mencapai Rp477,4 triliun, meningkat sekitar 51,4 persen dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Angka tersebut telah mencapai 57,4 persen dari pagu pembiayaan utang APBN 2026 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Selain itu, utang pemerintah menembus Rp9.920,4 triliun atau 40,75% PDB (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026b).

Seluruh tekanan ini terjadi disaat pemerintah juga mengumumkan bahwa pertumbuhan 5,61% pada kuartal I-2026, tertinggi untuk kuartal pertama dalam tiga belas tahun (Badan Pusat Statistik, 2026a). Selain itu, pertumbuhan 5,29 persen pada kuartal II-2026 juga belum mencerminkan penguatan ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2026b; Kementerian PPN/Bappenas, 2026). Di saat yang sama, perlambatan penciptaan lapangan kerja formal, menurunnya kepastian usaha, serta lemahnya kualitas kebijakan publik mulai berdampak langsung pada kesejahteraan masyarakat (Center of Economic and Law Studies [CELIOS], 2025; Head, 2016; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026).

Ketika pemerintah mengumumkan data yang positif, namun pasar tidak merespon, maka terjadi krisis ketiga, yaitu krisis kepercayaan pasar (Acemoglu & Robinson, 2012; North, 1990). Krisis kepercayaan pasar ini terlihat dari net sell investor asing dalam pasar keuangan Indonesia yang meningkat di 3 bulan awal 2026 (BEI, 2026; OJK, 2026a). Investor pada saat itu diperlihatkan pengelolaan pasar keuangan yang buruk, hingga membuat pejabat tinggi otoritas terkait mundur. Kemudian, berbagai kebijakan pemerintah yang menuju state capitalism juga semakin membuat kepercayan pasar menurun(Republik Indonesia, 2026b, 2026c).

Berbagai risiko jangka pendek yang semakin kompleks, terutama meningkatnya tekanan terhadap kemampuan pembayaran utang dan potensi capital outflow dalam skala besar (Baldacci dkk, 2011; Krugman, 1999). Pelemahan nilai tukar rupiah juga tidak dapat dipandang semata sebagai kondisi *undervalued*, melainkan sebagai sinyal lemahnya fundamental eksternal (Rayhan & Ananda, 2024) akibat meningkatnya permintaan terhadap dolar AS (Bank Indonesia, 2026e, 2026f; Obstfeld & Rogoff, 1996). Di sisi fiskal, Indonesia dinilai semakin berkarakter sebagai

debt-driven state yang ditandai dengan tingginya ketergantungan pada utang (Sari, 2022) serta kecenderungan resentralisasi fiskal yang mempersempit ruang gerak pemerintah daerah (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025). Kondisi ini diperparah oleh berbagai rencana kebijakan yang dinilai kurang rasional, lemahnya kualitas kelembagaan, serta memudarnya prinsip meritokrasi dalam birokrasi (Head, 2016; North, 1990; World Bank, 2017). Pada saat yang sama, Agreement on Reciprocal Trade (ART) antara Indonesia-AS dipandang berpotensi melemahkan posisi Indonesia dalam perdagangan internasional karena mengurangi ruang kebijakan negara, melemahkan peran BUMN, dan mencerminkan lemahnya posisi tawar dalam diplomasi ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2026c; Bank Indonesia, 2026f).

Salah satu hal yang paling krusial adalah melemahnya kredibilitas kelembagaan dan tata kelola ekonomi yang menjadi fondasi kepercayaan pasar (Acemoglu & Robinson, 2012; North, 1990; World Bank, 2017). Salah satunya adalah dengan disahkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK) pada 4 Juni 2026 (Republik Indonesia, 2026a). Bersamaan dengan berbagai kebijakan fiskal dan proyek strategis pemerintah, perubahan tersebut memunculkan kekhawatiran terhadap tiga pilar utama kepercayaan pasar: independensi Bank Indonesia, kredibilitas pengelolaan fiskal, dan kepastian tata kelola sektor ekonomi strategis (Alesina & Summers, 1993; Bank Indonesia, 2026a; Cukierman, 1992; Debelle & Fischer, 1994; Kopits & Symansky, 1998; OECD, 2015). Kekhawatiran tersebut kemudian tercermin dalam penurunan prospek *(outlook)* Indonesia oleh lembaga pemeringkat internasional yang secara eksplisit mengaitkannya dengan meningkatnya risiko kelembagaan dan fiskal (Baldacci dkk, 2011; Fitch Ratings, 2026; Moody's Ratings, 2026). Di sisi lain, menurunnya penggunaan evidence-based policy dan masih lemahnya kualitas data ekonomi juga menimbulkan kekhawatiran, menurut Head (2016), menunjukkan bahwa proses perumusan kebijakan belum sepenuhnya didasarkan pada bukti yang kredibel.

Tulisan ini berangkat dari pandangan bahwa pelemahan ekonomi Indonesia pada 2026 bukanlah rangkaian peristiwa yang berdiri sendiri, melainkan konsekuensi dari pilihan kebijakan yang saling berkaitan (North, 1990). Analisis difokuskan pada bagaimana perubahan kelembagaan mempengaruhi persepsi pasar, nilai tukar, pembiayaan negara, investasi, dunia usaha, dan pasar tenaga kerja, serta bagaimana dampak tersebut pada akhirnya dirasakan oleh rumah tangga melalui perlambatan ekonomi dan menurunnya kesejahteraan (Badan Pusat Statistik, 2026d, 2026e; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026; OJK, 2026b; Piketty, 2014; Romero dkk, 2025). Berdasarkan analisis tersebut, tulisan ini menawarkan agenda reformasi untuk memulihkan kredibilitas kelembagaan, disiplin fiskal, dan kepercayaan terhadap perekonomian Indonesia (Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; World Bank, 2017).

TEMUAN DAN ANALISIS

Temuan 1. Pelemahan Kredibilitas Kelembagaan dan Kepercayaan Pasar

Stabilitas makroekonomi bergantung tidak hanya pada indikator fiskal dan moneter, tetapi juga pada kredibilitas institusi yang mengelolanya (North, 1990; World Bank, 2017). Independensi bank sentral, disiplin fiskal, kepastian hukum, dan tata kelola yang transparan merupakan prasyarat bagi terbentuknya kepercayaan investor dan stabilitas pasar keuangan (Acemoglu & Robinson, 2012; Cukierman, 1992; Kopits & Symansky, 1998; North, 1990). Ketika kredibilitas institusi dipertanyakan, persepsi risiko meningkat, biaya pembiayaan naik (Baldacci dkk, 2011),

investasi melemah (Baker dkk, 2016; Bloom, 2009), dan tekanan terhadap nilai tukar cenderung menguat (Krugman, 1999; Obstfeld & Rogoff, 1996; Rayhan & Ananda, 2024).

Dalam konteks Indonesia, disahkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (P2SK) menjadi salah satu perubahan kelembagaan yang mempengaruhi persepsi tersebut (Republik Indonesia, 2026a). Bersamaan dengan berbagai perubahan kebijakan fiskal dan tata kelola sektor strategis, regulasi ini menyentuh tiga fondasi utama kepercayaan pasar, yaitu independensi Bank Indonesia, tata kelola sektor ekonomi strategis, dan kepastian hukum dalam pengelolaan instrumen keuangan negara (Cukierman, 1992; North, 1990; OECD, 2015).

Perubahan pertama adalah perluasan mandat Bank Indonesia melalui Pasal 7 dan Pasal 9 yang menambahkan tujuan mendukung pertumbuhan sektor riil dan penciptaan lapangan kerja melalui sinergi dengan kebijakan fiskal pemerintah (Republik Indonesia, 2026a). Pemerintah memandang perubahan ini sebagai penguatan koordinasi kebijakan makroekonomi. Namun, perluasan mandat bank sentral tanpa hierarki tujuan yang jelas dapat menimbulkan ketidakpastian mengenai prioritas kebijakan moneter, terutama ketika sasaran stabilitas harga harus diseimbangkan dengan target pertumbuhan ekonomi dan penciptaan lapangan kerja (Alesina & Summers, 1993; Cukierman, 1992; Debelle & Fischer, 1994). Ketidakpastian tersebut dapat mempengaruhi persepsi terhadap independensi operasional Bank Indonesia (Baker dkk, 2016; Kompas.id, 2026b).

Perubahan kedua adalah diterbitkannya Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2026 yang menetapkan PT Danantara Sumberdaya Indonesia (PT DSI) sebagai perantara tunggal ekspor sejumlah komoditas strategis (Kompas.id, 2026a; Republik Indonesia, 2026b). Sentralisasi kewenangan dapat meningkatkan koordinasi kebijakan, tetapi juga meningkatkan risiko tata kelola apabila mekanisme pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas tidak berkembang secara seimbang (OECD, 2015; World Bank, 2017). Dampak kebijakan ini terhadap perdagangan komoditas dibahas lebih lanjut pada Temuan 2.

Perubahan ketiga adalah Pasal 50A UU P2SK yang memberikan kewenangan kepada Danantara untuk menerbitkan Patriot Bond dan Merah Putih Bond dengan perlindungan hukum tertentu terhadap dana yang ditempatkan pada instrumen tersebut (Ortax, 2026; Republik Indonesia, 2026a). Pemerintah menyatakan bahwa ketentuan ini bertujuan memperluas sumber pembiayaan dan bukan merupakan bentuk pengampunan pajak. Namun, pembatasan penggunaan data transaksi sebagai dasar penegakan hukum memunculkan perdebatan mengenai kepastian hukum, transparansi, dan integritas sistem keuangan (IDN Times, 2026; North, 1990; Ortax, 2026; The Conversation, 2026; World Bank, 2017). Ketidakjelasan desain kelembagaan semacam ini merupakan salah satu sumber *policy uncertainty* yang dapat meningkatkan persepsi risiko di kalangan pelaku pasar (Baker dkk, 2016).

Kredibilitas sektor keuangan semakin memburuk dengan disahkannya UU PFII (Pusat Finansial Internasional Indonesia), kawasan khusus yang lebih mirip sebagai Tax Haven (surga pajak). Pemberian 50 tahun insentif PPh badan bagi subjek pajak luar negeri (Pasal 48 Ayat 2) disertai dengan 100% pembebasan PPh badan membuat Indonesia bersiap mengalami tekanan ganda

berkurangnya rasio pajak sekaligus menurunnya berbagai standar regulasi terkait pencegahan pencucian uang lintas negara (Piketty, 2014; World Bank, 2017).

Perubahan-perubahan tersebut kemudian tercermin dalam penilaian lembaga pemeringkat internasional (Baldacci dkk, 2011). Moody's dan Fitch Ratings menurunkan prospek *(outlook)* Indonesia pada 2026 dengan mengaitkan meningkatnya risiko fiskal, tata kelola Danantara, dan perubahan terhadap kerangka kelembagaan Bank Indonesia sebagai faktor yang memengaruhi kredibilitas kebijakan makroekonomi (Fitch Ratings, 2026; Moody's Ratings, 2026). Penilaian tersebut diperkuat oleh berbagai laporan pasar yang menyoroti meningkatnya ketidakpastian kebijakan, lemahnya koordinasi kelembagaan, dan berkurangnya transparansi tata kelola ekonomi (KB Valbury Sekuritas, 2026; World Bank, 2026). Dengan demikian, pelemahan kepercayaan pasar pada 2026 tidak dapat dipahami semata-mata sebagai dampak gejolak ekonomi global, tetapi juga sebagai konsekuensi dari perubahan kelembagaan domestik yang mempengaruhi ekspektasi pelaku ekonomi (Acemoglu & Robinson, 2012; Baker dkk, 2016; North, 1990).

Salah satu yang dapat dilihat dari berkurangnya kepercayaan terhadap pemerintah dari pasar adalah maraknya aksi investor asing menjual saham perusahaan Indonesia (Bursa Efek Indonesia [BEI], 2026; Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2026a). Hal ini tercermin dari kinerja IHSG yang buruk dalam setengah tahun terakhir. Kinerja IHSG hingga Juni terkoreksi -7.39 persen dari awal tahun hingga pertengahan tahun 2026 (Bursa Efek Indonesia, 2026). Ada aksi jual saham perusahaan Indonesia yang cukup masif di bulan Februari, Maret, hingga Juni (Bursa Efek Indonesia, 2026; Otoritas Jasa Keuangan, 2026a). Selain itu, masyarakat juga menukar tabungan rupiahnya dengan valuta asing secara masif (Bank Indonesia, 2026d). Mereka khawatir nilai rupiah tergerus secara masif sehingga kepercayaan terhadap rupiah semakin berkurang (Krugman, 1999; Rayhan & Ananda, 2024). Akibatnya, Bank Indonesia memangkas batas penukaran uang valas tanpa dokumen underlying dari USD100 ribu menjadi maksimal USD10 ribu per bulan.

Temuan 2. Danantara Sumberdaya Indonesia: Sentralisasi Ekspor Komoditas Strategis dan Risiko Kontinjensinya

PT Danantara Sumberdaya Indonesia (DSI) didirikan pada Mei 2026 melalui PP No. 24 Tahun 2026 dan sejak 1 Juni 2026 ditetapkan sebagai perantara ekspor batu bara, minyak kelapa sawit (CPO), dan paduan besi (ferroalloy), tiga komoditas yang menyumbang lebih dari USD 65 miliar pada ekspor Indonesia pada 2025 (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026c; CNBC Indonesia, 2026; Kompas.id, 2026a; Republik Indonesia, 2026b). Dengan cakupan tersebut, perubahan tata kelola DSI tidak hanya menyangkut administrasi perdagangan, tetapi juga pengelolaan salah satu sumber devisa terbesar Indonesia (Bank Indonesia [BI], 2026c, 2026e, 2026f).

Perubahan mendasar bukan pada pembentukan DSI, melainkan pada pergeseran fungsi negara (North, 1990; OECD, 2015). Pada tahap awal, DSI hanya memverifikasi transaksi ekspor untuk mencegah under-invoicing dan transfer pricing. Namun, mulai September 2026, DSI direncanakan menjadi pembeli tunggal *(single buyer)* komoditas ekspor, sehingga negara bergeser dari regulator menjadi pelaku pasar (Acemoglu & Robinson, 2012; Indonesian Mining Association, 2026; OECD, 2015; Suar.id, 2026). Perubahan ini berpotensi meningkatkan koordinasi, tetapi juga memperbesar risiko distorsi harga, konflik kepentingan, dan konsentrasi

kekuatan pasar apabila tidak disertai mekanisme tata kelola dan pengawasan yang kuat (OECD, 2015; World Bank, 2017).

Indikasi awal mulai terlihat pada rantai pasok kelapa sawit. Kementerian Pertanian mencatat harga tandan buah segar (TBS) sempat tertekan meskipun harga CPO dunia relatif stabil. Meskipun belum membuktikan hubungan kausal, kondisi ini menunjukkan bahwa perubahan tata niaga dapat memengaruhi transmisi harga dari pasar internasional ke produsen domestik (North, 1990). Pada saat yang sama, berbagai analisis pasar menyoroti belum jelasnya mekanisme penetapan harga, perlindungan kontrak yang telah berjalan, dan posisi eksportir swasta dalam skema baru (Bisnis.com, 2026; KB Valbury Sekuritas, 2026; OECD, 2015; World Bank, 2026). Ketidakpastian tersebut meningkatkan policy uncertainty, yang diketahui dapat menekan investasi dan memperburuk persepsi risiko (Baker dkk, 2016; Bloom, 2009).

Pemerintah menyatakan bahwa DSI dibentuk untuk memperkuat pengawasan ekspor, mencegah under-invoicing, dan meningkatkan devisa hasil ekspor. Tujuan tersebut pada dasarnya dapat dicapai melalui penguatan sistem pelaporan dan pengawasan (Head, 2016; World Bank, 2017). Perubahan menuju model pembeli tunggal, karena itu, merupakan pilihan kelembagaan yang berdampak jauh lebih luas daripada sekadar memperbaiki administrasi perdagangan, dengan implikasi yang signifikan terhadap persaingan pasar, tata kelola, dan kepercayaan investor (Baker dkk, 2016; Baldacci dkk, 2011; North, 1990; OECD, 2015).

Temuan 3. Krisis Kepercayaan Pasar: Rupiah Ambruk dan Modal Asing Kabur dalam Satu Rantai Waktu yang Sama

Pelemahan nilai tukar rupiah dan arus keluar modal asing merupakan dua manifestasi dari mekanisme yang sama, yaitu meningkatnya persepsi risiko terhadap perekonomian domestik (Baldacci dkk, 2011; Rayhan & Ananda, 2024). Ketika investor mengurangi kepemilikan aset dalam negeri, permintaan terhadap rupiah menurun sementara permintaan terhadap valuta asing meningkat. Akibatnya, tekanan terhadap pasar keuangan tercermin secara bersamaan pada depresiasi nilai tukar, penurunan harga aset, dan memburuknya neraca pembayaran (Krugman, 1999; Obstfeld & Rogoff, 1996).

Pada temuan poin 2, dijelaskan pada paragraf terakhir adanya penurunan yang masif di dalam indeks harga saham gabungan dan naiknya kepemilikan tabungan valas (Bank Indonesia [BI], 2026d; Bursa Efek Indonesia [BEI], 2026). Dampak yang langsung terasa adalah adanya pelemahan rupiah yang signifikan pada sepanjang Januari hingga Juni 2026 (Bank Indonesia [BI], 2026d). Rupiah terdepresiasi 7,23 persen *(year to date/ytd)* sepanjang semester I-2026 dan ditutup Rp17.899/US$ pada 30 Juni 2026 (Bank Indonesia, 2026d). Rupiah sempat menyentuh titik terlemah Rp18.171/US$ pada 8 Juni 2026, bahkan melampaui krisis 1998 dan pandemi 2020 (Bank Indonesia, 2026d). Untuk memperkuat nilai tukar, sepanjang semester I 2026, Bank Indonesia melakukan operasi pasar pada pasar perdagangan dalam maupun luar negeri (Bank Indonesia, 2026a). Alhasil, cadangan devisa tergerus dari US$156,5 miliar pada Desember 2025 menjadi US$146,2 miliar pada April 2026, turun sekitar US$10,3 miliar dalam empat bulan di tengah intervensi BI untuk menahan tekanan terhadap rupiah (Bank Indonesia, 2026c). Cadangan devisa kembali turun menjadi US$145,6 miliar pada Juni 2026 (Bank Indonesia, 2026b). Namun demikian, operasi pasar tersebut belum memperkuat posisi rupiah seperti awal tahun 2026 (Bank Indonesia, 2026d; Rayhan & Ananda, 2024).

Selain melakukan operasi pasar, Bank Indonesia juga menaikkan suku bunga acuan Bank Indonesia atau BI-Rate menjadi 5,75 persen, dari 4,75 persen per April 2026 (Bank Indonesia, 2026a). Sementara tingkat inflasi mencapai 3,08 persen dengan inflasi pangan 6,24 persen, menandakan depresiasi mulai diteruskan ke harga domestik (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026e; Bank Indonesia, 2026a). Inflasi ini lebih dikenal sebagai *imported inflation* dimana inflasi yang terjadi akibat adanya kenaikan harga barang impor atau berkaitan dengan proses impor (Obstfeld & Rogoff, 1996). Tidak hanya barang jadi, namun bahan baku dan bahan penolong dari impor juga akan terkena imbas dari melemahnya nilai tukar rupiah (Badan Pusat Statistik, 2026c; Krugman, 1999; Romero dkk, 2025).

Dari sisi akun neraca nasional, Neraca Pembayaran Indonesia mencatat defisit US$9,1 miliar pada kuartal I-2026, terdalam sejak 2004, disertai defisit transaksi berjalan US$4,0 miliar dan defisit transaksi modal-finansial US$4,9 miliar (Bank Indonesia, 2026e). Neraca perdagangan juga berbalik defisit US$1,61 miliar pada Mei 2026 setelah 72 bulan surplus (Badan Pusat Statistik, 2026c; Bank Indonesia, 2026f). IHSG anjlok 34,74% pada semester I (ytd), kapitalisasi pasar hilang Rp6.117 triliun, dan investor asing mencatat *net sell* Rp73,61 triliun (Bursa Efek Indonesia, 2026; Otoritas Jasa Keuangan, 2026a). Ada faktor dari luar negeri seperti krisis perang di Timur Tengah, namun faktor dalam negeri cukup dominan yang berpengaruh terhadap nilai tukar rupiah (Baker dkk, 2016; Rayhan & Ananda, 2024; World Bank, 2026). Terbukti, nilai mata uang Rupiah tidak hanya melemah terhadap USD, namun juga terhadap mata uang valas lainnya (Bank Indonesia, 2026d).

Selama periode yang sama, mata uang beberapa negara tetangga seperti ringgit Malaysia dan baht Thailand justru menguat terhadap dolar Amerika Serikat (Nikkei Asia, 2026). Nasib Indonesia sama seperti Filipina yang mengalami pelemahan nilai tukar terhadap USD yang cukup signifikan dalam satu tahun terakhir (Nikkei Asia, 2026). Divergensi tersebut menunjukkan bahwa tekanan terhadap rupiah tidak sepenuhnya berasal dari penguatan dolar AS atau perubahan kondisi keuangan global, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor domestik yang meningkatkan persepsi risiko Indonesia relatif terhadap negara-negara lain di kawasan (Baldacci dkk, 2011; Obstfeld & Rogoff, 1996; Rayhan & Ananda, 2024).

Interpretasi tersebut konsisten dengan urutan respons lembaga pemeringkat internasional sepanjang 2026 (Baldacci dkk, 2011). Moody's lebih dahulu merevisi prospek Indonesia menjadi negatif dengan menyoroti menurunnya prediktabilitas kebijakan (Bloomberg, 2026; Moody's Ratings, 2026). Penilaian tersebut kemudian diikuti oleh peringatan Standard & Poor's mengenai meningkatnya risiko fiskal serta revisi prospek oleh Fitch Ratings yang secara eksplisit mengaitkan perubahan tersebut dengan tata kelola Danantara dan perubahan mandat Bank Indonesia sebagaimana dibahas pada Temuan 1 (Bilyonaryo Business News, 2026; Bloomberg, 2026; Fitch Ratings, 2026). Rangkaian penilaian tersebut diikuti oleh meningkatnya arus keluar modal, pelemahan rupiah, serta memburuknya kinerja pasar keuangan (Bank Indonesia, 2026d, 2026e; Bursa Efek Indonesia, 2026; Otoritas Jasa Keuangan, 2026a). Urutan kejadian ini menunjukkan bahwa pelemahan rupiah dan pelarian modal lebih tepat dipahami sebagai respons terhadap perubahan persepsi risiko kelembagaan daripada sebagai konsekuensi semata dari gejolak ekonomi global (Acemoglu & Robinson, 2012; Baker dkk, 2016; North, 1990).

Temuan 4. Meningkatnya Kerentanan Fiskal dan Pergeseran Pembiayaan Negara

Kondisi fiskal Indonesia pada 2026 menunjukkan ruang kebijakan yang semakin terbatas (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Per Maret 2026, utang pemerintah mencapai Rp9.920,4 triliun atau sekitar 40,75 persen Produk Domestik Bruto (PDB) (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026b). Meskipun masih di bawah batas 60 persen, tekanan fiskal tercermin dari meningkatnya biaya pembiayaan (Baldacci dkk, 2011; Sari, 2022). Ketergantungan terhadap pembiayaan utang meningkat, tercermin dari realisasi pembiayaan utang neto yang mencapai Rp477,4 triliun pada semester I-2026, naik sekitar 51,4 persen secara tahunan, terutama ditopang penerbitan SBN neto sebesar Rp501,2 triliun (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a, 2026b). Realisasi defisit semester I-2026 mencapai Rp196,5 triliun, sementara pemerintah memproyeksikan defisit sepanjang 2026 melebar menjadi Rp734,3 triliun (2,85% PDB), di atas target APBN 2,68% PDB (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Angka tersebut melebar dari target yang ditetapkan dalam APBN sebesar 2,68 persen dari PDB (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Kopits & Symansky, 1998).

Tekanan ini semakin problematis karena berlangsung bersamaan dengan ekspansi program-program beranggaran besar yang belum seluruhnya didukung oleh bukti efektivitas dan value for money yang kuat (Head, 2016; World Bank, 2017). Program MBG, misalnya, memperoleh alokasi sekitar Rp335 triliun pada 2026, sementara KDMP juga menyerap anggaran dalam skala besar. Tujuan program tersebut dapat dibenarkan secara sosial, tetapi besarnya sumber daya yang dialokasikan menuntut pembuktian yang kuat mengenai ketepatan sasaran, efisiensi, dampak, dan keberlanjutan (Head, 2016). Dalam kondisi fiskal yang semakin terbatas, anggaran perlu dikembalikan pada program yang proporsional dan memiliki manfaat sosial-ekonomi yang jelas, sementara program populis berskala besar perlu dievaluasi berdasarkan bukti dan proses teknokratis, bukan semata-mata pertimbangan politik (Acemoglu & Robinson, 2012; Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; North, 1990).

Akhirnya, terjadi masalah pada arus kas pada pemerintah pusat (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Hal tersebut tercermin dari meningkatnya yield untuk surat berharga negara tenor pendek atau 1 tahun (Baldacci dkk, 2011). Pada awal tahun 2026, suku bunga SBN 1 tahun berada di angka 4,8 persen. Namun pada Juni 2026, sudah mencapai 7 persen (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026b). Investor menilai bahwa pemerintah memiliki masalah dari sisi arus kas sehingga yang terjadi pemerintah berusaha menaikkan suku bunga imbal hasil untuk mendapatkan uang dalam jangka pendek (Baldacci dkk, 2011; Sari, 2022).

Prioritas fiskal juga perlu diarahkan pada pengurangan ketimpangan, penguatan layanan pendidikan dan kesehatan, penciptaan lapangan kerja, serta peningkatan produktivitas (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026d; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; Piketty, 2014; World Bank, 2026). Pada saat yang sama, dominasi negara dalam kegiatan ekonomi perlu dijaga agar tidak melemahkan aktivitas ekonomi lokal, sementara deregulasi, penyederhanaan perizinan, dan pengurangan hambatan birokrasi diperlukan untuk memperkuat investasi dan produktivitas (Kementerian PPN/Bappenas, 2026; OECD, 2015; World Bank, 2026). Perbaikan kualitas institusi, independensi dan transparansi lembaga negara, serta penguatan tata kelola menjadi bagian penting dari upaya memulihkan kepercayaan terhadap kebijakan ekonomi (Cukierman, 1992; North, 1990; World Bank, 2017).

Tekanan fiskal tersebut juga mendorong pemerintah mencari sumber pembiayaan di luar mekanisme anggaran konvensional, termasuk melalui Danantara dan Patriot Bond sebagaimana dibahas pada Temuan 1 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; OECD, 2015). Dalam situasi ini, disiplin fiskal tidak cukup diukur dari apakah defisit masih berada di bawah batas formal atau rasio utang masih di bawah 60 persen PDB, tetapi juga dari kualitas alokasi anggaran, transparansi pengelolaan sumber daya publik, dan kemampuan pemerintah memastikan bahwa setiap rupiah menghasilkan manfaat yang sepadan dengan biayanya (Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; World Bank, 2017). Dengan demikian, persoalan fiskal Indonesia bukan hanya terletak pada besarnya utang atau defisit, tetapi pada semakin terbatasnya ruang untuk melakukan kesalahan dalam mengalokasikan sumber daya publik (Kementerian PPN/Bappenas, 2026; Sari, 2022).

Temuan 5. Pertumbuhan Ekonomi yang Tidak Diikuti Perbaikan Kesejahteraan

Pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,61 persen pada triwulan pertama 2026, merupakan capaian tertinggi untuk triwulan pertama dalam lebih dari satu dekade (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026a). Namun, angka agregat tersebut perlu dibaca secara lebih hati-hati karena pertumbuhan belum sepenuhnya mencerminkan penguatan kapasitas produktif ekonomi (Kementerian PPN/Bappenas, 2026; World Bank, 2026). Ekspansi masih banyak ditopang oleh belanja pemerintah dan faktor musiman Ramadan–Idulfitri, sementara manufaktur kembali berada di zona kontraksi dengan Purchasing Managers' Index (PMI) sebesar 46,9 (Badan Pusat Statistik, 2026a; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; S&P Global, 2026). Kontribusi manufaktur terhadap PDB relatif stagnan, dan Incremental Capital Output Ratio (ICOR) tetap tinggi (Badan Pusat Statistik, 2026b; Kementerian PPN/Bappenas, 2026). Kombinasi tersebut menunjukkan bahwa tambahan investasi belum menghasilkan peningkatan output yang sebanding, sehingga persoalan utama bukan hanya mempertahankan pertumbuhan, tetapi meningkatkan produktivitas dan efisiensi ekonomi (Kementerian PPN/Bappenas, 2026; World Bank, 2026).

Kelemahan tersebut semakin terlihat pada pasar tenaga kerja dan kesejahteraan rumah tangga (Center of Economic and Law Studies [CELIOS], 2025; World Bank, 2026). Pemutusan hubungan kerja terus meningkat hingga semester pertama 2026, sementara jumlah kelas menengah menurun dan kelompok *aspiring middle class* yang rentan kembali jatuh miskin terus bertambah (Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026). Upah riil juga mengalami tekanan, sekitar 60 persen tenaga kerja masih berada di sektor informal, dan meningkatnya penggunaan pinjaman daring serta pembiayaan gadai menunjukkan tekanan likuiditas rumah tangga yang semakin besar (Center of Economic and Law Studies, 2025; NEXT Indonesia Center, 2026; Otoritas Jasa Keuangan [OJK], 2026b). Ketimpangan konsumsi tetap tinggi, dengan 20 persen penduduk berpendapatan tertinggi menguasai hampir separuh konsumsi nasional (Badan Pusat Statistik, 2026d; Piketty, 2014). Dengan demikian, pertumbuhan sekitar 5 persen belum secara otomatis menghasilkan peningkatan kesejahteraan apabila tidak disertai penciptaan pekerjaan yang berkualitas dan kenaikan pendapatan riil (Badan Pusat Statistik, 2026b, 2026d; World Bank, 2026). Temuan ini sejalan dengan kekhawatiran yang telah muncul mengenai semakin lemahnya kualitas dan inklusivitas pertumbuhan, termasuk stagnasi upah riil dan menyusutnya lapangan kerja berkualitas (Center of Economic and Law Studies, 2025; NEXT Indonesia Center, 2026; World Bank, 2026).

Karena itu, kebijakan ekonomi perlu menggeser fokus dari sekadar mengejar pertumbuhan agregat menuju peningkatan produktivitas, kualitas pekerjaan, dan pemerataan manfaat pertumbuhan (Kementerian PPN/Bappenas, 2026; Piketty, 2014; World Bank, 2026). Prioritas investasi perlu diarahkan pada sektor yang menciptakan nilai tambah dan pekerjaan produktif, sementara hambatan regulasi, perizinan, dan birokrasi yang mengurangi investasi swasta perlu dikurangi (Baker dkk, 2016; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; World Bank, 2017). Pada saat yang sama, kebijakan yang berpotensi menciptakan misalokasi sumber daya atau memperbesar dominasi negara dalam aktivitas ekonomi perlu dievaluasi secara ketat agar tidak menyingkirkan sektor swasta, UMKM, dan aktivitas ekonomi lokal (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025; OECD, 2015). Kebijakan ekonomi juga perlu kembali pada proses yang berbasis bukti dan teknokratis, dengan pengukuran yang jelas dampak program terhadap produktivitas, pekerjaan, pendapatan, dan ketimpangan (Head, 2016; World Bank, 2017).

Dengan demikian, tantangan ekonomi Indonesia bukan semata mempertahankan laju pertumbuhan 5 persen atau lebih, melainkan memastikan bahwa pertumbuhan tersebut berasal dari peningkatan produktivitas dan investasi yang efisien serta diterjemahkan menjadi pekerjaan yang lebih baik, upah riil yang meningkat, dan berkurangnya ketimpangan (Acemoglu & Robinson, 2012; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; Piketty, 2014; World Bank, 2026). Ketika pertumbuhan agregat tetap kuat tetapi produktivitas melemah, upah stagnan, pekerjaan berkualitas menyusut, dan tekanan rumah tangga meningkat, maka keberhasilan ekonomi tidak dapat dinilai hanya dari angka PDB (Badan Pusat Statistik, 2026d; Center of Economic and Law Studies, 2025; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026). Dalam konteks ini, kualitas pertumbuhan menjadi ukuran yang lebih penting daripada sekadar kecepatannya (Acemoglu & Robinson, 2012; North, 1990; World Bank, 2026).

Temuan 6. Pertumbuhan Ekonomi Tanpa Pemerataan: Ketimpangan Ekonomi Semakin Lebar

Di tengah pertumbuhan ekonomi di atas 5 persen, ketimpangan justru memburuk (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026a, 2026d). Gini Ratio nasional meningkat dari 0,363 menjadi 0,368, dengan kenaikan terjadi baik di perkotaan maupun pedesaan (Badan Pusat Statistik, 2026d). Artinya, pertumbuhan ekonomi belum menghasilkan pemerataan kesejahteraan; dan hanya terkonsentrasi pada kelompok atas (Piketty, 2014; World Bank, 2026)[2]. Dengan demikian, pertumbuhan PDB yang tinggi tidak otomatis mencerminkan perbaikan kesejahteraan apabila manfaat ekonominya semakin terkonsentrasi di kelompok super kaya (Badan Pusat Statistik, 2026b, 2026d; Piketty, 2014).

Pelebaran ketimpangan berlangsung bersamaan dengan perubahan arah belanja pemerintah (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Belanja daerah mengalami tekanan akibat pemangkasan transfer dari pusat, sementara sumber daya fiskal semakin terkonsentrasi pada program strategis berskala besar seperti MBG (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025). Model MBG sendiri memiliki hambatan modal yang tinggi karena investasi untuk membangun satu dapur SPPG

[2] *Ketimpangan aktual bahkan berpotensi lebih tinggi karena pengukuran berbasis pengeluaran dalam Susenas memiliki keterbatasan dalam menangkap konsentrasi aset dan kekayaan pada sekitar 50–100 orang superkaya Indonesia.*

dapat mencapai miliaran rupiah, sehingga sebagian manfaat ekonomi dari penyelenggaraan program berpotensi lebih mudah diakses oleh kelompok yang telah memiliki modal (Piketty, 2014). Kondisi ini menimbulkan pertanyaan lebih mendasar mengenai siapa yang sesungguhnya menikmati pertumbuhan dan ekspansi belanja pemerintah (Acemoglu & Robinson, 2012; Head, 2016; North, 1990).

Tekanan bahkan semakin dalam pada kelompok termiskin di pedesaan (Badan Pusat Statistik, 2026d). Indeks keparahan kemiskinan pedesaan meningkat sekitar 6 persen, yang menunjukkan bahwa kelompok paling miskin semakin jauh tertinggal dibandingkan penduduk miskin lainnya (Badan Pusat Statistik, 2026d). Kondisi tersebut terjadi ketika jumlah penerima berbagai program perlindungan sosial, seperti PKH, BPNT, PBI-JK, dan bantuan pendidikan, tidak mengalami peningkatan signifikan dalam satu tahun terakhir (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Pada saat yang sama, pengalokasian Dana Desa untuk KDMP telah mempersempit ruang fiskal desa, dengan pemangkasan anggaran yang dapat mencapai 58 persen (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Akibatnya, ruang bagi kegiatan produktif dan program padat karya yang sebelumnya menciptakan pekerjaan harian sekaligus menggerakkan perputaran uang di tingkat lokal semakin terbatas (Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Pengalihan anggaran tersebut berisiko melemahkan *multiplier effect* ekonomi desa justru ketika kelompok termiskin semakin membutuhkan bantalan ekonomi (Badan Pusat Statistik, 2026d; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025; World Bank, 2026).

Ketimpangan ekonomi juga berimplikasi pada sektor ketenagakerjaan (Center of Economic and Law Studies [CELIOS], 2025). Jumlah buruh memang bertambah sekitar 342 ribu orang dan jumlah pekerja usaha sendiri mencapai sekitar 14 juta orang, tetapi proporsi pekerja penuh hanya meningkat 0,03 poin persentase (Kementerian Ketenagakerjaan, 2026). Dengan kenaikan pekerja penuh yang nyaris stagnan, bertambahnya jumlah orang yang bekerja belum dapat dibaca sebagai penciptaan pekerjaan berkualitas (Center of Economic and Law Studies, 2025; World Bank, 2026). Sebagian pertambahan tersebut berpotensi berada pada pekerjaan dengan jam kerja terbatas, pekerjaan serabutan, atau usaha sendiri dengan produktivitas dan pendapatan yang rendah (Center of Economic and Law Studies, 2025; Kementerian PPN/Bappenas, 2026; NEXT Indonesia Center, 2026).

Persoalannya semakin terlihat ketika kualitas pekerjaan diperhitungkan. Survei *DecentWorkCheck* di industri TGSL yang dianalisis CELIOS (2025) menunjukkan bahwa 29 persen pekerja tidak memiliki jaminan pensiun, 8 persen tidak memiliki jaminan kematian, dan 6 persen belum terlindungi jaminan kecelakaan kerja. Bahkan, 59 persen pekerja diperkirakan masih belum memiliki jaminan hari tua pada 2030 (Center of Economic and Law Studies, 2025). Dari sisi keselamatan kerja, 40 persen perusahaan belum memiliki klinik di lokasi kerja dan 16 persen pekerja belum pernah mengikuti pelatihan K3 (Center of Economic and Law Studies, 2025). Data tersebut menunjukkan bahwa peningkatan jumlah pekerja tidak dengan sendirinya berarti peningkatan pekerjaan layak (Center of Economic and Law Studies, 2025; World Bank, 2026).

Temuan 7. Keuangan Daerah yang Terdampak Resentralisasi Fiskal

Dalam pidato pasca pembacaan RUU RAPBN 2026, Pemerintah menekankan adanya pergeseran paradigma dari pengelolaan keuangan di daerah kepada pemerintah pusat (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daaerah [KPPOD], 2025). Hal ini tercermin dari menurunnya dana transfer ke daerah atau TKD hingga 25 persen (sekitar Rp200 triliun) untuk anggaran tahun 2026 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Sementara, dana desa juga dipangkas 58 persen untuk membayar cicilan utang Koperasi Desa Merah Putih ke Bank Himbara (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Di sisi lain, pemerintah memberikan program yang diklaim bisa menyelesaikan masalah di daerah seperti kurang gizi, kemiskinan, hingga stunting (Head, 2016; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a).

Namun demikian, dana TKD dan Dana Desa tersebut merupakan tumpuan utama operasional daerah, termasuk pembayaran gaji PPPK, sehingga penyusutannya langsung mengancam kelangsungan fiskal daerah (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Di sisi lain, kapasitas daerah menghimpun pendapatan sendiri juga sangat terbatas (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025; North, 1990). Pendapatan Asli Daerah nasional yang pernah mencapai Rp383 triliun pada 2024 diproyeksikan merosot menjadi Rp 371 triliun pada 2025 dan hanya sekitar Rp 275 triliun pada 2026 (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025).

Lebih mengkhawatirkan lagi, sejak 2020 realisasi PAD konsisten berada di bawah target anggaran yang ditetapkan, menunjukkan daerah kesulitan memenuhi target pendapatannya sendiri (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Situasi ini diperparah oleh gejolak sosial akibat upaya pemerintah daerah menggenjot penerimaan pajak, seperti kenaikan tarif PBB hingga 250 persen di Kabupaten Pati yang memicu penolakan warga, serta razia kendaraan penunggak PKB yang kini marak dilakukan (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025). Di tengah kondisi tersebut, daya beli masyarakat tengah tergerus akibat pelemahan ekonomi baik secara nasional maupun di daerah (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026d, 2026e; NEXT Indonesia Center, 2026)[3].

Dengan kondisi yang masih pincang, pemerintah daerah juga dipaksa untuk membangun daerah setelah terjadi bencana yang cukup besar. Memang, Pemerintah pusat berjanji untuk melakukan pembangunan secara masif di daerah bencana Sumatera akhir tahun kemarin, namun hingga saat ini masih sangat terbatas yang disalurkan. Anggaran untuk bencana Sumatera disiapkan Rp100 triliun dan dibagi hingga tahun 2028 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a). Jika kita rata-rata saja per tahun mencapai Rp33 triliun, baru sebesar 16 persen dari TKD yang dipangkas. Hanya setara 33 hari pelaksanaan MBG jika dilakukan secara masif. Tentu tidak salah jika Pemerintah daerah sudah melayangkan protes kepada pemerintah pusat (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025).

---

[3] Rencana kenaikan PBB-P2 hingga 250 persen di Kabupaten Pati pada Agustus 2025, yang memicu penolakan luas dari masyarakat. Namun, kebijakan tersebut kemudian dibatalkan oleh Pemerintah Kabupaten Pati setelah mendapat perhatian dan evaluasi dari pemerintah pusat, dengan kelebihan pembayaran dikembalikan kepada masyarakat. Kasus ini tidak dapat digunakan sebagai bukti langsung tekanan fiskal pada 2026, tetapi menjadi ilustrasi mengenai risiko yang dapat muncul ketika pemerintah daerah menghadapi keterbatasan ruang fiskal dan berupaya meningkatkan pendapatan dari sumber-sumber lokal.

Masalah keuangan daerah tidak dapat dilihat secara terpisah dari kepentingan pemerintah pusat (North, 1990). Karena efisiensi TKD di level pusat, maka timbul tekanan kenaikan pajak daerah, yang saling terkait dan berisiko memperdalam kerentanan fiskal di tingkat daerah (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025; Kopits & Symansky, 1998). Pemerintah pusat, sebagai pemilik anggaran masih melihat pembangunan di daerah adalah kewenangannya mereka. Padahal, yang kita ketahui bersama ada otonomi daerah dan desentralisasi fiskal yang seharusnya dikuatkan dengan pemberian kewenangan pengelolaan anggaran yang lebih luas kepada pemerintah daerah (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah, 2025; North, 1990; World Bank, 2017).

VISI

Indonesia yang dicita-citakan adalah negara yang menerapkan tata kelola ekonomi yang mementingkan rakyat banyak berbasis meritokrasi, data, dan ilmu pengetahuan—dengan kelembagaan negara (bank sentral, badan pengelola investasi, otoritas fiskal) yang independen, transparan, dan diaudit secara berkala, sehingga setiap keputusan strategis dapat dievaluasi risikonya sebelum, bukan sesudah, pasar dan lembaga pemeringkat bereaksi.

REKOMENDASI KEBIJAKAN

Rekomendasi 1. Memulihkan kredibilitas dan tata kelola kelembagaan ekonomi.

Pemerintah perlu menjaga independensi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan, memperjelas batas mandat antar lembaga ekonomi, serta memperkuat transparansi dan audit independen Danantara. Setiap perubahan kelembagaan dan perluasan peran negara dalam aktivitas ekonomi harus memiliki dasar hukum, pembagian kewenangan, mekanisme pengawasan, dan akuntabilitas yang jelas. Rencana pembentukan *single buyer* komoditas strategis maupun perluasan penugasan BUMN harus didahului kajian dampak terhadap persaingan usaha, produsen, UMKM, dan pelaku ekonomi lokal. Pemerintah juga perlu menjaga konsistensi regulasi untuk memulihkan kepastian usaha dan kepercayaan investor.

Rekomendasi 2. Memperkuat disiplin fiskal dan mengembalikan APBN sebagai instrumen pemerataan.

Ketahanan fiskal tidak cukup diukur dari kepatuhan terhadap batas formal defisit dan utang, tetapi juga dari kemampuan setiap rupiah belanja negara menghasilkan manfaat ekonomi dan sosial yang sebesar-besarnya (Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; World Bank, 2017). Program prioritas berskala besar, termasuk MBG dan KDMP, harus dievaluasi berdasarkan efektivitas, ketepatan sasaran, biaya, dampak distributif, opportunity cost, dan keberlanjutan fiskalnya sebelum terus diperluas (Head, 2016; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026a; Kopits & Symansky, 1998). Pemerintah perlu menghindari pemangkasan transfer daerah dan Dana Desa secara tidak proporsional karena dapat mengurangi belanja produktif, program padat karya, pelayanan dasar, serta perputaran ekonomi lokal (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026d; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025; World Bank, 2017). Pengelolaan utang juga harus berorientasi pada kemampuan pembayaran dan risiko *debt*

servicing, bukan semata menjaga rasio utang di bawah batas legal (Baldacci dkk, 2011; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026b; Sari, 2022).

Rekomendasi 3. Menjadikan kebijakan fiskal dan perpajakan sebagai instrumen untuk menurunkan ketimpangan.

Pertumbuhan ekonomi harus disertai redistribusi yang lebih kuat ketika Gini Ratio justru meningkat dari 0,363 menjadi 0,368 (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026d; Piketty, 2014). Pemerintah perlu memperkuat progresivitas sistem perpajakan melalui pajak kekayaan, *windfall profit tax* terutama pada sektor ekstraktif, pajak karbon, pajak digital, dan instrumen progresif lainnya, disertai perbaikan administrasi perpajakan dan kepabeanan (Piketty, 2014; World Bank, 2017). Beban peningkatan penerimaan tidak boleh kembali ditumpukan pada kelas menengah dan kelompok berpendapatan rendah (Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025; NEXT Indonesia Center, 2026; Piketty, 2014). Dari sisi belanja, setiap program strategis perlu menjalani *distributional impact assessment* untuk memastikan manfaat APBN tidak terkonsentrasi pada kelompok pemilik modal (Head, 2016; Piketty, 2014; World Bank, 2017). APBN harus dikembalikan fungsinya bukan hanya sebagai mesin pertumbuhan, tetapi juga sebagai instrumen redistribusi (Kopits & Symansky, 1998; Piketty, 2014).

Rekomendasi 4. Mengubah orientasi pertumbuhan dari mengejar PDB menuju pemerataan kesejahteraan dan pekerjaan layak.

Keberhasilan ekonomi tidak boleh lagi dinilai terutama dari pertumbuhan PDB, tetapi juga dari perkembangan ketimpangan, upah riil, kemiskinan, kualitas pekerjaan, informalitas, produktivitas, perlindungan sosial, dan kualitas hidup (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026d; Center of Economic and Law Studies [CELIOS], 2025; Piketty, 2014; World Bank, 2026). Kenaikan indeks keparahan kemiskinan pedesaan sekitar 6 persen menunjukkan perlunya perhatian khusus kepada kelompok paling miskin, termasuk melalui penguatan sistem perlindungan sosial yang adaptif, inklusif, dan terintegrasi serta perbaikan DTSEN (Badan Pusat Statistik, 2026d; Head, 2016). Pemerintah juga perlu memulihkan ruang fiskal bagi program yang menciptakan pendapatan langsung dan multiplier effect di desa, termasuk kegiatan produktif dan padat karya (Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah [KPPOD], 2025; World Bank, 2017). Di pasar tenaga kerja, target penciptaan pekerjaan harus bergeser dari sekadar jumlah orang bekerja menuju decent work: pekerjaan penuh dan produktif dengan upah layak, jaminan sosial, jaminan hari tua dan pensiun, perlindungan K3, kesetaraan gender, serta perlindungan bagi pekerja informal dan migran (Center of Economic and Law Studies, 2025; Kementerian Ketenagakerjaan, 2026; World Bank, 2026).

Rekomendasi 5. Memperkuat stabilitas makroekonomi, ketahanan eksternal, dan posisi tawar Indonesia.

Pemerintah dan otoritas moneter perlu memperkuat koordinasi untuk menjaga stabilitas nilai tukar, cadangan devisa, neraca pembayaran, dan arus modal serta mengurangi ketergantungan pada pembiayaan utang (Bank Indonesia [BI], 2026b, 2026d, 2026e; Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2026b; Obstfeld & Rogoff, 1996; Sari, 2022). Ketahanan ekonomi juga perlu dipersiapkan menghadapi *oil shock*, volatilitas harga energi, El Niño, dan gangguan pangan

yang dapat meningkatkan tekanan inflasi dan fiskal (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026e; Baker dkk, 2016; Bloom, 2009; Romero dkk, 2025). Di bidang perdagangan, setiap perjanjian internasional, termasuk ART Indonesia–AS, perlu dievaluasi berdasarkan dampaknya terhadap industri domestik, BUMN, tenaga kerja, ruang kebijakan nasional, dan kepentingan ekonomi jangka panjang Indonesia (Badan Pusat Statistik, 2026c; Head, 2016). Diplomasi ekonomi harus dibangun berdasarkan posisi tawar dan kepentingan nasional, bukan sekadar mengejar kesepakatan (North, 1990; World Bank, 2017).

Rekomendasi 6. Mewajibkan kebijakan berbasis bukti, evaluasi independen, dan meritokrasi.

Setiap program strategis dengan konsekuensi fiskal dan ekonomi yang besar wajib didahului data yang transparan dan dapat diverifikasi, kajian dampak, analisis biaya-manfaat, analisis distribusi manfaat, serta, bila memungkinkan, percontohan sebelum diperluas secara nasional (Head, 2016; Kopits & Symansky, 1998; World Bank, 2017). Evaluasi harus memiliki konsekuensi: program yang tidak efektif harus diperbaiki, diperkecil, dihentikan, atau anggarannya dialihkan kepada intervensi yang terbukti lebih memberikan manfaat kepada masyarakat (Head, 2016; World Bank, 2017). Pemerintah juga perlu memperkuat independensi dan kualitas statistik publik agar klaim keberhasilan ekonomi tidak hanya bertumpu pada indikator agregat seperti pertumbuhan PDB, tetapi mampu menggambarkan distribusi kekayaan, kualitas pekerjaan, dan kesejahteraan kelompok rentan (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026b, 2026d; Head, 2016; Piketty, 2014). Pada saat yang sama, pengisian jabatan strategis di pemerintah, lembaga negara, dan BUMN harus berbasis kompetensi, integritas, dan rekam jejak melalui kriteria terbuka, *fit and proper assessment*, pemeriksaan rekam jejak, serta deklarasi dan pemeriksaan konflik kepentingan (Acemoglu & Robinson, 2012; North, 1990; OECD, 2015; World Bank, 2017).

PENUTUP

Perekonomian Indonesia pada 2026 menghadapi tekanan yang semakin besar di tengah pelemahan kepercayaan pasar, meningkatnya risiko fiskal, dan menurunnya kualitas pertumbuhan ekonomi. Tulisan ini berargumen bahwa kondisi tersebut tidak semata-mata dipicu oleh gejolak ekonomi global, tetapi juga oleh perubahan kelembagaan dan kebijakan domestik yang meningkatkan ketidakpastian, melemahkan kredibilitas institusi, dan memperbesar persepsi risiko investor.

Analisis mengidentifikasi lima temuan utama. Pertama, perubahan melalui UU P2SK 2026, perluasan peran Danantara, dan berbagai instrumen pembiayaan baru memunculkan kekhawatiran terhadap independensi Bank Indonesia, tata kelola ekonomi, dan kepastian hukum. Kedua, rencana sentralisasi perdagangan komoditas strategis melalui Danantara Sumberdaya Indonesia berpotensi meningkatkan risiko distorsi pasar dan konflik kepentingan apabila tidak disertai tata kelola yang kuat. Ketiga, pelemahan rupiah, arus keluar modal asing, dan meningkatnya perhatian lembaga pemeringkat menunjukkan bahwa pasar merespons meningkatnya risiko kelembagaan dan fiskal. Keempat, ruang fiskal semakin terbatas akibat meningkatnya biaya utang dan ekspansi belanja, sehingga program prioritas perlu dievaluasi berdasarkan efektivitas dan *value for money*. Kelima, meskipun pertumbuhan ekonomi tetap berada di atas lima persen, produktivitas, kualitas pekerjaan, dan kesejahteraan masyarakat belum menunjukkan perbaikan yang sepadan.

Berdasarkan temuan tersebut, Tulisan ini merekomendasikan penguatan kredibilitas kelembagaan, perbaikan tata kelola fiskal, evaluasi kebijakan berbasis bukti, peningkatan produktivitas dan investasi, serta penguatan meritokrasi dan transparansi dalam pengambilan kebijakan. Reformasi tersebut diperlukan untuk memulihkan kepercayaan pasar, memperkuat ketahanan ekonomi, dan memastikan bahwa pertumbuhan ekonomi menghasilkan manfaat yang lebih luas bagi masyarakat.

DAFTAR RUJUKAN

Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Why nations fail: The origins of power, prosperity, and poverty*. Crown Business.

Alesina, A., & Summers, L. H. (1993). *Central bank independence and macroeconomic performance: Some comparative evidence*. Journal of Money, Credit and Banking, 25(2), 151–162. https://doi.org/10.2307/2077833

Badan Pusat Statistik. (2026a, 5 Mei). *Ekonomi Indonesia triwulan I-2026 tumbuh 5,61 persen (y-on-y) (Berita Resmi Statistik No. 2575)*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease /2026/05/05/2575/

Badan Pusat Statistik. (2026b, 5 Agustus). *Ekonomi Indonesia triwulan II-2026 tumbuh 5,29 persen (y-on-y) (Berita Resmi Statistik No. 2605)*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease /2026/08/05/2605/ekonomi-indonesia-triwulan-ii-2026-tumbuh-5-29-persen--y-on-y-.html

Badan Pusat Statistik. (2026c, 1 Juli). *Ekspor dan impor Indonesia Mei 2026 masing-masing tercatat USD 23,20 miliar dan USD 24,81 miliar (Berita Resmi Statistik No. 2587)*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/07/01/2587/ekspor-dan-impor-indonesia-mei-2 026-masing-masing-tercatat-usd-23-20-miliar-dan-usd-24-81-miliar.html

Badan Pusat Statistik. (2026d, 5 Agustus). *Gini ratio Maret 2026 tercatat sebesar 0,368 (Berita Resmi Statistik No. 2595)*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/08/ 05/2595/gini-ratio-maret-2026-tercatat-sebesar-0-368-.html

Badan Pusat Statistik. (2026e, 2 Juni). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada Mei 2026 sebesar 3,08 persen (Berita Resmi Statistik No. 2579)*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/ 2026/06/02/2579/inflasi-year-on-year--y-on-y--pada-mei-2026-sebesar-3-08-persen-.html

Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). *Measuring economic policy uncertainty*. The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593–1636. https://doi.org/10.1093/qje/ qjw024

Baldacci, E., Gupta, S., & Mati, A. (2011). *Political and fiscal risk determinants of sovereign spreads in emerging markets*. Review of Development Economics, 15(2), 251–263. https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2011.00606.x

Bank Indonesia. (2026a, 18 Juni). *BI-Rate naik 25 bps menjadi 5,75%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi (Siaran Pers No. 28/126/DKom)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2812626.aspx

Bank Indonesia. (2026b, 7 Juli). *Cadangan devisa Juni 2026 tetap terjaga (Siaran Pers No. 28/131/DKom)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_ 2813126.aspx

Bank Indonesia. (2026c, 8 Juni). *Cadangan devisa Mei 2026 tetap kuat (Siaran Pers No. 28/116/DKom)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2811626.aspx

Bank Indonesia. (2026d). *Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) [Set data]*. Diakses 10 Agustus 2026, dari https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/jisdor/default .aspx

Bank Indonesia. (2026e, 22 Mei). *Neraca Pembayaran Indonesia triwulan I 2026 tetap terjaga di tengah meningkatnya ketidakpastian global (Siaran Pers No. 28/109/DKom)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2810926.aspx

Bank Indonesia. (2026f, 1 Juli). *Neraca perdagangan Mei 2026 mencatat defisit (Siaran Pers No. 28/130/DKom)*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2813026.aspx

Bilyonaryo Business News. (2026, 4 Maret). Fitch cuts Indonesia credit rating outlook to negative.

Bisnis.com. (2026, 5 Juni). Menguji daya tawar ekspor CPO dan batu bara di tangan Danantara Sumberdaya.

Bloomberg. (2026, 26 Februari). S&P flags risks to Indonesia rating, weeks after Moody's warning.

Bloom, N. (2009). *The impact of uncertainty shocks*. Econometrica, 77(3), 623–685. https://doi.org/10.3982/ECTA6248

Bursa Efek Indonesia. (2026). *Statistik pasar modal Indonesia: Semester I-2026*. Diakses 10 Agustus 2026, dari https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/

Center of Economic and Law Studies. (2025, November). *Upah rendah, harapan tinggi: Studi kelayakan kerja industri TGSL Indonesia*. https://celios.co.id/wp-content/uploads/2025/11/Upah-Rendah_Harapan-Tinggi_Studi-Kelayakan-Kerja-Industri-TGSL.pdf

CNBC Indonesia. (2026, 8 Juni). PT DSI jadi perantara tunggal ekspor 3 komoditas Juni–31 Desember 2026.

Cukierman, A. (1992). *Central bank strategy, credibility, and independence: Theory and evidence*. MIT Press.

Debelle, G., & Fischer, S. (1994). *How independent should a central bank be? Dalam J. C. Fuhrer (Ed.), Goals, guidelines, and constraints facing monetary policymakers (Conference Series No. 38, hlm. 195–221)*. Federal Reserve Bank of Boston.

Fitch Ratings. (2026, 4 Maret). *Fitch affirms the Republic of Indonesia's rating at 'BBB'; outlook revised to negative [Rating action commentary]*. https://www.bi.go.id/en/iru/highlight-news/Pages/-Fitch-Affirms-the-Republic-of-Indonesia%E2%80%99s-Rating-at-BBB-and-Revises-Outlook-to-Negative.aspx

Head, B. W. (2016). *Toward more "evidence-informed" policy making?* Public Administration Review, 76(3), 472–484. https://doi.org/10.1111/puar.12475

IDN Times. (2026, 30 Juni). Patriot Bond dan imunitas hukum yang memicu kontroversi.

Kementerian Ketenagakerjaan. (2026). *Data pekerja ter-PHK Januari–Juni 2026 [Kumpulan data]*. Satu Data Ketenagakerjaan. Diakses 10 Agustus 2026, dari https://satudata.kemnaker.go.id

Indonesian Mining Association. (2026, 21 Mei). Danantara kantongi calon bos DSI, skema ekspor SDA masuk fase baru September 2026.

KB Valbury Sekuritas. (2026, 25 Mei). Indonesia macro update.

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026a). *APBN KiTa: Kinerja dan fakta APBN, edisi Juli 2026*. https://www.kemenkeu.go.id/apbnkita

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026b). *Statistik utang pemerintah pusat: Posisi triwulan I-2026*. Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko. https://www.djppr.kemenkeu.go.id/

Kementerian PPN/Bappenas. (2026). *Analisis Incremental Capital Output Ratio (ICOR) dan efisiensi investasi nasional*. https://www.bappenas.go.id/

Komite Pemantauan Pelaksanaan Otonomi Daerah. (2025). *Dana transfer pusat ke daerah dipangkas, pajak rakyat berpotensi meroket*. https://www.kppod.org/berita/view? id=1441

Kompas.id. (2026a, 21 Mei). Danantara Sumberdaya Indonesia ambil alih ekspor komoditas SDA strategis.

Kompas.id. (2026b, 19 Juni). Revisi UU P2SK berpotensi ganggu independensi Bank Indonesia.

Kopits, G., & Symansky, S. A. (1998). *Fiscal policy rules (IMF Occasional Paper No. 162)*. International Monetary Fund.

Krugman, P. (1999). *Balance sheets, the transfer problem, and financial crises*. International Tax and Public Finance, 6(4), 459–472. https://doi.org/10.1023/A:1008741113074

Moody's Ratings. (2026, 5 Februari). *Moody's Ratings changes Indonesia's outlook to negative; affirms Baa2 ratings [Rating action]*. https://ratings.moodys.com/ratings- news/458869

NEXT Indonesia Center. (2026, 1 April). *Rupa konsumsi kelas menengah*. https://nextindonesia.id/Insight/2026/04/01/246/Rupa-Konsumsi-Kelas-Menengah

Nikkei Asia. (2026, 9 Februari). What's behind the strong baht and ringgit, but weak rupiah and peso?

North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.

Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1996). *Foundations of international macroeconomics*. MIT Press.

OECD. (2015). *OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises* (ed. 2015). OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/9789264244160-en

Ortax. (2026, 23 Juni). Investor Patriot Bond dan Merah Putih Bond bebas tuntutan pajak, data transaksi tak bisa jadi bukti di pengadilan.

Otoritas Jasa Keuangan. (2026a). *Hasil Rapat Dewan Komisioner OJK: Kinerja pasar modal dan penyaluran kredit UMKM semester I-2026*. https://www.ojk.go.id/

Otoritas Jasa Keuangan. (2026b). *Statistik fintech lending dan industri pergadaian: Posisi Desember 2025*. https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/

Piketty, T. (2014). *Capital in the twenty-first century (A. Goldhammer, Penerj.)*. Harvard University Press.

Rayhan, D., & Ananda, C. (2024). *Analisis pengaruh variabel ekonomi makro terhadap nilai tukar rupiah*. Journal of Development Economic and Social Studies, 3(1), __–__. https://doi.org/10.21776/jdess.2024.03.1.8

Republik Indonesia. (2026a). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2026 tentang Perubahan atas Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2026.

Republik Indonesia. (2026b). Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2026 tentang Tata Kelola Ekspor Komoditas Sumber Daya Alam Strategis. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2026.

Republik Indonesia. (2026c). Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2026 tentang Penyertaan Modal Negara kepada Badan Pengelola Investasi Danantara. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2026.

Romero, J. V., Naranjo-Saldarriaga, S., & Muñoz-Martínez, J. A. (2025). *Adverse weather-induced inflation: Some implications for monetary policy in a small open economy (Borradores de Economía No. 1319)*. Banco de la República de Colombia. https://doi.org/10.32468/be.1319

S&P Global. (2026, 1 Juli). *PMI Manufaktur Indonesia dari S&P Global: Juni 2026 [Rilis berita]*. https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/c3d023a2393045eeb834f283fedfea54

Sari, V. K. (2022). *Debt and economic growth: The case of Indonesia*. Journal of Developing Economies, 7(2). https://doi.org/10.20473/jde.v7i2.25722

Suar.id. (2026, 31 Mei). Danantara Sumberdaya Indonesia mulai beroperasi, pemerintah siapkan transisi ekspor SDA hingga 2027.

The Conversation. (2026, 2 Juli). Merah Putih dan Patriot Bond Danantara membuat pengelolaan APBN keluar dari pakem kehati-hatian.

World Bank. (2017). *World development report 2017: Governance and the law*. https://doi.org/10.1596/978-1-4648-0950-7

World Bank. (2026). *Indonesia economic prospects, June 2026: Managing risks, unlocking productivity*. World Bank Group. https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/publication/indonesia-economic-prospect



Terima kasih telah membaca kajian ini.

FIAD terbuka bagi siapa saja yang memiliki kepedulian, pengetahuan, pengalaman, atau keahlian yang ingin dibagikan untuk kepentingan publik.

Gabung di bit.ly/GabungFIAD