Apakah Indonesia Saat Ini Berada di Ambang Krisis Ekonomi?

Prof. Ir. Rudy C. Tarumingkeng, PhD

www.rudyct.com/cv.pdf

IBM-ASMI

RudyCT Academic Series

Abstract

This article assesses whether Indonesia is currently on the brink of an economic crisis, using information available through 27 October 2026. It distinguishes a slowdown, a period of elevated vulnerability, and a systemic crisis, then evaluates growth, inflation, the rupiah, the current account, foreign reserves, public finance, banking conditions, employment, poverty, and household purchasing power. The latest published data show that Indonesia still records positive growth, inflation remains within the official target range, reserves cover more than five months of imports, the fiscal balance remains within the annual framework, and banks retain substantial capital buffers. At the same time, the rupiah has weakened, the current-account deficit widened sharply in the second quarter, global energy and geopolitical risks remain high, and labour-market and purchasing-power conditions are uneven. International projections for 2026 differ, ranging from a more cautious OECD estimate to a higher Bank Indonesia projection. The article concludes that the available evidence does not support describing Indonesia as already being in a systemic crisis or as inevitably about to enter one. It does support a diagnosis of heightened vulnerability that warrants disciplined monitoring, credible fiscal and monetary coordination, stronger household

protection, and transparent communication. The key issue is whether current pressures remain contained or interact in ways that weaken confidence, funding access, production, and employment.

Kata Kunci: krisis ekonomi; Indonesia; pertumbuhan ekonomi; rupiah; transaksi berjalan; cadangan devisa; APBN; ketahanan perbankan

Pendahuluan

Pertanyaan "Apakah Indonesia saat ini berada di ambang krisis ekonomi?" muncul ketika masyarakat melihat rupiah melemah, biaya hidup berubah, pasar keuangan bergejolak, atau pemerintah melakukan penyesuaian anggaran. Pertanyaan tersebut penting karena kata *krisis* mempunyai konsekuensi luas. Jika dipakai terlalu cepat, istilah itu dapat menimbulkan kepanikan, mendorong keputusan ekonomi yang keliru, dan mengurangi kepercayaan terhadap lembaga. Jika risiko yang nyata justru diremehkan, respons kebijakan dapat terlambat dan beban penyesuaian akan lebih besar. Karena itu, jawabannya harus bertolak dari indikator yang dapat diuji, bukan dari satu angka, pengalaman pribadi, atau ramainya percakapan di media sosial.

Artikel ini menilai kondisi Indonesia berdasarkan data yang telah dipublikasikan sampai 27 Oktober 2026. Pada tanggal tersebut, data PDB nasional terbaru yang tersedia adalah triwulan II 2026; rilis triwulan III belum menjadi dasar kesimpulan di sini. Angka bulanan yang lebih baru—seperti inflasi September, cadangan devisa September, kurs rupiah Oktober, dan realisasi APBN sampai September—digunakan untuk membaca arah tekanan. Perbedaan tanggal rilis dan periode pengukuran perlu diperhatikan: angka pertumbuhan semester I tidak mengukur keadaan tepat pada akhir Oktober, tetapi tetap menjadi gambaran resmi terakhir mengenai keluaran nasional.

Tesis utama tulisan ini bersifat tegas tetapi bersyarat: data yang tersedia belum menunjukkan bahwa Indonesia sedang mengalami krisis sistemik atau pasti berada beberapa langkah dari krisis. Pertumbuhan masih positif, perbankan mempunyai bantalan modal, inflasi belum keluar dari rentang sasaran,

cadangan devisa berada di atas standar kecukupan umum, dan defisit APBN sampai September masih terkendali terhadap PDB serta disertai surplus keseimbangan primer. Namun, tekanan nilai tukar, pelebaran defisit transaksi berjalan triwulan II, risiko harga energi, dan kerentanan daya beli serta lapangan kerja tidak boleh dipandang ringan. Indonesia berada dalam keadaan yang menuntut kewaspadaan tinggi, bukan kenyamanan berlebihan.

Penilaian tersebut tidak sama dengan ramalan pasti mengenai enam atau dua belas bulan ke depan. Krisis dapat muncul melalui interaksi berbagai guncangan: kenaikan harga energi, perubahan suku bunga global, keluarnya modal, pelemahan rupiah, peningkatan biaya impor, tekanan pada perusahaan yang berutang valuta asing, dan melemahnya konsumsi. Sebaliknya, kebijakan yang kredibel, cadangan memadai, ekspor yang bertahan, dan perbankan yang sehat dapat memutus rantai penularan. Karena itu, istilah *ambang krisis* sebaiknya dipahami sebagai pertanyaan tentang akumulasi kerentanan dan kemampuan institusi mengelolanya, bukan sebagai tanggal kejadian yang sudah ditentukan.

1. Apa yang dimaksud dengan krisis ekonomi?

Krisis ekonomi bukan sekadar masa ketika harga terasa mahal, pertumbuhan melambat, rupiah melemah, atau pasar saham turun. Semua itu dapat menjadi tekanan yang serius, tetapi masing-masing dapat berlangsung tanpa keruntuhan sistem. Dalam pengertian makroekonomi, krisis biasanya ditandai oleh gangguan besar dan saling memperkuat pada fungsi utama perekonomian: produksi, pembayaran, pembiayaan, perbankan, perdagangan, dan kepercayaan. Gejalanya dapat berupa kontraksi tajam keluaran, gagal bayar yang meluas, pembatasan likuiditas, tekanan berat terhadap mata uang, kebangkrutan bank sistemik, penutupan akses pembiayaan, atau lonjakan pengangguran dan kemiskinan.

Krisis memiliki beberapa bentuk. Krisis nilai tukar terjadi ketika mata uang mengalami tekanan besar dan pasar meragukan kemampuan otoritas mempertahankan stabilitas eksternal. Krisis perbankan muncul ketika masalah

solvabilitas atau likuiditas meluas sehingga bank tidak dapat memenuhi kewajiban dan penyaluran kredit terganggu. Krisis utang terjadi ketika pemerintah, perusahaan, atau rumah tangga tidak mampu membayar kewajiban secara berkelanjutan. Krisis neraca pembayaran berkaitan dengan kesulitan membiayai transaksi luar negeri, sedangkan resesi merupakan penurunan kegiatan ekonomi yang luas dan cukup lama. Bentuk-bentuk tersebut dapat saling berhubungan, tetapi tidak selalu terjadi bersamaan.

Kajian sistem peringatan dini menunjukkan bahwa krisis tidak dapat didiagnosis hanya dari satu indikator. Kaminsky, Lizondo, dan Reinhart (1998) menganalisis kumpulan indikator yang bergerak tidak biasa sebelum krisis, termasuk ekspor, nilai tukar riil, rasio uang beredar terhadap cadangan, output, dan harga saham. Meta-analisis untuk negara berkembang juga menekankan pentingnya melihat bersama indikator valuta asing, cadangan internasional, transaksi berjalan, serta kondisi makro lainnya (Abubakar et al., 2020). Satu sinyal dapat menjadi peringatan, tetapi sinyal itu belum menjadi bukti bahwa krisis akan terjadi. Sistem peringatan dini pun dapat menghasilkan alarm palsu maupun gagal mendeteksi peristiwa yang berkembang cepat.

Untuk tujuan artikel ini, istilah “di ambang krisis” berarti risiko sistemik sedang meningkat dan beberapa mekanisme penularan mulai terlihat, meskipun keruntuhan belum terjadi. Pertanyaan operasionalnya ialah: apakah masalah terbatas pada satu pasar, atau sudah menular ke pembiayaan negara, bank, perusahaan, pekerjaan, serta konsumsi rumah tangga? Apakah institusi memiliki kemampuan dan kredibilitas untuk merespons? Apakah indikator bergerak serentak ke arah yang buruk, atau ada bantalan yang masih kuat? Jawaban harus menggabungkan data, konteks, dan mekanisme transmisi.

Perlu pula dibedakan antara krisis nasional dan kesulitan yang dirasakan sebagian kelompok. Sebuah negara dapat mempertahankan pertumbuhan agregat, tetapi rumah tangga berpendapatan rendah mengalami tekanan berat akibat harga pangan atau pekerjaan tidak pasti. Perusahaan tertentu dapat menghadapi gagal bayar sementara sistem perbankan secara keseluruhan tetap sehat. Kesenjangan antara indikator makro dan pengalaman sehari-hari bukan

alasan untuk mengabaikan data maupun masyarakat; justru hal itu menuntut analisis distribusi, wilayah, sektor, dan kelompok pendapatan.

2. Gambaran awal Indonesia pada Oktober 2026

Indikator terakhir memberikan gambaran yang berlapis. BPS mencatat ekonomi Indonesia tumbuh 5,29 persen secara tahunan pada triwulan II 2026, setelah tumbuh 5,61 persen pada triwulan I. Pertumbuhan semester I mencapai 5,45 persen secara kumulatif dibanding periode yang sama tahun sebelumnya. Pertumbuhan triwulan II juga mencapai 3,73 persen dibanding triwulan sebelumnya, antara lain dipengaruhi musim dan belanja pemerintah. Data ini menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi masih berkembang; ia tidak menggambarkan kontraksi nasional. Namun, pertumbuhan yang positif tidak otomatis berarti setiap sektor dan rumah tangga menikmati pemulihan yang sama (Badan Pusat Statistik [BPS], 2026a).

Inflasi konsumen tahunan pada September 2026 tercatat 3,28 persen. Sasaran inflasi Bank Indonesia untuk 2026 dan 2027 adalah 2,5 persen dengan deviasi satu poin persentase, sehingga angka tersebut masih berada dalam rentang sasaran, meskipun dekat ke batas atas. Inflasi inti lebih rendah, 2,84 persen, sedangkan komponen pangan bergejolak mengalami tekanan lebih tinggi, antara lain karena gangguan produksi dan cuaca. Ini berarti stabilitas rata-rata harga masih terjaga, tetapi keranjang belanja rumah tangga yang banyak berisi pangan dapat mengalami kenaikan lebih cepat daripada angka inflasi umum (BPS, 2026b; Bank Indonesia [BI], 2026a).

Di sisi eksternal, rupiah berada di sekitar Rp17.985 per dolar AS pada 20 Oktober, menurut penilaian BI, dan kurs JISDOR tercatat Rp18.069 per dolar AS pada 23 Oktober 2026. Cadangan devisa pada akhir September mencapai US$146,3 miliar, setara 5,3 bulan impor atau 5,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Rasio tersebut berada di atas ukuran kecukupan internasional yang umum dipakai, yakni sekitar tiga bulan impor. Namun, cadangan bukan sumber daya tanpa batas; penggunaannya harus dinilai bersama kewajiban luar negeri, arus modal, dan kebutuhan stabilisasi.

Pelemahan rupiah meningkatkan biaya impor, tetapi cadangan yang masih memadai memberi ruang untuk menghadapi gejolak (BI, 2026b).

Transaksi berjalan menjadi indikator yang perlu diawasi lebih dekat. Pada triwulan II 2026, defisit transaksi berjalan mencapai US$12,5 miliar atau sekitar 3,3 persen PDB, lebih lebar daripada defisit US$3,6 miliar pada triwulan I. Perubahan ini cukup besar dan menunjukkan ketergantungan pada pembiayaan eksternal meningkat pada periode itu. Akan tetapi, neraca perdagangan barang pada Agustus mencatat surplus US$3,55 miliar, sementara arus portofolio bersih pada triwulan III mengalami arus keluar kecil dan pada triwulan IV sampai 19 Oktober kembali mencatat arus masuk. Angka-angka tersebut mengingatkan bahwa data transaksi berjalan triwulanan dan data perdagangan bulanan tidak dapat dipertukarkan; keduanya memberikan potret bagian yang berbeda dari posisi eksternal (BI, 2026b).

Keuangan negara juga menghadirkan dua sisi. Sampai akhir September, pendapatan negara mencapai Rp2.341,5 triliun atau 74,2 persen dari target, sementara belanja mencapai Rp2.660,5 triliun atau 69,2 persen dari pagu. Defisit APBN sebesar Rp319 triliun, setara 1,24 persen PDB, dan keseimbangan primer masih surplus Rp125,5 triliun. Pembiayaan utang neto mencapai Rp494,3 triliun atau 59,4 persen dari rencana tahunan. Realisasi defisit tersebut masih sesuai dengan desain anggaran tahun berjalan, tetapi kebutuhan pembiayaan dan kualitas belanja tetap perlu diawasi (Kementerian Keuangan Republik Indonesia [Kemenkeu], 2026a).

Perbankan menurut BI tetap memiliki bantalan yang kuat: rasio kecukupan modal sekitar 24,10 persen pada Agustus 2026, dengan kredit bermasalah bruto 2,11 persen dan neto 0,84 persen. Pertumbuhan kredit September mencapai 13,26 persen tahunan, sementara dana pihak ketiga tumbuh 8,22 persen. Ini bukan gambaran bank yang sedang mengalami kepanikan sistemik, tetapi perbedaan pertumbuhan kredit dan dana simpanan patut diikuti karena dapat memengaruhi likuiditas dan biaya pendanaan. Secara ringkas, terdapat beberapa sinyal tekanan yang nyata, tetapi indikator output, cadangan, fiskal, dan perbankan belum menunjukkan keruntuhan serentak.

3. Pertumbuhan ekonomi: masih tumbuh, tetapi kualitasnya perlu diuji

PDB yang tumbuh 5,29 persen pada triwulan II dan 5,45 persen pada semester I merupakan bukti penting yang menentang klaim bahwa Indonesia telah memasuki krisis ekonomi menyeluruh. Penurunan laju dari 5,61 persen pada triwulan I patut dicermati, tetapi belum sama dengan resesi. BPS mencatat kontribusi besar berasal dari konsumsi rumah tangga, investasi, belanja pemerintah, serta beberapa sektor produksi. Konsumsi rumah tangga tumbuh sekitar 5,06 persen pada triwulan II. Kegiatan manufaktur kembali berada di zona ekspansi menurut PMI September yang dilaporkan pemerintah, setelah angka sebelumnya berada di bawah ambang 50.

Namun, angka pertumbuhan agregat tidak menjawab seluruh pertanyaan tentang kesejahteraan. PDB dapat meningkat karena produksi dan belanja bertambah, tetapi pekerjaan yang tercipta mungkin berupah rendah, tidak tetap, atau terkonsentrasi pada sektor tertentu. Pertumbuhan yang digerakkan belanja pemerintah dapat menopang permintaan dalam jangka pendek, tetapi keberlanjutannya bergantung pada penerimaan negara, ketepatan sasaran program, dan kemampuan menarik investasi swasta. Pertumbuhan berbasis ekspor komoditas juga peka terhadap harga global dan permintaan mitra dagang. Karena itu, diagnosis harus memperhatikan sumber pertumbuhan, produktivitas, upah riil, dan penciptaan kerja formal.

Lembaga-lembaga ekonomi berbeda dalam proyeksi mereka, dan perbedaan itu sendiri perlu dibaca sebagai ketidakpastian. BI pada Oktober mempertahankan kisaran proyeksi pertumbuhan 2026 sebesar 4,9–5,7 persen. IMF dalam proyeksi yang tersedia pada awal tahun memperkirakan pertumbuhan sekitar 5,1 persen, sedangkan OECD pada pertengahan 2026 memperkirakan 4,7 persen, dengan alasan kenaikan biaya energi, ketidakpastian kebijakan, dan pelunakan pasar tenaga kerja. Bank Dunia juga menilai tekanan eksternal dan harga meningkat, sementara investasi terkait negara menjadi penopang dan pertumbuhan mendatang makin memerlukan investasi swasta. Perbedaan tersebut tidak dapat diringkas menjadi satu

ramalan pasti: masing-masing lembaga menggunakan tanggal informasi, asumsi energi, kebijakan, dan metode yang berbeda (IMF, 2026; OECD, 2026; World Bank, 2026a).

Agar pertumbuhan bermakna sebagai ketahanan, penguatan permintaan perlu bertemu dengan kemampuan produksi. Jika konsumsi meningkat tetapi produksi domestik tidak merespons, impor dapat naik dan menekan transaksi berjalan. Jika investasi mengalir terutama ke proyek dengan kandungan impor tinggi, manfaat jangka panjang bergantung pada transfer teknologi, produktivitas, hubungan dengan pemasok lokal, dan penciptaan pekerjaan. Jika proyek hanya bertumpu pada pembiayaan publik atau jaminan implisit, risiko fiskal dapat tersimpan di luar neraca APBN yang tampak. Maka, mutu pertumbuhan dinilai dari peningkatan kapasitas, pemerataan peluang, dan kemampuan ekonomi menghasilkan devisa maupun pekerjaan berkualitas.

Pertumbuhan sektor yang berbeda juga perlu dibaca terpisah. Pertanian mengalami pertumbuhan musiman yang kuat pada triwulan II, namun rentan terhadap El Niño, kebakaran, dan perubahan cuaca. Manufaktur dapat memperoleh dorongan dari hilirisasi, tetapi juga menghadapi biaya energi, impor bahan baku, dan persaingan global. Perdagangan serta jasa menyerap banyak tenaga kerja, namun produktivitas dan tingkat upah di dalamnya beragam. Pariwisata dan akomodasi dapat tumbuh cepat, tetapi tergantung mobilitas, daya beli, dan keamanan. Sebuah krisis jarang dimulai dengan semua sektor jatuh bersamaan; ketahanan bergantung pada apakah tekanan dapat diserap lintas sektor.

4. Rupiah dan ketahanan eksternal

Pelemahan rupiah merupakan indikator yang paling mudah terlihat oleh masyarakat dan menjadi sumber kekhawatiran yang wajar. Mata uang yang melemah dapat membuat barang impor, bahan baku industri, obat-obatan, komponen elektronik, energi, dan pembayaran utang valuta asing menjadi lebih mahal dalam rupiah. Perusahaan yang tidak memiliki lindung nilai dapat mengalami kenaikan biaya. Harga impor dapat diteruskan ke harga konsumen, terutama apabila permintaan tetap kuat dan produsen tidak memiliki alternatif

pasokan domestik. Bagi eksportir, rupiah yang lebih lemah dapat meningkatkan penerimaan dalam rupiah, tetapi manfaat tersebut bergantung pada komposisi biaya impor dan kontrak penjualan.

Kurs sekitar Rp18.000 per dolar AS tidak dapat dinilai dengan angka nominal semata. Nilai tukar harus ditempatkan dalam konteks perubahan dari periode sebelumnya, perbedaan inflasi, produktivitas, suku bunga, arus modal, posisi perdagangan, dan kebijakan moneter. Mata uang dapat melemah tanpa terjadi krisis apabila depresiasi berlangsung teratur, cadangan memadai, pasar valuta asing tetap berfungsi, dan kewajiban dapat dibayar. Sebaliknya, tekanan kurs dapat menjadi krisis apabila depresiasi mempercepat arus keluar, mengganggu neraca perusahaan dan bank, memicu hilangnya kepercayaan, dan membuat akses pembiayaan luar negeri terhenti.

Cadangan devisa US$146,3 miliar memberi lapisan perlindungan penting karena dapat digunakan untuk mengelola gejolak yang tidak teratur dan memenuhi kebutuhan pembayaran luar negeri. Ukuran 5,3 bulan impor berada di atas patokan umum tiga bulan. Tetapi cadangan harus dibaca sebagai indikator kapasitas, bukan jaminan bahwa kurs dapat dipertahankan pada level tertentu tanpa biaya. Jika tekanan global berlangsung panjang, intervensi terus-menerus dapat mengurangi ruang kebijakan. Kebijakan yang sehat menggunakan intervensi untuk mengatasi gejolak berlebihan dan menjaga pasar berfungsi, sambil membiarkan nilai tukar menyesuaikan fundamental secara terukur.

Defisit transaksi berjalan triwulan II sebesar 3,3 persen PDB menjadi peringatan lebih kuat daripada angka kurs itu sendiri, karena ia menunjukkan kebutuhan pembiayaan eksternal pada periode tersebut. Defisit transaksi berjalan tidak selalu buruk: investasi produktif dapat membutuhkan impor mesin dan modal, dan pembiayaan langsung jangka panjang dapat menutup kebutuhan tersebut. Yang menjadi masalah adalah defisit besar yang dibiayai arus modal jangka pendek, terutama jika investor mudah keluar ketika risiko global berubah.

Kualitas pembiayaan—investasi langsung, pembelian obligasi, pinjaman bank, atau utang perusahaan—sama pentingnya dengan besarnya defisit.

Kabar tentang surplus perdagangan barang pada Agustus dan arus masuk portofolio pada awal triwulan IV memberi sinyal penyeimbang, tetapi belum menghapus defisit transaksi berjalan triwulan II. Ekspor komoditas dapat menguat karena kenaikan harga, sementara impor minyak tetap mahal karena Indonesia merupakan pengimpor bersih minyak. Ketergantungan pada komoditas membuat posisi eksternal peka terhadap perubahan harga dan permintaan dunia. Kebijakan yang memperkuat ekspor manufaktur, jasa bernilai tambah, pariwisata berkualitas, serta diversifikasi energi dapat mengurangi kerentanan struktural lebih efektif daripada hanya mengandalkan intervensi jangka pendek.

5. Inflasi, harga pangan, dan daya beli

Inflasi tahunan 3,28 persen pada September masih berada di dalam rentang sasaran BI 1,5–3,5 persen. Inflasi inti 2,84 persen menunjukkan bahwa tekanan harga yang lebih persisten belum meledak. Akan tetapi, angka nasional merupakan rata-rata keranjang konsumsi dan tidak menggambarkan dengan tepat pengalaman setiap rumah tangga. Harga pangan bergejolak naik lebih cepat, sementara proporsi belanja pangan lebih besar bagi kelompok berpendapatan rendah. Oleh sebab itu, stabilitas inflasi agregat dapat hadir bersamaan dengan tekanan biaya hidup pada kelompok tertentu.

Daya beli perlu dilihat dari hubungan antara harga, upah, pendapatan, dan biaya wajib seperti transportasi, sewa, pendidikan, kesehatan, listrik, serta cicilan. Jika upah nominal naik lebih lambat daripada harga kebutuhan dasar, upah riil turun. Jika pekerjaan tidak tetap dan jam kerja berkurang, keluarga dapat mengalami tekanan meskipun inflasi umum terkendali. Kebijakan menjaga harga bahan bakar atau pangan dapat meredam kenaikan jangka pendek, tetapi subsidi yang terlalu luas mahal, kurang tepat sasaran, dan dapat menahan penyesuaian harga yang diperlukan. Pilihan kebijakan harus membandingkan manfaat perlindungan dengan biaya fiskal dan dampak pada investasi.

Di Indonesia, gangguan cuaca, biaya distribusi antarwilayah, keterbatasan penyimpanan, struktur pasar, dan biaya energi dapat menyebabkan perbedaan harga antardaerah. Inflasi Sulawesi Utara pada September lebih tinggi daripada angka nasional, sedangkan beberapa daerah lain memiliki inflasi lebih rendah. Data semacam ini memperlihatkan pentingnya kebijakan pangan berbasis wilayah: memperbaiki logistik, menurunkan kehilangan pascapanen, memperkuat informasi stok, dan menjaga kompetisi pasar. Kebijakan bantuan tunai yang terarah dapat membantu kelompok rentan tanpa menyubsidi konsumsi kelompok yang tidak membutuhkan.

Penilaian krisis perlu menanyakan apakah inflasi menjadi tidak terkendali, ekspektasi masyarakat terlepas dari sasaran, dan kenaikan harga memicu spiral upah-harga. Data September 2026 belum menunjukkan kondisi tersebut secara umum. Namun, apabila harga energi global terus naik, rupiah terus melemah, dan gangguan panen berlangsung, tekanan dapat berubah. Respons perlu menjaga ekspektasi tanpa menaikkan suku bunga secara berlebihan hingga menghambat kredit dan investasi. Kebijakan moneter tidak dapat menggantikan kebijakan pangan, logistik, energi, dan persaingan usaha.

6. APBN, utang, dan ruang fiskal

Defisit APBN sebesar Rp319 triliun atau 1,24 persen PDB pada akhir September tidak dengan sendirinya menunjukkan krisis fiskal. Anggaran tahunan memang dirancang defisit, dan pemerintah menggunakan pembiayaan untuk menjaga layanan, investasi, serta stabilisasi ekonomi. Surplus keseimbangan primer Rp125,5 triliun menunjukkan bahwa penerimaan pada periode tersebut lebih besar daripada belanja di luar pembayaran bunga. Realisasi pembiayaan utang neto sebesar Rp494,3 triliun masih mengikuti rencana tahunan. Oleh karena itu, penilaian harus membandingkan realisasi dengan target, struktur jatuh tempo, biaya bunga, rasio pendapatan terhadap PDB, risiko kurs, dan pengelolaan kewajiban kontinjensi, bukan sekadar menyebut nominal utang.

Rasio utang sektor publik diperkirakan sekitar 41,26 persen PDB pada akhir triwulan II menurut statistik utang sektor publik (BI & Kemenkeu, 2026). Angka

ini berada di bawah batas hukum utang pemerintah 60 persen PDB, tetapi batas legal bukan ukuran penuh keberlanjutan. Pemerintah perlu membayar bunga dari pendapatan, menggulirkan surat utang yang jatuh tempo, dan menjaga kredibilitas pembiayaan. Negara dengan penerimaan rendah dapat menghadapi beban pembayaran lebih berat daripada negara dengan rasio utang sama tetapi basis pajak lebih kuat. Sensitivitas terhadap suku bunga global dan kurs juga penting, sebab imbal hasil yang naik menambah biaya pendanaan baru.

Ruang fiskal dipengaruhi oleh kemampuan pendapatan meningkat secara berkelanjutan. Jika belanja program, subsidi, dan transfer tumbuh lebih cepat daripada penerimaan, pemerintah dapat menghadapi pilihan sulit: mengurangi belanja produktif, menaikkan pajak, menambah utang, atau menggeser sumber daya dari program lain. Kajian OECD menekankan efisiensi belanja, penargetan subsidi energi, dan tata kelola investasi publik. Bank Dunia menyoroti perlunya pasar yang kompetitif, pendalaman intermediasi keuangan, dan lingkungan yang mendukung investasi swasta untuk menciptakan pekerjaan kelas menengah. Tantangan utama bukan hanya jumlah utang, tetapi hasil ekonomi dan sosial yang dihasilkan setiap rupiah belanja (OECD, 2026; World Bank, 2026a).

Risiko fiskal juga dapat muncul di luar angka defisit resmi. Jaminan pemerintah, kewajiban badan usaha milik negara, proyek yang mengandalkan penugasan publik, pembiayaan kuasi-fiskal, dan kemungkinan kebutuhan penyelamatan dapat menjadi kewajiban kontinjensi. Karena itu, transparansi neraca dan tata kelola investasi penting. Entitas investasi negara dapat membantu menggerakkan modal dan infrastruktur jika memiliki mandat jelas, seleksi proyek yang baik, pengawasan independen, serta pelaporan risiko. Jika kerugian proyek akhirnya ditanggung APBN tanpa keterbukaan, pasar dapat menilai risiko pemerintah lebih tinggi dari yang ditunjukkan angka defisit tahunan.

Perbandingan historis memperjelas perbedaannya. Pada krisis Asia 1997–1998, depresiasi rupiah yang sangat besar berlangsung bersama tekanan perbankan,

kewajiban valuta asing swasta, hilangnya kepercayaan, dan kontraksi ekonomi. Studi sejarah krisis Indonesia menekankan peran rapuhnya neraca bank, penutupan bank, dan respons kebijakan yang memengaruhi kepercayaan (Kovanen et al., 2001; Enoch et al., 2003; Pangestu & Habir, 2002). Pada Oktober 2026, indikator perbankan dan cadangan yang tersedia jauh berbeda dari gambaran sistemik itu. Analogi sejarah berguna untuk memahami mekanisme, tetapi tidak tepat digunakan untuk menyatakan bahwa krisis akan berulang hanya karena rupiah kembali melemah.

7. Perbankan, kredit, dan pasar keuangan

Perbankan merupakan saluran penting yang dapat mengubah tekanan pasar menjadi krisis ekonomi luas. Jika bank kekurangan likuiditas, memiliki aset yang merosot, atau menanggung pinjaman bermasalah besar, mereka dapat mengurangi kredit. Perusahaan kehilangan modal kerja, pekerja menghadapi pengurangan jam atau pemutusan hubungan kerja, dan rumah tangga sulit membiayai kebutuhan. Di Indonesia pada Agustus 2026, CAR 24,10 persen serta rasio NPL bruto 2,11 persen dan neto 0,84 persen menunjukkan bantalan modal dan kualitas aset agregat yang masih kuat menurut BI. Data tersebut melemahkan dugaan bahwa krisis perbankan sistemik sedang berlangsung.

Namun, angka agregat dapat menyembunyikan konsentrasi risiko. Bank dapat memiliki eksposur besar pada sektor tertentu, kelompok usaha, instrumen surat berharga, atau debitur yang sensitif pada kurs. Kualitas kredit baru juga dapat terlihat baik sebelum siklus perlambatan berdampak pada pembayaran. Otoritas perlu menguji skenario depresiasi lebih lanjut, kenaikan yield, penurunan harga komoditas, gangguan energi, dan gagal bayar korporasi. Keterbukaan mengenai pengawasan, penjaminan simpanan, serta mekanisme resolusi bank membantu meredam kepanikan jika masalah individual muncul.

Pertumbuhan kredit 13,26 persen pada September menunjukkan intermediasi masih berjalan kuat, tetapi dana pihak ketiga tumbuh 8,22 persen. Selisih itu tidak otomatis menunjukkan masalah likuiditas; bank dapat memperoleh pendanaan dari sumber lain dan memiliki likuiditas yang cukup. Akan tetapi, jika

pertumbuhan kredit terus lebih cepat daripada simpanan, biaya dana meningkat atau bank mengandalkan pendanaan pasar dan luar negeri yang lebih sensitif terhadap sentimen. Penilaian perlu melihat rasio likuiditas, kualitas underwriting, pembiayaan valuta asing, dan fasilitas kredit yang belum digunakan.

Pasar modal juga dapat berfluktuasi tanpa menandakan runtuhnya sistem keuangan. Penurunan harga saham dapat mencerminkan perubahan valuasi, arus keluar, ekspektasi laba, atau premi risiko. Dampak terhadap ekonomi riil bergantung pada hubungan pasar modal dengan pembiayaan perusahaan, kekayaan rumah tangga, dan kepercayaan. Jika pasar obligasi pemerintah menghadapi yield yang naik dan permintaan lelang melemah, biaya pembiayaan APBN dapat bertambah; jika terjadi hanya sementara, pemerintah dan BI dapat mengelola jatuh tempo serta likuiditas. Yang perlu diwaspadai ialah gangguan pasar yang berkepanjangan, bukan volatilitas harian semata.

8. Pasar kerja, kemiskinan, dan distribusi dampak

Angka pengangguran terbuka memberikan satu ukuran pasar tenaga kerja, bukan ukuran lengkap kualitas pekerjaan. BPS melaporkan tingkat pengangguran terbuka 4,65 persen pada Mei 2026, turun dari 4,68 persen pada Februari, dengan rata-rata upah pekerja sebesar Rp3,39 juta per bulan. Perbaikan tersebut positif, tetapi masih terdapat pekerjaan informal, setengah menganggur, jam kerja yang tidak stabil, dan kesenjangan upah antarsektor serta wilayah. Rumah tangga dapat tetap bekerja tetapi pendapatannya tidak cukup untuk menghadapi kenaikan biaya hidup atau membayar kewajiban (BPS, 2026d).

BPS mencatat tingkat kemiskinan nasional sebesar 8,07 persen pada Maret 2026, turun dari 8,47 persen pada Maret 2025 (BPS, 2026c). Angka ini menunjukkan perbaikan agregat menurut garis kemiskinan nasional. Namun, garis kemiskinan nasional memiliki tujuan dan metodologi yang berbeda dari garis kemiskinan internasional Bank Dunia; keduanya tidak seharusnya dipertukarkan tanpa penjelasan. Penurunan tingkat kemiskinan tidak berarti seluruh rumah tangga telah aman dari guncangan. Keluarga yang berada sedikit

di atas garis kemiskinan dapat kembali jatuh jika pekerjaan hilang, harga pangan melonjak, atau biaya kesehatan meningkat (Badan Pusat Statistik & World Bank, 2026).

Risiko krisis sosial-ekonomi sering muncul lebih dahulu sebagai tekanan pada kelompok yang paling sedikit memiliki tabungan dan perlindungan. Pekerja informal, petani kecil, pekerja platform, usaha mikro, buruh kontrak, dan keluarga yang bergantung pada satu pencari nafkah lebih rentan terhadap guncangan harga serta permintaan. Mereka juga lebih mungkin mengurangi konsumsi bergizi, menunda pendidikan, menjual aset produktif, atau menambah utang mahal. Karena itu, kebijakan antikrisis perlu mengukur bukan hanya PDB dan nilai tukar, melainkan juga upah riil, keterlambatan pembayaran, jam kerja, pengangguran muda, harga pangan lokal, serta tunggakan rumah tangga.

Pemerataan juga berhubungan dengan ketahanan permintaan domestik. Ketika pendapatan terkonsentrasi pada kelompok yang cenderung menabung lebih besar, konsumsi luas dapat melemah. Sebaliknya, transfer yang tepat sasaran kepada keluarga rentan dapat menjaga konsumsi dasar dengan biaya fiskal lebih rendah daripada subsidi harga umum. Program perlindungan sosial harus memiliki basis data yang diperbarui, proses pengaduan yang dapat dipercaya, dan koordinasi antara pusat serta daerah. Penyaluran cepat penting, tetapi ketepatan penerima dan akuntabilitas sama pentingnya agar kepercayaan publik terpelihara.

9. Risiko eksternal dan skenario rambatan

Bank Indonesia mencatat prospek global 2026 yang lemah, tekanan inflasi dunia yang masih tinggi, yield US Treasury yang tinggi, dan potensi suku bunga AS bertahan lebih lama. Ketegangan geopolitik di Timur Tengah juga mendorong risiko harga minyak dan komoditas. Bagi Indonesia, guncangan tersebut dapat bergerak melalui beberapa jalur sekaligus. Harga minyak lebih tinggi menaikkan tagihan impor dan biaya transportasi; suku bunga global yang lebih tinggi dapat mendorong investor memilih aset dolar; rupiah melemah; harga input

naik; ekspektasi inflasi berubah; dan BI harus menyeimbangkan stabilitas kurs dengan dukungan terhadap pertumbuhan.

Rantai tersebut dapat diperkuat oleh risiko domestik. Jika kebijakan fiskal menimbulkan kekhawatiran mengenai disiplin dan transparansi, premi risiko dapat naik. Jika penerimaan negara lebih lemah daripada rencana, kebutuhan pembiayaan bertambah. Jika perusahaan memiliki utang valuta asing tanpa lindung nilai, depresiasi meningkatkan kewajiban rupiah dan dapat menekan investasi. Jika rumah tangga menghadapi harga pangan dan energi tinggi, konsumsi dapat melemah. Sebuah guncangan eksternal yang awalnya dapat diserap bisa menjadi lebih berat ketika bertepatan dengan masalah domestik dan lemahnya komunikasi kebijakan.

Skenario dasar untuk beberapa bulan ke depan adalah pertumbuhan tetap positif, tetapi mungkin melambat dari kinerja semester I; kurs bergerak volatil; inflasi umum tetap dalam rentang sasaran tetapi pangan dan energi memberi tekanan; dan pemerintah serta BI terus menggunakan bauran kebijakan. Skenario ini sejalan dengan proyeksi BI yang relatif optimistis dan proyeksi OECD yang lebih berhati-hati. Skenario tersebut bukan kepastian, melainkan jalur yang paling konsisten dengan data terakhir apabila tidak terjadi guncangan baru yang sangat besar.

Skenario tekanan terjadi apabila harga energi naik berkepanjangan, suku bunga global kembali meningkat, arus modal keluar meluas, rupiah terdepresiasi lebih cepat, dan defisit transaksi berjalan tetap lebar. Dampaknya akan lebih serius jika inflasi pangan meningkat, penerimaan APBN melemah, dan rumah tangga mengurangi konsumsi. Pada keadaan seperti itu, Indonesia belum otomatis menjadi krisis, tetapi risiko perubahan dari tekanan terkelola menjadi kerentanan sistemik meningkat. Respons harus mengutamakan kredibilitas, dukungan likuiditas yang terarah, perlindungan sosial, komunikasi terbuka, dan langkah menurunkan kebutuhan impor energi.

Skenario krisis berat memerlukan kombinasi yang lebih luas: gangguan pembiayaan pemerintah, tekanan cadangan dan pasar valuta asing, kegagalan korporasi besar, penurunan kualitas aset bank, arus keluar modal yang

persisten, kontraksi kredit, dan peningkatan pengangguran. Jika beberapa hal tersebut muncul bersamaan dan kebijakan tidak dipercaya, istilah krisis menjadi lebih tepat. Data yang tersedia sampai 27 Oktober belum menunjukkan kombinasi tersebut. Tetapi skenario berat tetap perlu disiapkan karena pengelolaan risiko yang baik tidak menunggu sampai semua indikator memburuk.

10. Apakah kondisi sekarang mirip 1997–1998 atau 2008?

Perbandingan dengan krisis Asia 1997–1998 memiliki nilai pembelajaran karena Indonesia saat itu menghadapi tekanan mata uang, masalah perbankan, utang valuta asing korporasi, dan hilangnya kepercayaan. Namun, perbandingan harus menguji struktur, bukan kemiripan permukaan. Dalam krisis 1997, pelemahan kurs menimbulkan beban berat bagi perusahaan yang meminjam dalam dolar tetapi memperoleh pendapatan rupiah. Kerapuhan bank dan ketidakjelasan penanganan bank memperbesar kepanikan. Pada 2026, cadangan devisa jauh lebih besar secara absolut, bank memiliki rasio modal tinggi, pengaturan nilai tukar lebih fleksibel, dan otoritas memiliki pengalaman krisis sebelumnya. Perbedaan tersebut tidak membuat Indonesia kebal, tetapi berarti mekanisme penularannya berbeda.

Krisis keuangan global 2008 menunjukkan bahwa negara dengan fundamental tertentu tetap dapat terkena dampak guncangan eksternal melalui perdagangan dan arus modal. Indonesia mengalami perlambatan dan volatilitas, tetapi tidak mengalami runtuhnya sistem perbankan seperti beberapa negara maju. Pengalaman itu menunjukkan pentingnya ruang kebijakan dan permintaan domestik. Pada 2026, situasi global juga penting, namun sumber tekanan berbeda: geopolitik energi, suku bunga tinggi, transisi industri, dinamika perdagangan, dan ketidakpastian kebijakan. Pelajaran yang relevan ialah menjaga bantalan dan memperkuat kemampuan merespons, bukan menganggap setiap penurunan kurs sebagai pengulangan historis.

Pandemi 2020 memberi contoh jenis krisis yang berbeda: aktivitas ekonomi berhenti akibat pembatasan mobilitas, sementara pemerintah dan bank sentral

melakukan dukungan luar biasa. Krisis bukan semata-mata berasal dari ketidakseimbangan finansial; kejadian kesehatan atau bencana dapat menghentikan produksi dan pendapatan secara mendadak. Untuk Indonesia, risiko iklim, El Niño, kebakaran hutan, banjir, serta gangguan logistik dapat menyatu dengan kerentanan ekonomi. Ketahanan ekonomi modern perlu memasukkan risiko iklim dan kesehatan ke dalam rencana fiskal, ketahanan pangan, rantai pasok, dan perlindungan kerja.

Oleh sebab itu, kalimat yang paling akurat bukan "Indonesia pasti akan mengulang krisis 1998" ataupun "situasi sekarang sama sekali tidak berbahaya." Kesimpulan yang lebih bertanggung jawab ialah bahwa struktur saat ini mempunyai bantalan yang lebih baik pada beberapa dimensi, tetapi risiko eksternal dan fiskal dapat menguji bantalan tersebut. Sejarah memberi peta mekanisme, bukan naskah yang harus terulang.

11. Kapan tekanan berubah menjadi krisis?

Tekanan berubah menjadi krisis ketika sejumlah mekanisme penyangga gagal. Pelemahan rupiah sendiri dapat dikelola, tetapi jika menimbulkan gagal bayar perusahaan, maka kredit macet bank naik. Bank kemudian mengurangi pinjaman, perusahaan memotong investasi dan tenaga kerja, pendapatan rumah tangga menurun, dan penerimaan pajak melemah. Pemerintah dapat merespons dengan dukungan, tetapi jika biaya pembiayaan naik dan kepercayaan terhadap fiskal turun, ruangnya menyempit. Hubungan sebab-akibat ini menjelaskan mengapa krisis sering bergerak cepat setelah beberapa kerentanan berinteraksi.

Tanda peringatan dini yang layak dipantau meliputi perubahan kurs yang tajam dan tidak tertib; penurunan cadangan yang cepat; arus keluar modal yang terus berulang; pelebaran defisit transaksi berjalan tanpa pembiayaan berkualitas; kenaikan yield surat utang; kesulitan lelang pembiayaan; meningkatnya risiko gagal bayar korporasi; kenaikan NPL; pengetatan kredit; penurunan produksi dan ekspor; serta merosotnya ekspektasi konsumen dan dunia usaha. Tak satu pun indikator itu secara mandiri menentukan hasil. Yang lebih

mengkhawatirkan ialah arah yang sama pada banyak indikator selama beberapa periode dan respons kebijakan yang tidak meyakinkan.

Pengawasan juga perlu mencakup data frekuensi tinggi: kurs, volume pasar valas, penawaran dan permintaan lelang SBN, premi credit default swap, arus dana, harga bahan bakar dan pangan, pesanan industri, pembayaran upah, jam kerja, serta tunggakan kredit. Data berfrekuensi tinggi dapat memberi sinyal awal, tetapi rentan terhadap volatilitas dan perubahan definisi. Otoritas harus menyampaikan metodologi serta batas data agar masyarakat tidak menafsirkan perubahan harian sebagai bukti krisis atau menganggap angka bulanan sebagai kepastian tahunan.

Konsep krisis juga harus mempertimbangkan kepercayaan institusional. Pasar dan masyarakat menilai bukan hanya isi kebijakan, tetapi konsistensi aturan, keterbukaan data, kepastian hukum, kualitas pengawasan, dan kesediaan pemerintah mengakui risiko. Pernyataan yang terlalu menenangkan dapat merusak kredibilitas jika data kemudian memburuk; pernyataan yang terlalu dramatis dapat memicu perilaku defensif. Komunikasi yang efektif menjelaskan apa yang diketahui, apa yang belum diketahui, skenario apa yang dipertimbangkan, dan tindakan apa yang akan diambil jika indikator melewati batas tertentu.

12. Kebijakan untuk mencegah tekanan berkembang menjadi krisis

Pertama, disiplin fiskal perlu berjalan bersama perlindungan sosial. Pemerintah perlu menjaga agar belanja prioritas memiliki hasil terukur, kewajiban kuasi-fiskal dilaporkan, dan subsidi energi semakin tepat sasaran. Penyesuaian anggaran sebaiknya memprioritaskan belanja dengan dampak rendah sebelum mengurangi layanan dasar, infrastruktur produktif, pendidikan, kesehatan, dan perlindungan kelompok rentan. Penerimaan pajak dapat diperkuat melalui kepatuhan, basis pajak yang lebih adil, administrasi digital, serta evaluasi insentif yang tidak menghasilkan manfaat investasi sebanding. Tujuannya bukan mengejar penghematan tanpa arah, melainkan menjaga kemampuan negara bertindak ketika guncangan terjadi.

Kedua, kebijakan moneter dan nilai tukar harus mempertahankan kredibilitas inflasi dan fungsi pasar. BI dapat menggunakan suku bunga, operasi pasar, intervensi valas, instrumen lindung nilai, dan kebijakan makroprudensial sesuai sumber tekanan. Namun, komunikasi harus menjelaskan tujuan setiap instrumen dan kondisi yang dapat mengubah kebijakan. Suku bunga tinggi dapat membantu menahan arus keluar dan inflasi, tetapi juga meningkatkan biaya pembiayaan dunia usaha dan pemerintah. Penggunaan instrumen perlu seimbang dengan dukungan terhadap kredit produktif, sambil menjaga agar insentif likuiditas tidak menurunkan standar kehati-hatian.

Ketiga, ketahanan eksternal membutuhkan lebih dari promosi ekspor. Indonesia perlu memperkuat pendapatan devisa yang beragam, meningkatkan produktivitas manufaktur, memperbaiki kualitas investasi, memperluas pasar jasa, dan mengurangi ketergantungan energi fosil melalui transisi yang realistis. Hilirisasi harus dinilai berdasarkan nilai tambah domestik, kualitas pekerjaan, dampak lingkungan, transfer pengetahuan, dan keberlanjutan permintaan. Keuntungan komoditas harus digunakan untuk investasi produktif serta dana penyangga, bukan dianggap sebagai pendapatan permanen.

Keempat, kesehatan sistem keuangan memerlukan pengawasan yang melihat hubungan antarlembaga. Stress test terhadap bank, perusahaan, dan pemerintah perlu mencakup depresiasi, harga energi, suku bunga, dan penurunan nilai aset. Otoritas perlu memantau utang valuta asing korporasi, konsentrasi kredit, likuiditas pasar, dan potensi kewajiban kontinjensi. Protokol penanganan bank yang bermasalah harus jelas, termasuk perlindungan deposan, pembagian beban, dan komunikasi publik. Jika masalah individual muncul, penanganan cepat dan transparan mencegah masalah tersebut menyebar sebagai rumor sistemik.

Kelima, perlindungan rumah tangga harus dianggap sebagai bagian dari stabilisasi makro. Bantuan yang tepat sasaran menjaga konsumsi dasar, mengurangi penjualan aset produktif, dan mencegah guncangan sementara menjadi kemiskinan jangka panjang. Sistem perlindungan perlu dapat diperluas dengan cepat saat harga atau pengangguran meningkat. Program pelatihan

dan penempatan kerja harus terhubung dengan permintaan nyata, bukan hanya jumlah peserta. Dukungan bagi usaha mikro perlu mencakup akses pasar, teknologi, dan pembiayaan wajar, serta bukan sekadar pinjaman tambahan ketika permintaan sedang jatuh.

Keenam, komunikasi publik seharusnya mengurangi ketidakpastian tanpa menutup ruang kritik. Pemerintah, BI, OJK, dan lembaga statistik perlu menyampaikan angka secara konsisten, menjelaskan perbedaan indikator, serta menanggapi salah informasi dengan data. Publik perlu diberi konteks tentang mengapa kurs bergerak, apa arti cadangan devisa, bagaimana defisit anggaran dibiayai, serta indikator mana yang menjadi alarm. Transparansi memungkinkan rumah tangga dan perusahaan membuat keputusan yang lebih baik dan menurunkan potensi kepanikan yang memperburuk situasi.

13. Implikasi bagi perusahaan, rumah tangga, dan pendidikan manajemen

Bagi perusahaan, situasi ini menuntut manajemen risiko yang lebih terintegrasi. Perusahaan yang mengimpor bahan baku perlu mengukur eksposur kurs dan menilai alternatif pasokan domestik. Perusahaan dengan pinjaman luar negeri perlu memetakan jadwal jatuh tempo, lindung nilai, dan kecukupan arus kas dalam skenario kurs serta suku bunga yang berbeda. Industri yang intensif energi perlu mengembangkan efisiensi dan rencana kontinuitas. Manajemen tidak seharusnya mengambil keputusan hanya karena satu headline kurs; mereka perlu menyusun skenario dasar, stres, dan pemulihan dengan pemicu tindakan yang jelas.

Rumah tangga dapat menerapkan prinsip kehati-hatian tanpa panik: membedakan kebutuhan dan keinginan, menjaga dana darurat sesuai kemampuan, meninjau utang dengan suku bunga mengambang, menghindari investasi spekulatif yang menjanjikan keuntungan pasti, serta memastikan informasi keuangan berasal dari sumber tepercaya. Ini bukan berarti keluarga harus menimbun barang atau menarik seluruh simpanan. Tindakan berlebihan justru dapat memperparah masalah likuiditas. Edukasi keuangan perlu

mengajarkan risiko, diversifikasi, dan kemampuan memeriksa klaim, bukan menyebarkan prediksi pasti tentang keruntuhan.

Bagi perguruan tinggi dan pengajar manajemen, pertanyaan mengenai ambang krisis dapat menjadi kasus pembelajaran lintas disiplin. Mahasiswa dapat membandingkan data PDB, inflasi, kurs, cadangan, APBN, bank, dan pasar tenaga kerja, lalu mengembangkan dashboard indikator peringatan. Mereka perlu menilai perbedaan antara korelasi dan sebab akibat serta menjelaskan asumsi skenario. Kasus Indonesia 1997–1998 dapat dibandingkan dengan 2008, 2020, dan 2026 untuk memperlihatkan bahwa krisis memiliki sumber dan bentuk beragam.

Kerangka VUCA, PESTEL, skenario, dan manajemen risiko dapat digunakan secara produktif jika tidak menjadi daftar istilah. PESTEL membantu mengidentifikasi faktor politik, ekonomi, sosial, teknologi, lingkungan, dan hukum yang mengubah risiko. Analisis skenario menerjemahkan faktor-faktor tersebut menjadi jalur dampak: misalnya, kenaikan minyak → biaya impor → kurs dan inflasi → daya beli dan belanja fiskal. Dashboard harus menetapkan pemilik data, frekuensi pemantauan, ambang tindakan, dan rencana komunikasi. Bagi mahasiswa, tujuan akhirnya ialah menghubungkan data dengan keputusan manajemen yang bertanggung jawab.

14. Kesimpulan

Hingga 27 Oktober 2026, Indonesia menghadapi tekanan ekonomi yang nyata, tetapi indikator yang tersedia belum mendukung kesimpulan bahwa negara sedang berada dalam krisis sistemik atau pasti di ambangnya. PDB masih tumbuh 5,29 persen pada triwulan II dan semester I tumbuh 5,45 persen. Inflasi September 3,28 persen masih berada dalam rentang sasaran BI. Cadangan devisa US$146,3 miliar setara 5,3 bulan impor. Defisit APBN sampai September 1,24 persen PDB dengan surplus keseimbangan primer. Perbankan melaporkan modal kuat dan NPL agregat rendah. Indikator-indikator tersebut merupakan bantalan penting.

Pada saat yang sama, risiko tidak kecil. Rupiah berada di sekitar Rp18.000 per dolar AS; defisit transaksi berjalan triwulan II mencapai 3,3 persen PDB; biaya energi dan suku bunga global menghadirkan tekanan; proyeksi pertumbuhan lembaga berbeda; dan kondisi pekerja serta daya beli tidak seragam. Pertumbuhan nasional dapat menyembunyikan tekanan pada rumah tangga rentan. Ruang fiskal bergantung pada pendapatan negara, efektivitas belanja, tata kelola investasi, dan biaya pembiayaan. Dengan demikian, diagnosis yang paling akurat ialah "ketahanan masih terjaga, tetapi kerentanan meningkat dan membutuhkan pengelolaan yang disiplin."

Ambang krisis bukan angka tunggal, dan krisis tidak dapat diramalkan hanya dari satu kurs, satu rasio, atau satu pernyataan politik. Yang harus dinilai adalah apakah berbagai tekanan bergerak bersama, apakah pasar masih berfungsi, apakah pemerintah dan bank sentral memiliki ruang respons, serta apakah respons tersebut dipercaya. Data yang diumumkan secara tepat waktu, pengawasan yang kuat, kebijakan fiskal yang kredibel, stabilitas moneter, perlindungan sosial, dan komunikasi yang jujur dapat mencegah guncangan berubah menjadi krisis.

Karena itu, pembaca sebaiknya menghindari dua sikap ekstrem. Kepanikan yang menyebut krisis pasti terjadi tidak didukung oleh indikator resmi yang ada. Rasa aman yang menganggap pelemahan kurs dan defisit eksternal tidak penting juga tidak bertanggung jawab. Kewaspadaan berbasis data memberi ruang bagi pemerintah, dunia usaha, perguruan tinggi, dan rumah tangga untuk menyiapkan respons sebelum tekanan membesar. Bagi Indonesia, agenda mendesak bukan memperdebatkan label secara berulang, melainkan memperkuat sumber pertumbuhan yang produktif, memperluas pekerjaan berkualitas, menjaga stabilitas harga, meningkatkan penerimaan dan mutu belanja, serta membangun ketahanan energi dan eksternal.

Glosarium

- **APBN:** Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, rencana keuangan tahunan pemerintah pusat yang memuat pendapatan, belanja, dan pembiayaan.
- **Cadangan devisa:** Aset valuta asing dan aset cadangan lain yang dikuasai otoritas moneter untuk mendukung pembayaran luar negeri dan stabilisasi pasar.
- **Defisit transaksi berjalan:** Kondisi ketika pembayaran untuk barang, jasa, pendapatan primer, dan transfer berjalan ke luar negeri lebih besar daripada penerimaan pada komponen tersebut.
- **Defisit fiskal:** Selisih ketika belanja pemerintah melebihi pendapatan dalam periode tertentu; selisih dibiayai melalui sumber pembiayaan.
- **Inflasi inti:** Perubahan harga yang mengurangi komponen yang sangat bergejolak atau diatur pemerintah untuk memberi gambaran tekanan harga yang lebih persisten.
- **Keseimbangan primer:** Saldo APBN sebelum pembayaran bunga utang; surplus berarti pendapatan melebihi belanja nonbunga.
- **Krisis sistemik:** Gangguan yang meluas pada sistem ekonomi atau keuangan sehingga fungsi produksi, pembayaran, pembiayaan, perbankan, dan kepercayaan terganggu secara signifikan.
- **NPL:** *Non-performing loan* atau kredit bermasalah, yaitu kredit yang pembayarannya mengalami tunggakan sesuai klasifikasi regulasi.
- **PDB:** Produk Domestik Bruto, nilai tambah barang dan jasa akhir yang diproduksi di wilayah suatu negara selama periode tertentu.
- **Rupiah JISDOR:** Kurs referensi spot USD/IDR yang dihitung BI berdasarkan transaksi antarbank di pasar domestik.
- **Skenario dasar:** Jalur perkembangan yang dipandang paling mungkin berdasarkan informasi dan asumsi saat analisis dilakukan; bukan kepastian.
- **Suku bunga global:** Tingkat biaya dana internasional yang dipengaruhi antara lain oleh kebijakan bank sentral utama dan kondisi pasar obligasi.
- **Surplus perdagangan:** Keadaan ketika nilai ekspor barang melampaui nilai impor barang dalam periode tertentu.

- **Transaksi berjalan:** Bagian neraca pembayaran yang mencakup perdagangan barang dan jasa, pendapatan primer, serta transfer berjalan.
- **Yield SBN:** Imbal hasil surat berharga negara yang menjadi salah satu ukuran biaya pembiayaan pemerintah dan persepsi risiko pasar.

Daftar Pustaka

Abubakar, A., Utari, G. A. D., & Azwar, P. (2020). Early warning indicators and optimal policies for mitigating economic crises: Evidence from meta-analysis. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 23*(2), 269–294. https://doi.org/10.21098/bemp.v23i1.1421

Badan Pusat Statistik. (2026a, August 5). *Ekonomi Indonesia triwulan II-2026 tumbuh 5,29 persen (y-on-y)*. 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. (2026b, October 1). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada September 2026 sebesar 3,28 persen*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/10/01/2623/inflasi-year-on-year--y-on-y--pada-september-2026-sebesar-3-28-persen-.html

Badan Pusat Statistik. (2026c, August 5). *Persentase penduduk miskin Maret 2026 turun menjadi 8,07 persen*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/08/05/2594/persentase-penduduk-miskin-maret-2026-turun-menjadi-8-07-persen-.html

Badan Pusat Statistik. (2026d, August 5). *Tingkat pengangguran terbuka (TPT) sebesar 4,65 persen; rata-rata upah buruh sebesar 3,39 juta rupiah*. https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2026/08/05/2606/tingkat-pengangguran-terbuka-tpt-sebesar-4-65-persen-rata-rata-upah-buruh-sebesar-3-39-juta-rupiah.html

Badan Pusat Statistik, & World Bank. (2026, September 10). *Garis kemiskinan nasional dan internasional: Pernyataan bersama BPS Indonesia dan Bank Dunia*. https://www.bps.go.id/id/news/2026/09/11/940/garis-kemiskinan-nasional-dan-internasional.html

Bank Indonesia. (2026a, October 23). *BI-Rate tetap 5,75%: Memperkuat stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2823326.aspx

Bank Indonesia. (2026b, October 23). *Laporan kebijakan moneter Triwulan III 2026*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/Laporan-Kebijakan-Moneter-Triwulan-III-2026.aspx

Bank Indonesia, & Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026). *Statistik utang sektor publik Indonesia: Triwulan II 2026*. https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/suspi/default.aspx

Enoch, C., Frécaut, O., & Kovanen, A. (2003). Indonesia's banking crisis: What happened and what did we learn? *Bulletin of Indonesian Economic Studies, 39*(1), 75–92. https://doi.org/10.1080/00074910302010

International Monetary Fund. (2026, January 21). *IMF Executive Board concludes 2025 Article IV consultation with Indonesia*. https://www.imf.org/en/news/articles/2026/01/21/pr-26010-indnonesia-imf-executive-board-concludes-2025-article-iv-consultation

Kaminsky, G. L., Lizondo, S., & Reinhart, C. M. (1998). Leading indicators of currency crises. *IMF Staff Papers, 45*(1), 1–48. https://doi.org/10.5089/9781451974515.024

Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2026, October). *APBN KiTa: Kinerja dan fakta, edisi Oktober 2026*. https://www.kemenkeu.go.id/APBNKITAOktober2026

Kovanen, A., Frécaut, O. M., Baldwin, B. E., & Enoch, C. (2001). *Indonesia: Anatomy of a banking crisis—Two years of living dangerously, 1997–99* (IMF

Working Paper No. 01/52). International Monetary Fund. https://doi.org/10.5089/9781451847253.001

OECD. (2026). Indonesia. In *OECD economic outlook, volume 2026 issue 1*. https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2026-issue-1_2d1956f0-en/full-report/indonesia_12d20c97.html

Pangestu, M., & Habir, M. (2002). *The boom, bust and restructuring of Indonesian banks* (IMF Working Paper No. 02/66). International Monetary Fund. https://doi.org/10.5089/9781451848809.001

World Bank. (2026a, October 1). *Macro poverty outlook for Indonesia: Annual meetings 2026*. https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099516510142661830

World Bank. (2026b, September 9). *Joint statement BPS–World Bank on Indonesia's poverty figures*. https://www.worldbank.org/in/news/statement/2026/09/09/joint-statement-bps-wb-on-indonesia-poverty-figures