

Angka-Angka Penting

Pertumbuhan PDB (Q1 '24)

5,11%

Inflasi (y.o.y. Juni '24)

2,51%

Pertumbuhan Kredit (y.o.y. Q1 '24)

11,84%

BI Rate (Juli '24)

6,25%

Neraca Transaksi Berjalan (% GDP)
(Q1 '24)

-0,6%

IDR/USD (Juli '24)

IDR16,135

Laporan bulanan dan triwulanan kami distribusikan secara gratis. Untuk berlangganan, silahkan pindai QR code di bawah ini



atau ikuti tautan
<http://bit.ly/LPEMCommentarySubscription>

Kelompok Kajian Makroekonomi, Keuangan, dan Ekonomi Politik

Jahen F. Rezki, Ph.D.

jahen.fr@ui.ac.id

Teuku Riefky

teuku.riefky@lpem-feui.org

Faradina Alifia Maizar

faradina.alifia@ui.ac.id

Muhammad Adriansyah

ryan@lpem-feui.org

Difa Fitriani

difa.fitriani@ui.ac.id

Rentannya Mesin Pertumbuhan Ekonomi

Ringkasan

- PDB diperkirakan tumbuh 4,97%-5,01% di Triwulan-II 2024, 5,0%-5,1% untuk FY2024, didorong oleh minimnya faktor pendorong musiman dan tingginya ketidakpastian domestik dan global.
- PDB Indonesia tumbuh 5,11% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, meningkat dari 5,04% (y.o.y) pada Triwulan-IV 2023 dan 5,05% (y.o.y) pada tahun 2023.
- Pertumbuhan didorong oleh faktor musiman dengan sektor-sektor utama, seperti manufaktur dan perdagangan besar yang berkinerja buruk, sementara sektor-sektor yang lebih kecil seperti transportasi dan administrasi publik mengalami peningkatan yang kuat.
- Konsumsi rumah tangga tumbuh 4,91% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024 meningkat dari 4,83% (y.o.y) pada Triwulan-IV 2023, didorong oleh efek Ramadan, peningkatan bantuan sosial, dan kenaikan gaji PNS.
- Konsumsi pemerintah melonjak 19,90% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, tertinggi dalam dua dekade terakhir, karena peningkatan pengeluaran untuk pemilu, bantuan sosial, dan tunjangan pegawai.
- Meskipun surplus perdagangan masih berlanjut, risiko eksternal, seperti lemahnya permintaan global dapat berdampak pada pertumbuhan ekspor dan neraca perdagangan Indonesia ke depannya.
- Rupiah menunjukkan tanda-tanda stabilisasi pada awal Juli 2024 setelah terdepresiasi 6,33% (y.t.d) pada bulan Juni, dipengaruhi oleh ketidakpastian keuangan global dan ekspektasi pasar terhadap perubahan kebijakan the Fed.

Triwulan pertama 2024 di Indonesia penuh dengan berbagai peristiwa. Adanya momentum Pemilihan Umum (Pemilu), periode Ramadhan, percepatan penyelesaian proyek infrastruktur menjelang akhir masa pemerintahan dan beberapa libur panjang mendorong peningkatan aktivitas ekonomi domestik. Hasilnya, PDB Indonesia tumbuh 5,11% di Triwulan-I 2024, meningkat dari 5,04% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 dan lebih tinggi dari keseluruhan pertumbuhan tahun 2023 sebesar 5,05% (y.o.y). Kombinasi dari berbagai faktor musiman mampu meningkatkan konsumsi rumah tangga, belanja pemerintah, dan investasi infrastruktur. Lebih lanjut, sektor-sektor yang mengandalkan mobilitas fisik, seperti akomodasi dan makanan minuman, transportasi, kesehatan dan aktivitas sosial juga menikmati angka pertumbuhan yang tinggi dari berbagai faktor musiman. Informasi dan komunikasi, administrasi publik, dan konstruksi juga tumbuh drastis akibat penyelenggaraan Pemilu dan naiknya belanja pemerintah.

Walaupun terakselerasi, perekonomian Indonesia menunjukkan adanya indikasi permasalahan struktural, dengan pertumbuhannya sebagian besar didorong oleh faktor musiman. Sekitar 45% dari aktivitas ekonomi Indonesia ditopang oleh hanya

tiga sektor, yaitu pertanian, pengolahan, dan perdagangan. Ketiga sektor ini melanjutkan tren pertumbuhan di bawah rata-rata nasional. Stagnansi yang persisten terjadi di sektor pengolahan menguatkan indikasi terjadinya deindustrialisasi prematur. Lebih lanjut, pertumbuhan perdagangan besar dan eceran di bawah 5% menyiratkan adanya potensi pelemahan daya beli masyarakat, terutama kelas menengah. Hal ini juga kemungkinan dipengaruhi oleh potensi deindustrialisasi prematur yang membatasi peningkatan kesejahteraan tenaga kerja akibat lemahnya pertumbuhan produktivitas dari aktivitas produksi di Indonesia. Di sisi lain, performa sektor pertanian cukup mengecewakan, dipengaruhi oleh produktivitas yang rendah akibat berbagai faktor, dari rendahnya keterampilan tenaga kerja dan kualitas bahan baku hingga minimnya skema penjaminan untuk petani. Kondisi ini diperparah oleh faktor musiman El-Nino.

Dari sisi eksternal, defisit transaksi berjalan di Triwulan-I 2024 meningkat ke USD2,2 miliar (0,6% PDB), melebat dari USD1,1 miliar (0,3% PDB) di triwulan akhir 2023 akibat kontraksi neraca perdagangan barang, walaupun termoderasi akibat tingginya penerimaan pariwisata. Namun, performa neraca perdagangan membaik di Triwulan-II 2024. Surplus perdagangan tercatat sebesar USD8,04 miliar didorong oleh naiknya permintaan global untuk beberapa komoditas dan naiknya harga komoditas lainnya, meningkat sebesar 2,82% (y.o.y) dari periode yang sama tahun lalu dan 8,42% (y.o.y) peningkatan dari triwulan sebelumnya. Indonesia juga memiliki realisasi investasi yang sesuai target, didorong oleh tingginya PMA di Triwulan-II 2024. Sebaliknya, ketidakpastian global menyusul sentimen terkait langkah the Fed yang terus berubah serta ketidakpastian kebijakan domestik seiring masa transisi pemerintahan memicu arus modal keluar di Triwulan-II 2024. Imbasnya, Rupiah mengalami tekanan besar dan terdepresiasi hingga 6,33% (y.t.d.) di akhir Juni 2024.

Tabel 1: Proyeksi Pertumbuhan PDB LPEM FEB UI

Triwulan-I 2024	FY2024
4,97% – 5,01%	5,0% - 5,1%

Perekonomian Indonesia secara umum relatif melemah di Triwulan-II 2024 dibandingkan triwulan sebelumnya. Tidak adanya faktor musiman yang memicu aktivitas ekonomi, tingginya ketidakpastian global, dan berlanjutnya permasalahan struktural berdampak negatif terhadap pertumbuhan PDB. Lebih lanjut, ketidakpastian mengenai arah kebijakan oleh pemerintahan mendatang juga mendorong masyarakat cenderung menahan konsumsinya dan investor bersikap *wait-and-see*. Sehingga, pertumbuhan PDB kemungkinan melambat di Triwulan-II 2024. Kami mengestimasi PDB akan tumbuh sebesar 4,99% (y.o.y) (kisaran estimasi dari 4,97% hingga 5,01%) di Triwulan-II 2024 dan 5,1% untuk FY2024 (kisaran estimasi 5,0% hingga 5,1%).

Terhimpit di Tengah

Siapa yang Dimaksud Kelas Menengah?

Kelas menengah memegang peran yang penting dalam perkembangan ekonomi suatu negara. Easterly (2001) menyimpulkan bahwa negara dengan proporsi kelas menengah yang lebih besar cenderung tumbuh lebih cepat. Birdsall, Graham, dan Pettinato (2000) berargumen bahwa kelas menengah merupakan tulang punggung dari perekonomian dan demokrasi di masyarakat maju. Terdapat setidaknya tiga argumen yang mendukung pentingnya kelas menengah di masyarakat. Pertama, kelas menengah adalah sumber kewirausahaan dengan kapasitas dan toleransi terhadap kepuasan yang tertunda, yang dapat menciptakan lapangan kerja dan pertumbuhan produktivitas bagi masyarakat lainnya (Acemoglu & Zilibotti, 1997). Kedua, kelas menengah menyediakan sumber daya manusia dan tabungan yang diperlukan untuk mempercepat akumulasi modal dan penciptaan kekayaan dalam perekonomian (Doepke & Zilibotti, 2005). Ketiga, konsumen kelas menengah bersedia membayar lebih mahal untuk barang-barang berkualitas. Hal ini mendorong diferensiasi produk, investasi, dan inovasi dalam kegiatan produksi, yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan untuk semua orang (Murphy et al., 1989). Indonesia bercita-cita untuk menjadi negara maju pada tahun 2045 dan untuk mencapai tujuan ambisius ini dibutuhkan proporsi populasi kelas menengah yang besar. Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) menyatakan bahwa untuk mencapai status negara berpenghasilan tinggi, jumlah kelas menengah harus ditingkatkan menjadi 70% dari populasi Indonesia pada tahun 2045.

Meskipun identifikasi kelas menengah adalah bentuk klasifikasi kelas sosial dan ekonomi, sebagian besar ekonom lebih memilih mengukurnya berdasarkan pendapatan atau tingkat konsumsi. Easterly (2000) mengambil pendekatan relatif dan mendefinisikan kelas menengah sebagai mereka yang berada di antara persentil ke-20 dan persentil ke-80 dari distribusi konsumsi. Demikian pula, Birdsall, Graham dan Pettinato (2000) mendefinisikan kelas menengah sebagai populasi yang memiliki pendapatan antara 0,75 dan 1,25 kali pendapatan rata-rata per kapita. Dengan menggunakan pendekatan absolut, Bhalla (2010) mendefinisikan kelas menengah sebagai mereka yang memiliki pendapatan tahunan lebih dari USD 3.900 (PPP). Kharas dan Gertz (2010) menggunakan kriteria pengeluaran harian antara USD 10 hingga USD 100 (PPP) untuk mendefinisikan kelas menengah.

Tabel A: Definisi Kelas*

Kelas	Miskin	Rentan	Calon Kelas Menengah	Kelas Menengah	Kelas Atas
Status Rumah Tangga	Di bawah garis kemiskinan (GK)	>10% kemungkinan menjadi miskin tahun depan (1.0-1.5xGK)	<10% kemungkinan menjadi miskin, tetapi >10% kemungkinan menjadi rentan (1.5-3.5xGK)	<10% kemungkinan menjadi rentan atau miskin (3.5-17 GK)	>17xGK

Sumber: World Bank (2016)

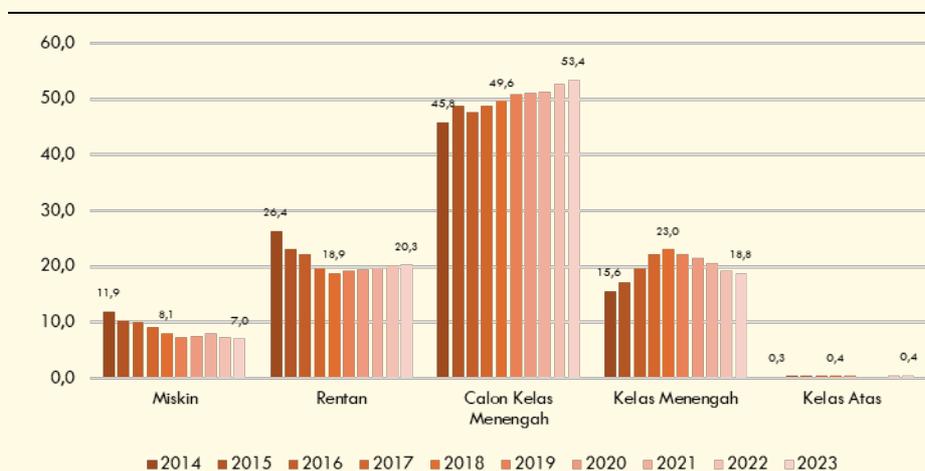
* LPEM FEB UI mengalkulasi definisi kelas dengan menentukan klasifikasi konsumsi per kapitan berdasarkan garis kemiskinan tingkat kabupaten/kota

Dalam laporan ini, kami mengadopsi definisi kelas menengah dari Bank Dunia. Bank Dunia (2019) mendefinisikan kelas menengah sebagai individu yang menikmati keamanan ekonomi, yang bebas dari kekhawatiran akan kemiskinan, dan sebagai konsekuensinya, mengalokasikan pendapatan mereka untuk konsumsi yang bersifat diskresioner, bukan untuk memenuhi kebutuhan hidup. Definisi dari Bank Dunia (2019) didasarkan pada kerentanan ekonomi, di mana

kelas menengah terdiri dari mereka yang memiliki peluang kurang dari 10% untuk menjadi miskin atau rentan di masa depan berdasarkan konsumsi mereka saat ini. Definisi kelas tersebut dirinci pada Tabel A.

Pada tahun 2023, kelas menengah di Indonesia mencakup sekitar 52 juta jiwa dan mewakili 18,8% dari total populasi. Namun, jumlah penduduk kelas menengah baru-baru ini mengalami penurunan. Antara tahun 2014 hingga 2018, jumlah penduduk kelas menengah bertambah hingga lebih dari 21 juta jiwa, meningkat dari 39 juta jiwa menjadi 60 juta jiwa. Pada periode ini, proporsi kelas menengah meningkat dari 15,6% menjadi 23,0%. Sejak saat itu, penduduk kelas menengah mengalami penurunan hingga lebih dari 8,5 juta jiwa. Hal ini menyebabkan jumlah penduduk kelas menengah hanya mencakup 52 juta jiwa dengan proporsi populasi sekitar 18,8% saat ini. Di sisi lain, calon kelas menengah, yang didefinisikan sebagai penduduk dengan kemungkinan kurang dari 10% untuk menjadi miskin, tetapi memiliki kemungkinan di atas 10% untuk menjadi rentan, menunjukkan peningkatan yang konsisten antartahun. Pada tahun 2014, penduduk yang tergolong dalam kategori calon kelas menengah merepresentasikan sekitar 45,8% populasi atau setara dengan 115 juta jiwa. Pada tahun 2023, angka tersebut meningkat menjadi 53,4% atau setara dengan 144 juta jiwa sehingga lebih dari separuh populasi Indonesia masuk dalam kategori calon kelas menengah. Ekspansi pada kategori calon kelas menengah dan kelas menengah pada tahun 2014 hingga 2018 mengindikasikan tren positif dari mobilitas sosial ke atas. Pada periode ini, proporsi populasi miskin dan rentan menurun, sedangkan calon kelas menengah dan kelas menengah mengalami pertumbuhan. Namun, dari tahun 2018 hingga 2023, ekspansi calon kelas menengah mengindikasikan adanya kemunduran dari progres ini. Porsi populasi rentan meningkat dan kelas menengah menyusut, yang mengindikasikan adanya pergeseran dari individu yang sebelumnya merupakan kelas menengah ke calon kelas menengah atau bahkan rentan.

Gambar A: Populasi berdasarkan Kelas (%), 2014-2023



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Tergerusnya Daya Beli Kelas Menengah

Pada tahun 2023, total konsumsi dari kelompok calon kelas menengah dan kelas menengah adalah 82,3% dari total konsumsi rumah tangga di Indonesia, di mana calon kelas menengah menyumbang 45,5% dan kelas menengah menyumbang 36,8%. Ini menandai peningkatan dari tahun 2014, di mana kelompok-kelompok ini masing-masing menyumbang 41,8% dan 34,7% dari konsumsi. Namun, tren mereka mengalami perbedaan dalam lima tahun terakhir. Porsi konsumsi calon kelas menengah meningkat dari 42,4% pada tahun 2018. Sebaliknya, porsi konsumsi kelas

menengah turun dari 41,9% pada periode yang sama. Penurunan ini menunjukkan pengurangan konsumsi kelas menengah, yang mencerminkan potensi penurunan daya beli mereka.

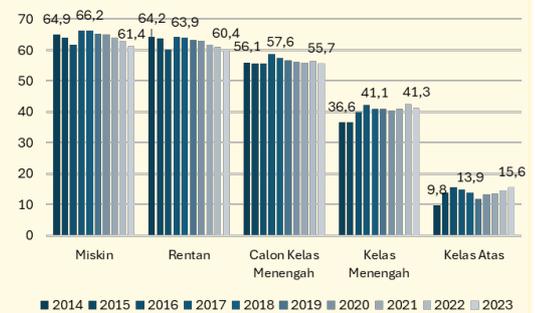
Porsi pengeluaran makanan terhadap total pengeluaran dapat dilihat untuk lebih memahami tren ini. Hukum Engel menyatakan bahwa ketika pendapatan menurun, proporsi pengeluaran yang dialokasikan untuk makanan meningkat. Hal ini karena makanan adalah kebutuhan dasar, dan orang cenderung mempertahankan tingkat konsumsi makanan mereka meskipun dengan pendapatan yang lebih rendah. Dengan demikian, penurunan daya beli umumnya mengakibatkan persentase pengeluaran yang lebih tinggi untuk makanan. Pada tahun 2023, mayoritas orang Indonesia masih mengalokasikan sebagian besar pengeluaran mereka untuk makanan, dengan pengecualian untuk kelas menengah dan kelas atas. Kelas menengah mengalokasikan 41,3% dari pengeluaran mereka untuk makanan, sedangkan kelas atas menghabiskan 15,6%. Untuk calon kelas menengah, porsi pengeluaran untuk makanan sedikit menurun dari 56,1% pada tahun 2014 menjadi 55,7% pada tahun 2023. Sebaliknya, kelas menengah mengalami peningkatan pengeluaran untuk makanan, naik dari 36,6% menjadi 41,3% pada periode yang sama. Peningkatan porsi pengeluaran untuk makanan, atau penurunan konsumsi nonmakanan, dapat dijadikan indikator yang mengkhawatirkan. Pengeluaran nonmakanan, seperti untuk barang tahan lama, kesehatan, pendidikan, dan hiburan, lebih menunjukkan daya beli dan kesejahteraan ekonomi. Pengeluaran ini cenderung meningkat seiring dengan peningkatan pendapatan yang dapat dibelanjakan dan merupakan pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, peningkatan porsi pengeluaran untuk makanan menunjukkan penurunan daya beli kelas menengah. Erosi daya beli ini menjadi mengkhawatirkan karena berdampak pada konsumsi agregat yang merupakan pendorong penting pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun terakhir.

Gambar B: Proporsi Konsumsi Berdasarkan Kelompok Pendapatan (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Gambar C: Proporsi Pengeluaran Makanan terhadap Total Pengeluaran (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Kelas menengah memegang peran yang sangat penting bagi penerimaan negara, menyumbang 50,7% dari penerimaan pajak¹, sementara calon kelas menengah menyumbang 34,5%. Kontribusi ini sangat penting untuk mendanai program pembangunan publik, termasuk investasi infrastruktur dan sumber daya manusia. Untuk mendukung investasi tersebut, sangat penting untuk menjaga daya beli, baik kelas menengah maupun calon kelas menengah. Pada tahun 2022, rasio pajak terhadap PDB Indonesia berada di angka 9,1%, yang relatif rendah dibandingkan dengan negara-negara tetangga. Hal ini menekankan pentingnya kontribusi pajak yang kuat dari kelompok-kelompok ini untuk memperkuat keuangan publik. Jika daya beli mereka menurun, kontribusi pajak mereka mungkin berkurang yang berpotensi memperburuk rasio pajak terhadap PDB yang sudah rendah dan mengganggu kemampuan pemerintah untuk menyediakan layanan dan membiayai proyek pembangunan.

¹ Pajak yang dimaksud adalah pajak penghasilan, pajak properti, dan pajak kendaraan bermotor, seperti yang dilaporkan oleh Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas).

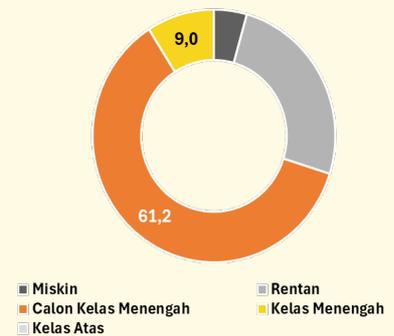
Melihat subsidi², calon kelas menengah adalah penerima terbesar subsidi, sementara kelas atas tidak menerima subsidi sama sekali dan kelas menengah menerima subsidi yang lebih kecil relatif terhadap kontribusi pajaknya. Distribusi ini menekankan pentingnya mendukung kelas menengah untuk menjaga keseimbangan fiskal. Jika daya beli kelas menengah menurun, hal ini dapat memaksa mereka untuk berpindah ke calon kelas menengah atau rentan, mengurangi peran mereka sebagai kontributor pajak dan meningkatkan ketergantungan mereka pada dukungan fiskal. Akibatnya, pemerintah akan menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar dan mungkin perlu meningkatkan pengeluaran publik untuk subsidi, yang selanjutnya memengaruhi rasio pajak terhadap PDB dan mempersulit upaya mencapai keberlanjutan fiskal serta mempertahankan pertumbuhan ekonomi.

Gambar D: Proporsi Pembayaran Pajak (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Gambar E: Proporsi Penerimaan Subsidi (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Perkembangan Aspek Sosial Kelas Menengah

Di berbagai kelompok pendapatan di Indonesia, sebagian besar penduduk tinggal di daerah perkotaan, meskipun dengan proporsi yang bervariasi. Di antara calon kelas menengah, 57% tinggal di daerah perkotaan, sementara angka ini meningkat menjadi 67,6% untuk kelas menengah. Distribusi kelas-kelas ini juga bervariasi berdasarkan pulau. Kalimantan memiliki proporsi penduduk calon kelas menengah tertinggi, yaitu hampir 60%, sedangkan Bali dan Nusa Tenggara memiliki proporsi calon kelas menengah terkecil (48,0%). Untuk kelas menengah, Sulawesi memiliki proporsi tertinggi sebesar 22,2%, sementara Sumatra memiliki proporsi terendah sebesar 13,8%. Meskipun terdapat variasi ini, Jawa dan Sumatra memiliki populasi calon kelas menengah dan kelas menengah terbesar sebagai akibat dari total penduduk mereka yang lebih besar. Secara spesifik, 54,6% dari calon kelas menengah tinggal di Jawa, 24,3% di Sumatra, dan 21,1% di pulau-pulau lainnya. Konsentrasi kelas menengah bahkan lebih tinggi di Jawa, di mana 62,1% dari penduduk kelas menengah tinggal di Jawa, 16,2% di Sumatra, dan sisanya 21,7% tersebar di wilayah lainnya.

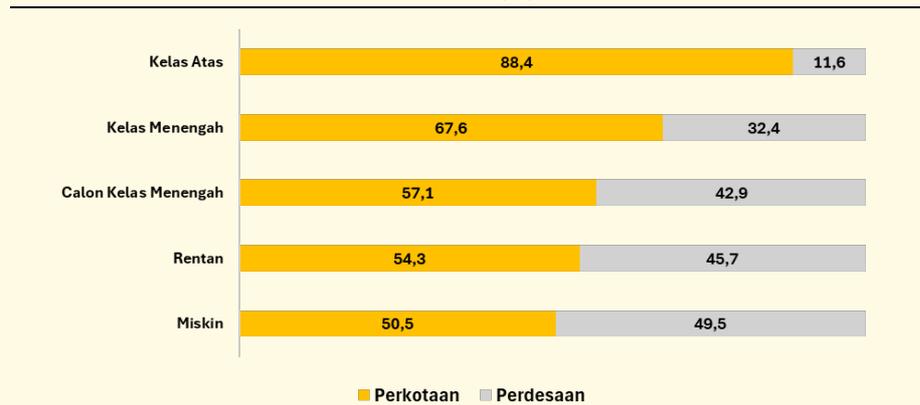
Dalam hal tingkat pendidikan³, terdapat tren yang jelas di seluruh kelompok pendapatan: seiring dengan meningkatnya tingkat pendapatan, proporsi individu yang tidak bersekolah/ tidak tamat sekolah dasar atau hanya memiliki pendidikan dasar menurun, sementara mereka yang memiliki pendidikan menengah atas dan pendidikan tinggi meningkat. Sebagai contoh, pada tahun 2023, 34,1% dari calon kelas menengah hanya memiliki pendidikan dasar, dibandingkan dengan hanya 14,1% dari kelas menengah. Sebaliknya, 26,6% dari calon kelas menengah telah mencapai

² Subsidi yang dimaksud terbatas pada bantuan pemerintah daerah dan bantuan pangan, seperti yang dilaporkan oleh Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas).

³ Tingkat pendidikan dalam laporan ini diklasifikasikan sebagai berikut: Tidak bersekolah/ tidak tamat sekolah dasar, pendidikan dasar (SD dan sederajat), pendidikan menengah pertama (SMP dan sederajat), pendidikan menengah atas (SMA/SMK dan sederajat), pendidikan tinggi (pendidikan tingkat diploma dan universitas).

pendidikan menengah atas, sedangkan 28,9% dari kelas menengah telah mencapai tingkat ini. Tren ini memperlihatkan hubungan antara tingkat pendapatan yang lebih tinggi dan akses pendidikan lanjutan yang lebih baik, menciptakan mobilitas sosial ke atas. Sumber daya keuangan yang meningkat memungkinkan investasi yang lebih signifikan dalam pendidikan, sehingga memungkinkan individu untuk mengejar kualifikasi menengah atas dan pendidikan tinggi. Akses ke pendidikan tinggi juga memberikan peluang bagi individu untuk mendapatkan prospek penghasilan yang lebih tinggi di masa depan.

Gambar F: Klasifikasi Kelas Konsumsi Berdasarkan Wilayah Perkotaan dan Pedesaan (%)

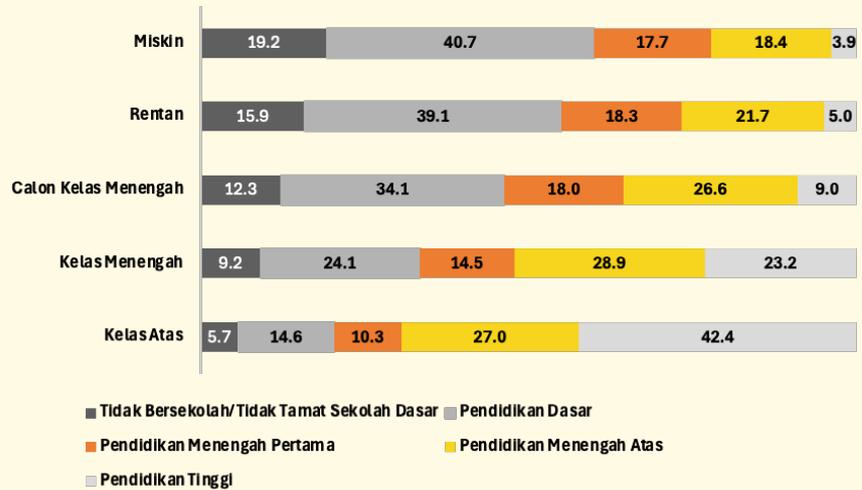


Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Meningkatkan populasi ke kelas pendapatan yang lebih tinggi dan memperluas akses ke pendidikan tinggi menjadi penting tidak hanya untuk kemajuan ekonomi individu tetapi juga untuk manfaat sosial yang lebih luas. Saat individu naik ke tingkat pendapatan yang lebih tinggi, pencapaian pendidikan mereka yang lebih tinggi berkontribusi pada tenaga kerja yang lebih terampil dan berpendidikan. Selain itu, terdapat lonjakan yang nyata dalam hal pencapaian tingkat pendidikan tinggi di luar kelompok calon kelas menengah. Peningkatan bertahap dalam proporsi populasi yang mencapai pendidikan tinggi terlihat dari kelompok miskin ke calon kelas menengah. Di sisi lain, peningkatan proporsi antara calon kelas menengah ke kelas menengah dan kelas atas sangat signifikan. Relatif terhadap calon kelas menengah, proporsi kelas menengah yang mencapai pendidikan tinggi adalah 14,2% lebih tinggi. Selain itu, proporsi kelas atas yang mencapai pendidikan tinggi 19,1% lebih tinggi dibandingkan dengan kelas menengah. Hal ini menunjukkan potensi manfaat eksponensial dalam pencapaian pendidikan untuk mendorong penduduk melewati calon kelas menengah.

Terdapat tren yang menarik dalam partisipasi angkatan kerja: seiring dengan meningkatnya pendapatan, tingkat partisipasi juga meningkat. Saat ini, tingkat partisipasi angkatan kerja nasional adalah 49,9%. Calon kelas menengah dan kelas menengah menunjukkan tingkat yang lebih tinggi, masing-masing sebesar 50,7% dan 55,4%, yang menunjukkan bahwa kelompok pendapatan yang lebih tinggi lebih terlibat dalam pasar tenaga kerja. Keterlibatan yang meningkat ini kemungkinan hasil dari akses yang lebih baik ke pendidikan, pelatihan, dan peluang kerja yang disediakan oleh pendapatan yang lebih tinggi. Saat individu memiliki tingkat pendapatan yang lebih tinggi, mereka lebih mungkin untuk berpartisipasi aktif dalam pasar tenaga kerja, memperoleh manfaat dari kepastian kerja yang lebih baik dan upah yang lebih tinggi. Namun, tren yang mengkhawatirkan muncul ketika membagi partisipasi angkatan kerja berdasarkan jenis kelamin. Di seluruh kelompok pendapatan, tingkat partisipasi angkatan kerja perempuan secara konsisten lebih rendah dari rata-rata nasional dan secara signifikan tertinggal di belakang tingkat partisipasi laki-laki. Disparitas ini menunjukkan bahwa perempuan, terlepas dari tingkat pendapatannya, menghadapi hambatan sistemik untuk berpartisipasi dalam angkatan kerja.

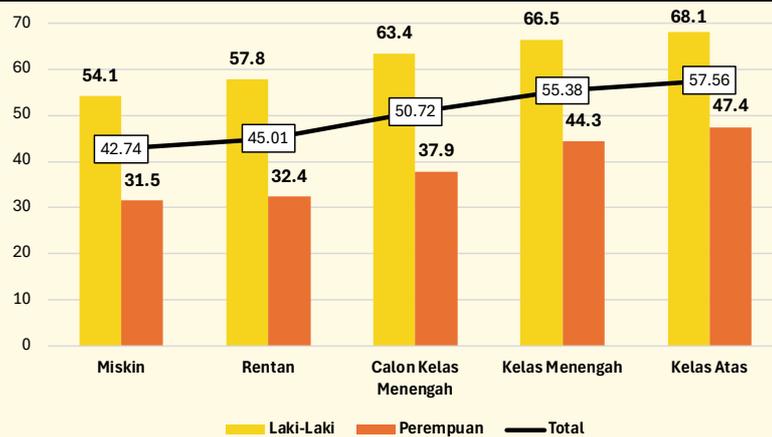
Gambar G: Proporsi Capaian Pendidikan (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Tingkat pengangguran di Indonesia berada pada angka 5,2%. Ketika data ketenagakerjaan dianalisis berdasarkan kelompok pendapatan, terlihat bahwa baik calon kelas menengah maupun kelas menengah memiliki tingkat pengangguran yang lebih rendah dari rata-rata nasional, yaitu masing-masing sebesar 4,6% dan 3,5%. Kelas menengah memiliki tingkat pengangguran terendah bahkan lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengangguran kelas atas sebesar 4,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kelompok pendapatan yang lebih tinggi, terutama kelas menengah, menikmati stabilitas pekerjaan yang lebih besar, kemungkinan besar karena akses ke peluang kerja yang lebih stabil dan berkualitas tinggi.

Gambar H: Partisipasi Angkatan Kerja (%)

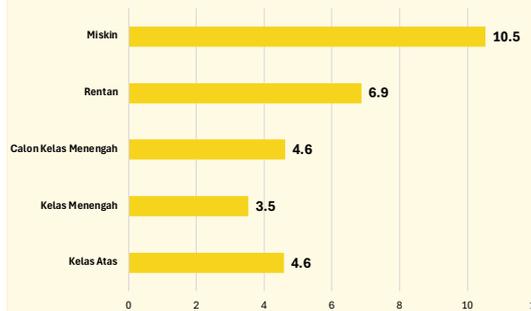


Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Pola yang serupa terlihat ketika menganalisis ketenagakerjaan berdasarkan formalitas pekerjaan. Seiring dengan meningkatnya pendapatan, proporsi individu dengan pekerjaan informal menurun. Pada tahun 2023, 54,2% dari calon kelas menengah memiliki pekerjaan informal dibandingkan dengan hanya 42,6% dari kelas menengah. Hal ini menunjukkan bahwa kelompok pendapatan yang lebih tinggi tidak hanya menghadapi tingkat pengangguran yang lebih rendah, tetapi juga memiliki akses yang lebih besar ke pekerjaan formal yang mencerminkan peningkatan keamanan dan stabilitas kerja. Namun, hal ini tetap menjadi perhatian serius bahwa tingkat pekerjaan informal masih cukup tinggi. Lebih dari setengah pekerja calon kelas menengah dan

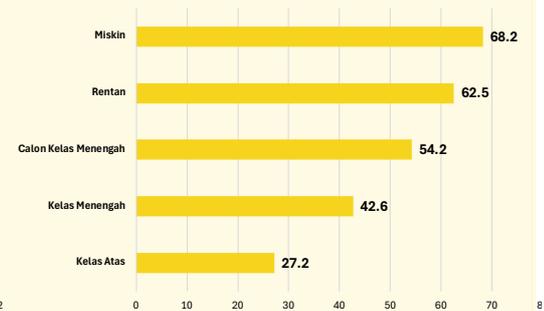
lebih dari 40% pekerja kelas menengah tidak memiliki pekerjaan formal. Ini menunjukkan bahwa meskipun ada peningkatan dalam stabilitas pekerjaan di kalangan kelompok pendapatan yang lebih tinggi, masih ada sejumlah besar pekerja yang tidak mendapatkan manfaat dari pekerjaan formal dan stabil yang dapat berdampak pada kesejahteraan ekonomi mereka dalam jangka panjang.

Gambar I: Tingkat Pengangguran (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Gambar J: Proporsi Tenaga Kerja dengan Pekerjaan Informal (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

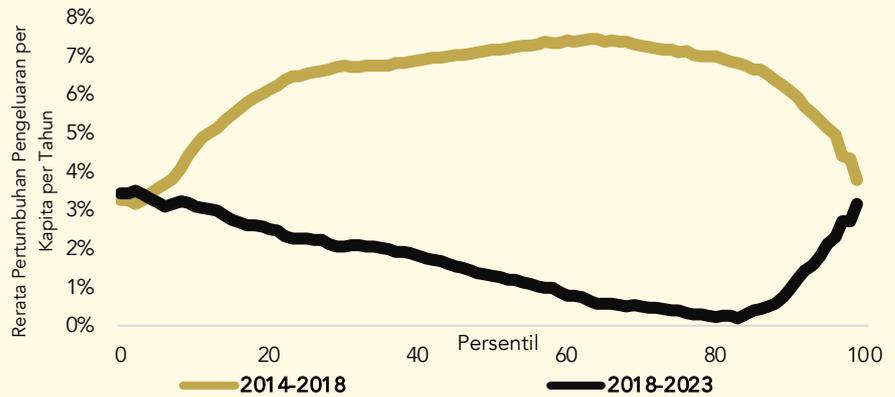
Turunnya Kesejahteraan Kelas Menengah

Selama paruh pertama dalam sepuluh tahun terakhir, porsi kelompok miskin dan rentan menyusut, sedangkan calon kelas menengah dan kelas menengah meningkat. Di periode 2014-2018, kebanyakan masyarakat Indonesia mengalami kenaikan mobilitas sosial dengan keluar dari jerat kemiskinan dan mencapai kondisi ekonomi yang stabil, mengindikasikan adanya penurunan ketimpangan ekonomi. Namun, capaian positif ini tidak berlangsung lama dan trennya mulai berbalik setelahnya. Walaupun porsi penduduk miskin secara konsisten menurun, begitupun dengan kelompok kelas menengah. Sejak 2018, populasi kelas menengah terus menurun sedangkan kelompok rentan dan calon kelas menengah justru meningkat. Hal ini mengindikasikan porsi masyarakat yang sebelumnya terhitung kelas menengah mengalami penurunan kesejahteraan dan turun menjadi kelompok calon kelas menengah atau bahkan masuk ke kelompok rentan.

Memburuknya ketimpangan ekonomi lebih jelas terlihat ketika mengamati pergerakan porsi calon kelas menengah. Walaupun porsi populasi calon kelas menengah secara stabil meningkat sejak 2014, faktor pendorongnya cenderung berubah. Selama 2014-2018, ekspansi calon kelas menengah didorong oleh suksesnya kelompok rentan naik kelas menjadi calon kelas menengah. Sebaliknya, di 2018-2023, tumbuhnya porsi calon kelas menengah lebih dipengaruhi oleh kelas menengah yang mengalami penurunan daya beli dan masuk ke dalam kategori calon kelas menengah. Fenomena ini ditunjukkan di Gambar K. Berdasarkan distribusi pendapatan, secara rata-rata, penduduk 20% termiskin menikmati kenaikan pengeluaran per kapita sekitar 4,63% per tahun selama 2014-2018. Di sisi lain, populasi di kelas pendapatan persentil 20%-80% mengalami kenaikan pengeluaran per kapita hingga mencapai 7,01% per tahun, dan 20% terkaya sebesar 5,84% per tahun di periode tersebut. Namun setelahnya, walaupun seluruh kelompok masyarakat mengalami penurunan tingkat pertumbuhan pengeluaran per kapita, penurunan terparah terjadi untuk kelompok calon kelas menengah dan kelas menengah. Antara 2018-2023, pengeluaran per kapita untuk persentil 20% terbawah meningkat sebesar 3,01% per tahun, sedangkan 20% teratas sebesar 1,25% per tahun dan untuk persentil 20%-80% hanya meningkat 1,29%. Walaupun penurunan pertumbuhan ini sebagian dipengaruhi oleh munculnya Pandemi COVID-19, pelemahan daya beli masyarakat calon kelas menengah dan kelas menengah sudah terjadi sejak

2018. Kondisi ini menandakan adanya faktor struktural yang mendorong turunnya kesejahteraan masyarakat yang berada di bagian tengah distribusi pendapatan.

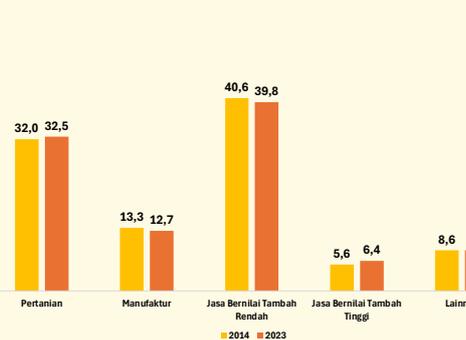
Gambar K: Kurva Insidensi Pertumbuhan berdasarkan Distribusi Pendapatan



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

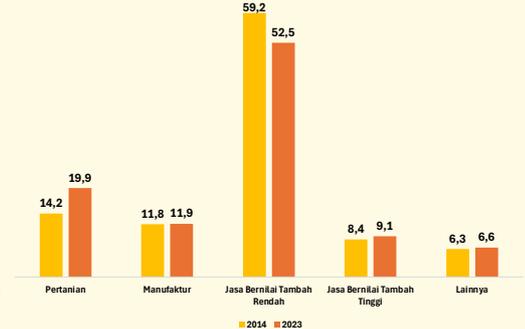
Meskipun berkontribusi terhadap lebih dari 75% angkatan kerja di Indonesia, sebagian besar calon kelas menengah dan kelas menengah bekerja di sektor dengan produktivitas rendah, seperti pertanian dan jasa bernilai tambah rendah. Di 2023, 72,3% calon kelas menengah bekerja di sektor-sektor tersebut, tidak banyak berubah dari porsi sebesar 72,6% di 2014, mengindikasikan tidak adanya perbaikan signifikan dari mobilitas tenaga kerja menuju sektor yang lebih produktif. Walaupun ada sedikit kenaikan dari porsi calon kelas menengah yang bekerja di sektor jasa bernilai tambah tinggi, kebanyakan dari mereka juga berpindah ke sektor pertanian. Lebih lanjut, porsi calon kelas menengah yang bekerja di sektor manufaktur menurun dalam satu dekade terakhir.

Gambar L: Distribusi Pekerjaan Calon Kelas Menengah berdasarkan Sektor (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

Gambar M: Distribusi Pekerjaan Kelas Menengah berdasarkan Sektor (%)



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas); Perhitungan Staf LPEM FEB UI

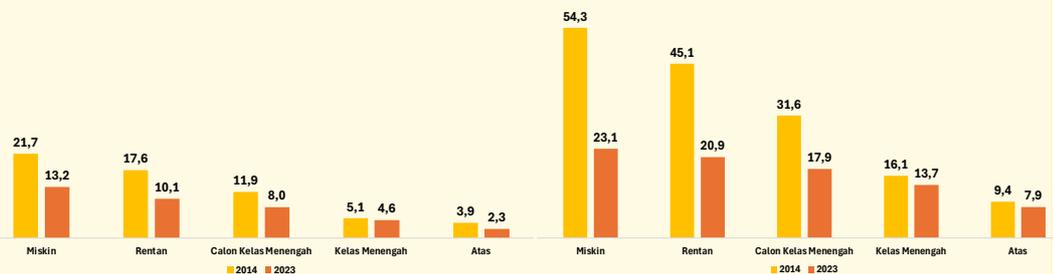
Distribusi sektoral dari pekerja kelas menengah menunjukkan pola serupa. Di 2014, 73,4% dari pekerja kelas menengah berada di sektor bernilai tambah rendah, dan hanya membaik sedikit dengan penurunan porsi ke 72,4% di 2023. Saat ini, lebih dari separuh pekerja kelas menengah berada di sektor jasa bernilai tambah rendah. Walaupun jumlahnya menurun signifikan dalam sepuluh tahun terakhir, sebagian besar kelas menengah yang keluar dari sektor jasa bernilai tambah rendah justru masuk ke sektor dengan tingkat produktivitas rendah yang lain, yaitu pertanian. Walaupun sebagian kecil porsi pekerja kelas menengah berhasil masuk ke jasa bernilai tambah tinggi, porsi kelas menengah yang bekerja di sektor manufaktur cenderung stagnan. Tren

ini cukup mengkhawatirkan untuk calon kelas menengah dan kelas menengah seiring tingginya konsentrasi pekerja di sektor bernilai tambah rendah. Sektor-sektor ini cenderung menawarkan upah yang lebih rendah dan sering kali bersifat informal, sehingga kepastian dalam bekerja cenderung rendah dan memiliki jaminan sosial yang minim. Situasi ini menyiratkan kurangnya penciptaan lapangan kerja untuk kelompok tersebut atau adanya hambatan struktural yang menghalangi calon kelas menengah dan kelas menengah mendapatkan pekerjaan di sektor dengan produktivitas tinggi. Jika tidak segera diatasi, calon kelas menengah dan kelas menengah mengalami risiko tinggi mendapatkan penghasilan yang rendah dan buruknya kualitas pekerjaan di masa mendatang.

Untuk menganalisa kualitas hidup calon kelas menengah dan kelas menengah secara lebih komprehensif, aspek nonmoneter juga perlu dipertimbangkan. World Bank (2019) membagi aspek nonmoneter ke dalam tiga aspek: akses air minum, sanitasi, dan tempat tinggal. Untuk calon kelas menengah, kualitas akses air minum dan sanitasi cenderung membaik. Satu dekade lalu, 11,9% calon kelas menengah tidak memiliki akses air minum bersih, dan porsinya turun ke 8,0% di 2023. Lebih lanjut, porsi calon kelas menengah tanpa akses ke toilet dengan *septic tank* turun drastis dari 31,6% di 2014 ke 17,9% di 2023. Perbaikan di aspek ini juga dialami oleh kelas menengah, walaupun tidak setinggi calon kelas menengah. Di 2014, 5,1% dari kelas menengah tidak memiliki akses ke air minum bersih, dan di 2023 jumlahnya turun ke 4,6%. Demikian juga dengan porsi kelas menengah dengan kondisi sanitasi yang buruk menurun dari 16,1% ke 13,7% selama periode tersebut.

Gambar N: Kualitas Air Minum Buruk (%)*

Gambar O: Kualitas Sanitasi Buruk (%)**



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

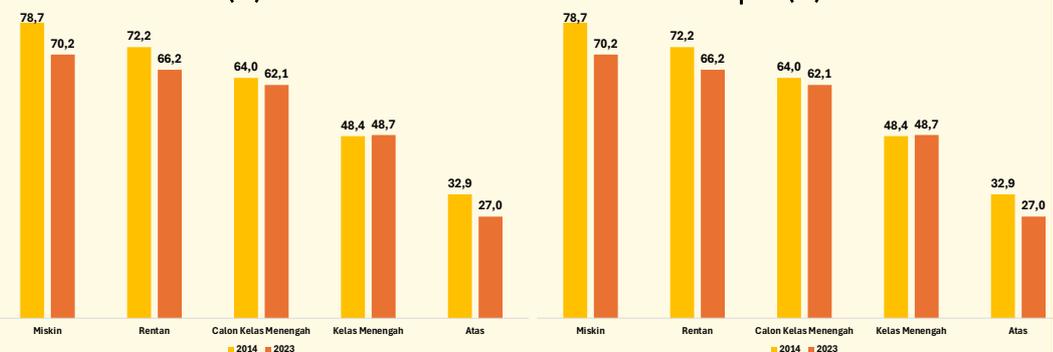
*Tidak memiliki akses air minum bersih

Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

**tidak memiliki akses ke toilet dengan *septic tank*

Gambar P: Kualitas Tempat Tinggal Buruk (%)***

Gambar Q: Kualitas Buruk di Minimal Satu Aspek (%)****



Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

***Tinggal dengan kualitas atas, tembok, atau lantai yang buruk

Sumber: Survei Sosial Ekonomi Nasional (Susenas);
Perhitungan Staf LPEM FEB UI

****Memiliki kualitas yang buruk di setidaknya aspek air minum, sanitasi, atau tempat tinggal

Walaupun kondisi hidupnya membaik untuk aspek air minum dan sanitasi, kedua kelompok ini masih menghadapi isu serius terkait kualitas tempat tinggal. 40,8% kelas menengah memiliki kualitas tempat tinggal yang buruk di 2014 dan jumlahnya hanya menurun sedikit ke 39,9% di 2023. Bahkan, lebih dari setengah calon kelas menengah memiliki kualitas tempat tinggal yang buruk, dengan jumlah porsi yang meningkat dari 51,5% di 2014 ke 52,7% di 2023. Secara garis besar, calon kelas menengah dan kelas menengah tidak mengalami peningkatan kesejahteraan secara signifikan dari segi nonmoneter. Saat ini, sekitar 48,7% kelas menengah tidak memiliki kualitas yang baik paling tidak di salah satu aspek nonmoneter, naik sedikit dari 48,4% dibandingkan satu dekade lalu. Untuk calon kelas menengah, lebih dari 60% populasinya saat ini menghadapi paling tidak salah satu kondisi yang buruk dari sisi kualitas air minum, sanitasi, atau tempat tinggi.

Walaupun tidak masuk golongan miskin atau rentan, calon kelas menengah dan kelas menengah memiliki kecukupan finansial di atas kebutuhan dasar. Namun, hal ini bukan berarti mereka berkecukupan dalam dimensi kesejahteraan lainnya. Buruknya kesejahteraan di segi nonmoneter berpotensi berdampak signifikan, terutama untuk anak-anak. Kombinasi kualitas hidup yang buruk dengan tidak cukupnya asupan nutrisi, kondisi yang lumrah terjadi dalam kelas menengah, meningkatkan risiko terjadinya *stunting*.

Kebijakan Transformatif untuk Kelas Menengah

Mengingat bahwa gabungan calon kelas menengah dan kelas menengah merupakan 72,2% dari populasi dan berkontribusi terhadap 82,3% konsumsi rumah tangga nasional, jelas bahwa kelompok-kelompok ini mendominasi pertumbuhan konsumsi rumah tangga dalam PDB. Untuk mencapai tujuan ambisius untuk menjadi negara maju pada tahun 2045, kebijakan harus berfokus membantu calon kelas menengah untuk bertransisi ke status kelas menengah dan mempertahankan daya beli kelas menengah saat ini.

Investasi dalam pendidikan dan pelatihan kejuruan diperlukan untuk transisi ini. Membekali individu dengan keahlian yang diperlukan untuk mengakses pekerjaan dengan produktivitas yang lebih tinggi (misalnya, jasa dengan nilai tambah tinggi dan manufaktur) meningkatkan potensi penghasilan mereka yang pada gilirannya akan meningkatkan kesejahteraan ekonomi secara keseluruhan. Menciptakan lebih banyak peluang kerja di sektor-sektor dengan produktivitas tinggi juga penting. Sebagai contoh, sektor manufaktur dapat menyerap banyak tenaga kerja dan menawarkan upah yang lebih tinggi. Mendorong pertumbuhan dan inovasi industri akan menghasilkan pekerjaan dengan upah yang lebih baik dan meningkatkan kondisi kerja, sehingga memperkuat kelas menengah dan perekonomian.

Memastikan keamanan ekonomi bagi calon kelas menengah dan kelas menengah selama masa-masa sulit sangat penting untuk menjaga daya beli mereka, terutama selama periode pengangguran atau transisi pekerjaan. Untuk memenuhi kebutuhan ini, Pemerintah Indonesia perlu memperluas program-program bantuan sosial, termasuk tunjangan pengangguran, cuti berbayar, dan cuti melahirkan. Cuti orang tua yang komprehensif, yang mencakup cuti ayah dan cuti ibu, sangat penting tidak hanya untuk mendukung kesetaraan gender, tetapi juga untuk meningkatkan partisipasi angkatan kerja perempuan. Selain itu, untuk lebih meningkatkan partisipasi angkatan kerja perempuan, Pemerintah Indonesia harus menerapkan kebijakan yang mendukung model kerja yang fleksibel, seperti kerja jarak jauh dan jam kerja yang dapat disesuaikan. Investasi pada layanan penitipan anak yang terjangkau dan mengatasi diskriminasi di tempat kerja juga merupakan langkah lain untuk mendukung partisipasi perempuan dalam angkatan kerja. Semua strategi ini sejalan dengan temuan dari survei Bank Dunia tahun 2019, yang menemukan bahwa kelas menengah melihat penciptaan lapangan kerja dan bantuan sosial sebagai kebijakan yang paling penting untuk mengatasi ketimpangan.

Menangani isu pekerja informal juga merupakan hal yang penting. Lebih dari separuh pekerja calon kelas menengah dan pekerja kelas menengah memiliki pekerjaan informal. Mendorong

formalisasi pekerjaan melalui keringanan pajak, subsidi, dan insentif keuangan lainnya dapat membantu bisnis memformalkan tenaga kerja mereka. Menyederhanakan pendaftaran bisnis dan kepatuhan terhadap peraturan ketenagakerjaan juga akan membuat kegiatan pekerjaan formal menjadi lebih menarik. Selain itu, penguatan kapasitas negara untuk menegakkan hukum dan peraturan juga diperlukan untuk mengurangi informalitas.

Mengatasi akses rumah layak huni juga penting karena masalah ini semakin memburuk baik bagi calon kelas menengah maupun kelas menengah. Kebijakan harus berfokus pada peningkatan akses terhadap perumahan yang terjangkau melalui subsidi, pinjaman berbunga rendah, dan pengembangan proyek-proyek perumahan yang terjangkau. Selain itu, aspek kualitas hidup lainnya, seperti akses terhadap air bersih dan sanitasi harus berjalan seiring dengan perbaikan kondisi perumahan. Penyediaan air bersih dan sanitasi tidak hanya akan meningkatkan kualitas hidup kelompok calon kelas menengah dan kelas menengah saat ini, tetapi juga untuk memastikan kualitas kesehatan keturunan mereka dan dapat memengaruhi kualitas hidup generasi kelas menengah berikutnya.

Langkah-langkah kebijakan ini tidak hanya penting bagi pertumbuhan ekonomi tetapi juga bagi stabilitas politik. Mengabaikan calon kelas menengah dan kelas akan menimbulkan risiko politik yang signifikan. Kelompok-kelompok ini mewakili sebagian besar pemilih, sehingga ketidakpuasan mereka dapat menyebabkan pergeseran elektoral yang besar, seperti yang terlihat dalam pemilihan Presiden AS 2020 ketika banyak pemilih kelas menengah yang tidak senang dengan kebijakan ekonomi dan pandemi mengalihkan dukungan mereka dari Trump ke Biden (GU Politics, 2020). Lebih jauh lagi, kegagalan untuk mengatasi ketimpangan dalam konteks pertumbuhan dan pembangunan ekonomi dapat menyebabkan keresahan sosial, terutama jika kelas menengah, yang jumlahnya banyak dan berpendidikan, menghadapi kondisi ekonomi yang buruk. Tidak seperti kelompok yang lebih miskin dan lebih rentan, kelas menengah lebih cenderung menyuarkan keresahan mereka ketika situasi ekonomi mereka memburuk. Meningkatnya ketimpangan dan frustrasi kelas menengah atas stagnasi telah menyebabkan tuntutan untuk reformasi sistemik di Chili. Kerusuhan serupa telah diamati di Prancis, di mana gerakan "Yellow Vest" muncul sebagai respons terhadap ketimpangan ekonomi yang dirasakan dan ketidakpuasan terhadap kebijakan pemerintah (Jetten, J., et al. (2020)). Di Brasil, protes tahun 2013 sebagian besar didorong oleh kelas menengah, menuntut layanan publik yang lebih baik dan memprotes korupsi pemerintah serta mismanajemen (Saad-Filho, A. (2013)).

Untuk menerapkan kebijakan-kebijakan ini secara efektif, praktik kelembagaan yang kuat sangatlah penting. Menurut survei Bank Dunia tahun 2019, calon kelas menengah dan kelas menengah di Indonesia memandang pemberantasan korupsi sebagai salah satu isu terpenting yang harus diselesaikan. Lembaga-lembaga yang kuat dapat memastikan adanya transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi dalam pelaksanaan kebijakan dan membantu memerangi korupsi yang dapat merusak efektivitas kebijakan. Praktik-praktik ini menumbuhkan rasa saling percaya antara pemerintah dan masyarakat yang sangat penting untuk keberhasilan penerapan kebijakan-kebijakan yang mendukung kelas menengah. Lembaga-lembaga yang berfungsi dengan baik lebih siap untuk mengelola sumber daya, memantau kemajuan, dan membuat penyesuaian yang diperlukan untuk mengatasi tantangan-tantangan yang muncul, sehingga memastikan bahwa kebijakan-kebijakan mencapai hasil yang diinginkan. Pada akhirnya, kelas menengah yang kuat yang didukung oleh kebijakan-kebijakan yang baik dan lembaga-lembaga yang kuat akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan stabilitas sosial.

Tingginya Ketergantungan Pertumbuhan terhadap Faktor Musiman

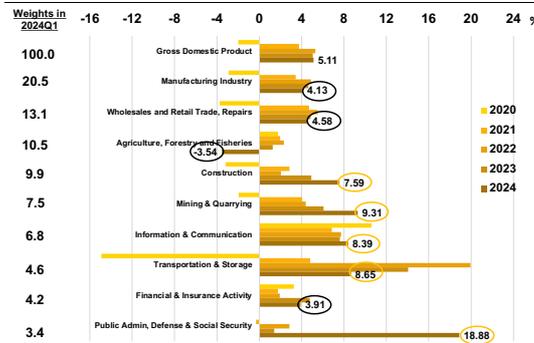
Ekonomi Indonesia tumbuh 5,11% (y.o.y) di triwulan pertama 2024, meningkat dari 5,04% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 dan lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi

“Walaupun tumbuh lebih tinggi, perekonomian Indonesia menunjukkan adanya indikasi permasalahan struktural, dengan pertumbuhannya sebagian besar didorong oleh faktor musiman.”

keseluruhan tahun 2023 yaitu sebesar 5,05% (y.o.y). Secara umum, mesin pertumbuhan ekonomi di Triwulan-I 2024 mirip dengan triwulan akhir 2023. Walaupun tumbuh lebih tinggi, perekonomian Indonesia menunjukkan adanya indikasi permasalahan struktural, dengan pertumbuhannya sebagian besar didorong oleh faktor musiman. Sekitar 45% dari aktivitas ekonomi Indonesia ditopang oleh hanya tiga sektor, yaitu pertanian, pengolahan, dan perdagangan. Ketiga sektor ini melanjutkan tren pertumbuhan di bawah rata-rata nasional. Stagnansi yang persisten terjadi di sektor pengolahan menguatkan indikasi terjadinya deindustrialisasi prematur. Lebih lanjut, pertumbuhan perdagangan besar dan eceran di bawah 5% menyiratkan adanya potensi pelemahan daya beli masyarakat, terutama kelas menengah. Hal ini juga kemungkinan dipengaruhi oleh potensi deindustrialisasi prematur yang membatasi peningkatan kesejahteraan tenaga kerja akibat lemahnya pertumbuhan produktivitas dari aktivitas produksi di Indonesia. Di sisi lain, performa yang kurang baik dari sektor pertanian sedikit berbeda dengan kedua sektor lainnya. Walaupun ada peran aspek struktural terhadap performa sektor pertanian, beberapa faktor musiman juga mempengaruhi rendahnya pertumbuhan sektor pertanian di Triwulan-I 2024. Sektor pertanian di Indonesia menghadapi isu produktivitas akibat beberapa faktor, mulai dari rendahnya keterampilan tenaga kerja dan kualitas bahan baku hingga minimnya skema penjaminan untuk petani. Namun, fenomena El-Nino yang terjadi di triwulan pertama 2024 secara signifikan berdampak terhadap tingkat produksi pertanian Indonesia. Kombinasi faktor struktural dan musiman tersebut mendorong terjadinya kontraksi sektor pertanian di Triwulan-I 2024.

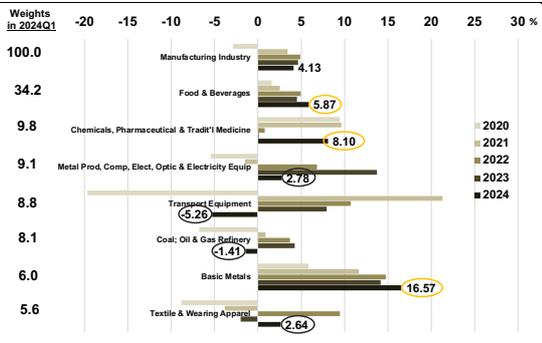
Berbagai sektor dengan kontribusi yang jauh lebih kecil justru mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi di triwulan pertama 2024 di atas rata-rata nasional. Mereka mampu mengerek pertumbuhan PDB Indonesia naik bahkan lebih tinggi dari triwulan sebelumnya. Tidak seperti sektor-sektor besar, faktor musiman justru lebih berperan dalam mendorong pertumbuhan berbagai sektor yang lebih kecil di perekonomian Indonesia. Adanya periode Ramadhan (dan aktivitas mudik menyusul Hari Raya Idul Fitri) di Triwulan-I 2024 berkontribusi terhadap tingginya pertumbuhan sektor transportasi dan pergudangan serta akomodasi dan makanan minuman. Adanya Tunjangan Hari Raya (THR) dan pembayaran gaji ke-13 juga mendorong pertumbuhan sektor pemerintahan seiring naiknya belanja pegawai. Lebih lanjut, meningkatnya belanja pegawai untuk kebutuhan lembaga kesehatan juga mendorong tumbuhnya sektor kesehatan. Faktor musiman lainnya yang terjadi di Triwulan-I 2024 adalah Pemilihan Umum (Pemilu). Berlangsungnya Pemilu menopang pertumbuhan sektor jasa usaha dan informasi komunikasi seiring naiknya permintaan terhadap berbagai jenis jasa, seperti *event organizer* dan jasa komunikasi. Kemudian, percepatan penyelesaian proyek infrastruktur sebelum bergantinya masa pemerintahan menjadi katalis untuk pertumbuhan sektor konstruksi dan berperan dalam tumbuhnya sektor pemerintahan akibat meningkatnya belanja modal Pemerintah Indonesia. Selain itu, sektor pertambangan dan penggalian juga menikmati pertumbuhan yang lebih tinggi akibat faktor musiman yaitu melonjaknya permintaan domestik dan global untuk berbagai komoditas besi baja dan batubara.

Gambar 1: Pertumbuhan PDB dan Industri Utama, 2020-2024Q1



Sumber: CEIC

Gambar 2: Pertumbuhan Manufaktur dan Subsektornya, 2020-2024Q1



Sumber: CEIC

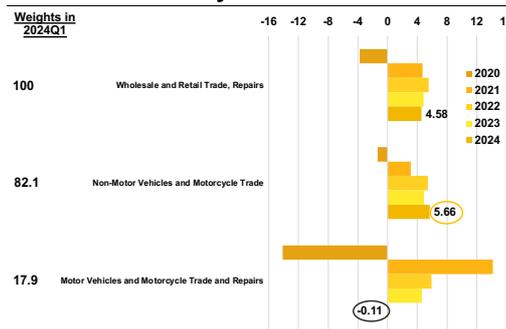
“...subsektor dalam sektor industri pengolahan memiliki performa pertumbuhan yang sangat variatif di triwulan pertama 2024.”

Pertumbuhan sektor pengolahan sedikit meningkat dari 4,07% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 ke 4,13% (y.o.y) di Triwulan-I 2024. Namun, dilihat dari komponennya, subsektor dalam sektor industri pengolahan memiliki performa pertumbuhan yang sangat variatif di triwulan pertama 2024. Sebagai subsektor terbesar dengan kontribusi mencapai lebih dari sepertiga industri pengolahan, pertumbuhan subsektor makanan minuman melonjak ke 5,87% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari 4,71% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023. Hal ini sebagian besar didorong oleh naiknya permintaan domestik di tengah periode Ramadhan dan Idul Fitri. Di sisi lain, walaupun mengalami perlambatan, subsektor logam dasar tetap memiliki pertumbuhan yang tinggi seiring masih tingginya permintaan global. Mencatatkan pertumbuhan *double-digit* selama delapan triwulan berturut-turut, pertumbuhan subsektor logam dasar melambat ke 16,57% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari 18,82% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Subsektor utama lainnya yang mengalami pertumbuhan solid adalah subsektor kimia, farmasi, dan obat tradisional. Hanya tumbuh sebesar 0,85% (y.o.y) di triwulan terakhir 2023, pertumbuhan subsektor ini meroket ke 8,10% (y.o.y) di Triwulan-I 2024. Performa ini didorong oleh tingginya permintaan domestik dan global terhadap produk kimia, farmasi, dan obat tradisional. Di sisi lain, performa yang buruk dari subsektor lainnya menahan pertumbuhan keseluruhan sektor pengolahan. Dengan ukuran ketiga terbesar dalam sektor pengolahan, pertumbuhan subsektor produk logam dan elektronik turun drastis dari 11,12% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 ke 2,78% (y.o.y), mengakhiri era pertumbuhan *double-digit* subsektor ini dalam empat triwulan terakhir. Rendahnya tingkat pertumbuhan subsektor ini kemungkinan disebabkan oleh rendahnya daya saing, terutama akibat aspek harga dari produk serupa yang diproduksi negara lain. Di Triwulan-I 2024, nilai ekspor mesin dan alat elektronik tumbuh -3,74% (y.o.y) walaupun kuantitas ekspornya meningkat 5,69% (y.o.y). Serupa, produksi domestik juga mendapat tekanan dari produk impor imbas naiknya kuantitas impor produk tersebut sebesar 9,28% (y.o.y) di periode yang sama, walaupun nilai impornya hanya naik sebesar 3,14% (y.o.y). Kemudian, berlanjutnya isu di industri karet imbas dari regulasi anti-deforestasi oleh Uni Eropa dan kelangkaan bahan baku memperpanjang penyusutan pertumbuhan subsektor karet dan olahan. Selama empat triwulan berturut-turun, subsektor ini menyusut dan terakhir tumbuh negatif sebesar -5,24% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari -4,49% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Demikian pula dengan

subsektor alat transportasi yang lanjut mencatatkan performa buruk dengan tumbuh sebesar -2,56% (y.o.y) pada Trwulan-I 2024 dari -5,26% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya seiring jatuhnya angka penjualan kendaraan bermotor. Di Triwulan-I 2024, penjualan besar dan eceran kendaraan bermotor tumbuh -23,90% (y.o.y) dan -14,98% (y.o.y), mencatatkan performa terburuknya sejak 2009 untuk penjualan besar dan sejak 2015 untuk penjualan eceran. Lebih lanjut, subsektor tekstil kembali meningkat pertumbuhannya setelah terdampak negatif akibat impor tekstil ilegal dan rendahnya daya saing produk tekstil domestik dibandingkan produk impor. Dengan naiknya permintaan produk tekstil menyusul periode Pemilu dan bulan Ramadhan serta Idul Fitri, subsektor tekstil mencatatkan pertumbuhan positif pertama sejak 2022 dengan tumbuh sebesar 2,64% (y.o.y) di Triwulan-I 2024, meningkat dari -3,42% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Kedua peristiwa ini juga mendorong naiknya permintaan produk kertas dan kulit. Imbasnya, subsektor kertas dan kulit tumbuh dari 5,83% (y.o.y) ke 6,13% (y.o.y) dan dari 4,91% (y.o.y) ke 5,90% (y.o.y) secara berurutan, pada periode yang sama.

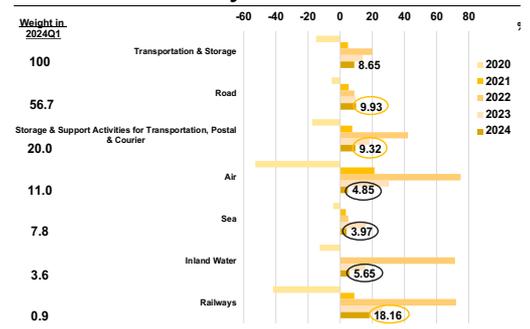
“Pertumbuhan sektor pengolahan sedikit meningkat dari 4,07% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 ke 4,13% (y.o.y) di Triwulan-I 2024, dengan pertumbuhan yang sangat variatif antar subsektor.”

Gambar 3: Pertumbuhan Sektor Perdagangan Besar dan Eceran dan Subsektornya, 2020-2024Q1



Sumber: CEIC

Gambar 4: Pertumbuhan Sektor Transportasi dan Pergudangan dan Subsektornya, 2020-2024Q1



Sumber: CEIC

Triwulan-I 2024 di Indonesia dipenuhi berbagai peristiwa dan membawa dampak positif terhadap sektor perdagangan besar dan eceran. Kombinasi dari Pemilu, Ramadhan, Idul Fitri, dan beberapa libur panjang mendorong naiknya permintaan agregat. Hasilnya, sektor perdagangan besar dan eceran mencatatkan performa yang baik dan mengalami peningkatan pertumbuhan ke 4,58% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari 4,09% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Berkontribusi terhadap lebih dari 80% aktivitas perdagangan domestik, subsektor perdagangan non-kendaraan bermotor dan reparasi menjadi mesin pertumbuhan utama sektor perdagangan. Subsektor ini menikmati kenaikan pertumbuhan dari 5,15% (y.o.y) di triwulan akhir 2023 ke 5,66% (y.o.y) di Triwulan-I 2024. Walaupun subsektor perdagangan non-kendaraan bermotor mencatatkan performa yang apik, subsektor perdagangan kendaraan bermotor justru mengalami kondisi yang bertentangan. Walaupun membaik, pertumbuhan perdagangan kendaraan bermotor masih berkontraksi di Triwulan-I 2024. Subsektor perdagangan kendaraan bermotor tumbuh -0,11% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari -0,52% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023. Naiknya biaya kredit imbas meningkatnya suku bunga acuan dan naiknya harga kendaraan bermotor tidak sebanding dengan kenaikan pendapatan masyarakat. Secara umum, penurunan

tajam penjualan kendaraan bermotor mengindikasikan tren penurunan daya beli masyarakat. Dengan demikian, keseluruhan performa sektor perdagangan besar dan eceran yang cukup baik lebih banyak disebabkan oleh faktor musiman dan kemungkinan tidak menjamin pertumbuhan yang berkesinambungan untuk sektor ini di jangka panjang. Oleh sebab itu, Pemerintah Indonesia perlu menyelesaikan isu struktural dan pelemahan daya beli.

Setelah mencatatkan pertumbuhan *double-digit* selamat delapan triwulan secara beruntun, sektor transportasi dan pergudangan tumbuh sebesar 8,65% (y.o.y) di Triwulan-I 2024, turun dari 10,33% (y.o.y) di triwulan sebelumnya. Menurunnya angka pertumbuhan sektor ini mengindikasikan tren normalisasi aktivitas transportasi pasca Covid-19, seiring dengan angka pertumbuhannya yang konsisten menurun sejak Triwulan-II 2022. Penurunan pertumbuhan juga terjadi hampir merata di seluruh subsektornya, kecuali untuk transportasi darat dan perkeretaapian. Tradisi pulang kampung atau mudik untuk merayakan Idul Fitri mendorong naiknya pertumbuhan subsektor transportasi darat dari 9,89% (y.o.y) di Triwulan-IV 2023 ke 9,93% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dan subsektor transportasi perkeretaapian dari 16,95% (y.o.y) ke 18,16% (y.o.y) dalam periode yang sama. Kemudian, naiknya mobilitas dari kegiatan yang berkaitan dengan Pemilu juga berkontribusi terhadap naiknya aktivitas transportasi. Secara keseluruhan, sektor transportasi dan pergudangan masih mampu tumbuh tinggi dan di atas rata-rata pertumbuhan sebelum Covid-19. Berlangsungnya perlambatan pertumbuhan bukan menjadi indikasi adanya pelemahan aktivitas di sektor ini, tapi lebih disebabkan oleh normalisasi pasca periode 'supernormal' dalam dua tahun terakhir.

Walaupun Indonesia memasuki tahun 2024 dengan catatan positif di aspek pertumbuhan ekonomi, perlu digarisbawahi bahwa ini bukanlah pertanda perbaikan fundamental ekonomi. Bahkan, tingginya angka pertumbuhan di Triwulan-I 2024 lebih dikarenakan faktor musiman. Tingginya pertumbuhan sektor pemerintahan ke 18,16% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari 1,61% (y.o.y) di triwulan sebelumnya didorong oleh pencairan bantuan sosial, percepatan penyelesaian proyek infrastruktur yang mendorong naiknya belanja modal, dan pemberian THR serta gaji ke-13. Lebih lanjut, berlangsungnya Pemilu mendorong pertumbuhan sektor informasi dan komunikasi (dari 6,74% ke 8,39%, y.o.y), jasa usaha (dari 7,62% ke 9,63%, y.o.y) dan akomodasi dan makanan minuman (dari 7,89% ke 9,39%, y.o.y) selama periode tersebut. Namun, penurunan produktivitas tetap menjadi isu mendasar. Untuk sisa tahun 2024 dan seterusnya, perekonomian Indonesia belum tentu selalu bisa mengandalkan faktor musiman untuk mendukung pertumbuhannya. Oleh sebab itu, menyelesaikan isu produktivitas secara keseluruhan dan penciptaan lapangan kerja di sektor bernilai tambah tinggi perlu terus menjadi prioritas.

Musim Liburan Mendorong Pertumbuhan Ekonomi

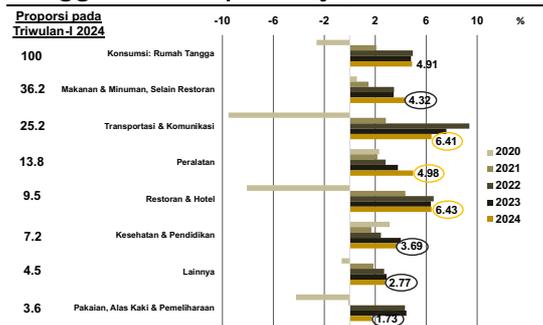
Konsumsi rumah tangga, yang menyumbang 53,32% dari PDB Indonesia, tumbuh sebesar 4,91% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, meningkat dari 4,83% pada Triwulan-IV 2023. Akselerasi pertumbuhan ini didorong oleh momentum Ramadhan dan beberapa hari libur nasional serta cuti bersama yang mendorong mobilitas

"...sektor perdagangan besar dan eceran mengalami peningkatan pertumbuhan ke 4,58% (y.o.y) di Triwulan-I 2024 dari 4,09% (y.o.y) di triwulan sebelumnya, didorong oleh perdagangan non-kendaraan bermotor yang berkontribusi terhadap lebih dari 80% aktivitas perdagangan domestik."

“Konsumsi rumah tangga, yang menyumbang 53,32% dari PDB Indonesia, tumbuh sebesar 4,91% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, meningkat dari 4,83% pada Triwulan-IV 2023. Akselerasi pertumbuhan ini didorong oleh momentum Ramadhan dan beberapa hari libur nasional serta cuti bersama yang mendorong mobilitas masyarakat.”

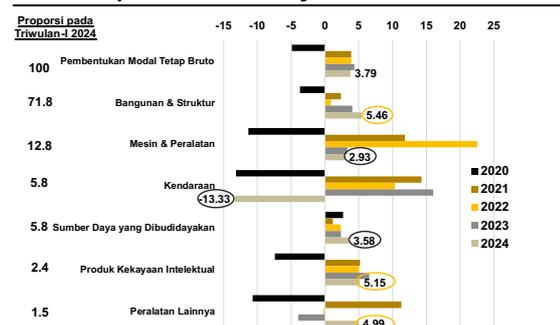
masyarakat. Momentum ini juga didukung oleh daya beli masyarakat yang terjaga melalui peningkatan penyaluran bantuan sosial dan kenaikan gaji Aparatur Sipil Negara (ASN) sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 5 Tahun 2024 serta pemberian Tunjangan Hari Raya (THR). Pola konsumsi masyarakat selama Ramadhan secara khusus memacu belanja konsumen, terutama di sektor makanan dan minuman. Sebagai komponen terbesar dari konsumsi rumah tangga, dengan porsi lebih dari sepertiga, sektor makanan dan minuman tumbuh sebesar 4,32% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, meningkat dari 2,56% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Akselerasi pertumbuhan juga terjadi pada sebagian besar komponen konsumsi rumah tangga, kecuali transportasi & komunikasi dan pakaian, alas kaki & pemeliharaan. Selain itu, pertumbuhan konsumsi Lembaga Non-Profit yang melayani Rumah Tangga (LNPR) melonjak menjadi 24,29% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, melanjutkan pertumbuhan yang kuat pada triwulan sebelumnya sebesar 18,11% (y.o.y) yang didorong oleh siklus Pemilu. Pertumbuhan dua digit selama dua kuartal berturut-turut ini merupakan yang pertama kali terjadi sejak siklus Pemilu 2019.

Gambar 5: Pertumbuhan Konsumsi Rumah Tangga dan Komponennya, 2020-2024Q1



Sumber: CEIC

Gambar 6: Pertumbuhan Investasi dan Komponen Utamanya, 2020-2024Q1

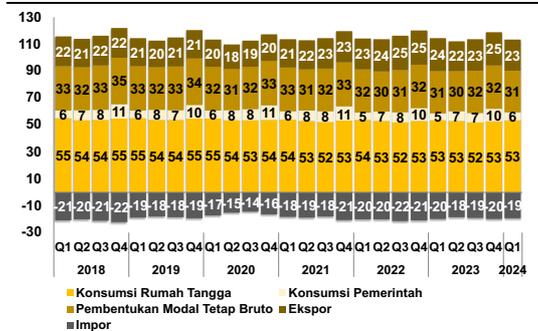


Sumber: CEIC

Dari sisi pemerintah, konsumsi tumbuh secara signifikan sebesar 19,90% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, tertinggi dalam 20 tahun terakhir. Akselerasi ini didorong oleh peningkatan belanja barang, terutama untuk Pemilu 2024, belanja bantuan sosial, dan kenaikan belanja pegawai untuk distribusi THR, termasuk tunjangan kinerja sebesar 100%.

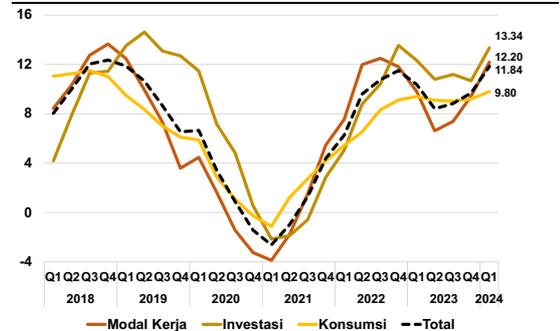
Pertumbuhan investasi melambat menjadi 3,79% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024 dari 5,02% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Moderasi ini didorong oleh kategori kendaraan bermotor, yang mengalami pertumbuhan negatif sebesar 13,33% (y.o.y) dibandingkan dengan pertumbuhan positif sebesar 3,20% (y.o.y) pada Triwulan-IV 2023. Hal ini sejalan dengan penurunan penjualan besar semua jenis kendaraan bermotor. Perlambatan pertumbuhan juga terjadi pada investasi bangunan, yang berkontribusi sebesar 71,8% terhadap komponen investasi. Meskipun tumbuh kuat sebesar 5,46% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024 akibat percepatan penyelesaian proyek infrastruktur, angka ini turun dari 6,42% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Sementara itu, peningkatan pertumbuhan terjadi pada semua komponen penanaman modal tetap bruto (PMTB) lainnya jika dibandingkan dengan triwulan sebelumnya.

Gambar 7: Komposisi PDB, 2018Q1-2024Q1 (%)



Sumber: CEIC

Gambar 8: Pertumbuhan Kredit Berdasarkan Penggunaan, 2018Q1-2024Q1 (y.o.y, %)



Sumber: CEIC

“Pertumbuhan kredit perbankan pada Triwulan-I 2024 kembali ke level dua digit, mencapai 11,84% (y.o.y) dari 9,71% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Hal ini didukung oleh pertumbuhan tinggi di seluruh jenis kredit.”

Pertumbuhan kredit perbankan pada Triwulan-I 2024 kembali ke level dua digit, mencapai 11,84% (y.o.y) dari 9,71% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Hal ini didukung oleh pertumbuhan tinggi di seluruh jenis kredit. Kredit investasi mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 13,34% (y.o.y) pada tiga bulan pertama tahun 2024, meningkat dari 10,68% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Pertumbuhan kredit modal kerja meningkat menjadi 12,20% (y.o.y) dari 9,43% (y.o.y) pada Triwulan-IV 2023, sementara kredit konsumsi tumbuh sebesar 9,80% (y.o.y) dari 9,22% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya. Akselerasi pertumbuhan ini dapat dijelaskan dari sisi penawaran dan permintaan. Dari sisi penawaran, pertumbuhan kredit yang tinggi didorong oleh tingginya minat perbankan didukung dengan modal yang kuat dan likuiditas yang cukup, yang sebagian didorong oleh Kebijakan Insentif Likuiditas Makroprudensial (KLM). Dari sisi permintaan, pertumbuhan kredit didorong oleh peningkatan kinerja penjualan dan investasi korporasi, yang diperkirakan akan terus membaik seiring dengan berkurangnya ketidakpastian kebijakan pasca pemilu.

Di sisi lain, pertumbuhan deposito kembali ke atas 5%, mencapai 6,30% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024 setelah tumbuh “hanya” 3,36% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya karena efek *high-base* pasca pandemi Covid-19. Beberapa faktor kemungkinan berperan dalam peningkatan pertumbuhan deposito. Dari Januari hingga Maret 2024, suku bunga simpanan mengalami peningkatan, terutama di bank nasional, bank pemerintah daerah, dan bank asing. Penyesuaian pada kuartal ini terjadi karena pergerakan suku bunga deposito bank biasanya mengalami jeda dari kenaikan suku bunga BI yang terjadi di triwulan sebelumnya. Selain itu, pendapatan rumah tangga yang lebih tinggi karena peningkatan aktivitas ekonomi dan THR juga dapat memacu pertumbuhan simpanan. Komponen giro mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 8,50% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, meningkat dari 3,09% (y.o.y) pada Triwulan-IV 2023. Tabungan tumbuh sebesar 4,93% (y.o.y), sementara deposito tumbuh sebesar 5,68% (y.o.y) pada Triwulan-I 2024, masing-masing meningkat dari 2,41% (y.o.y) dan 4,45% (y.o.y) pada triwulan sebelumnya.

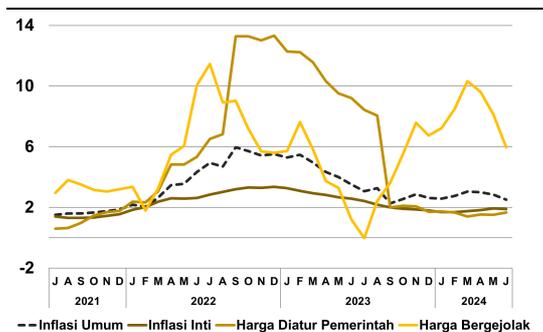
Inflasi Menunjukkan Penurunan dengan Tren Indikator yang Beragam

Inflasi umum mencatatkan angka 2,51% (y.o.y) pada Juni 2024, sedikit menurun dari 2,48% (y.o.y) pada bulan sebelumnya. Angka inflasi telah menurun dalam tiga bulan terakhir akibat meredanya dampak El-Nino serta berakhirnya periode permintaan yang tinggi selama bulan Ramadan serta Idul Fitri pada Maret-April 2024. Penurunan angka inflasi juga didukung oleh kebijakan moneter yang konsisten serta sinergi yang kokoh antara Bank Indonesia serta Pemerintah melalui Tim Pengendalian Inflasi Pusat (TPIP) dan Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID). Hal ini dilakukan melalui penguatan Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP) dengan mengamankan produksi dan meningkatkan efisiensi rantai pasok pangan.

Jika dilihat berdasarkan komponennya, peningkatan angka inflasi hanya terlihat pada kelompok harga yang diatur oleh pemerintah, sedangkan inflasi inti dan harga bergejolak mengalami penurunan bila dibandingkan dengan bulan sebelumnya. Kelompok harga yang diatur pemerintah mencatatkan angka inflasi sebesar 1,68% (y.o.y) pada Juni 2024 yang meningkat dari 1,52% (y.o.y) pada Mei 2024. Inflasi harga yang diatur pemerintah hanya memberikan kontribusi sebesar 0,33% untuk inflasi Juni 2024 yang diakibatkan oleh peningkatan tarif angkutan udara selama libur Idul Adha serta kenaikan harga sigaret kretek mesin karena produsen membebankan cukai yang lebih tinggi pada produk tembakau kepada konsumen. Inflasi inti tercatat menurun menjadi 0,90% (y.o.y) pada Juni 2024 dari 1,93% (y.o.y) pada Mei 2024. Penurunan ini didorong oleh terjaganya ekspektasi inflasi akibat rendahnya risiko kelangkaan komoditas selama periode permintaan yang tinggi sepanjang Idul Adha. Inflasi kelompok harga bergejolak tercatat 5,96% (y.o.y) pada Juni 2024, menurun cukup signifikan dari 8,14% (y.o.y) pada Mei 2024. Penurunan pada inflasi harga bergejolak didorong oleh peningkatan pasokan, seiring dengan berlanjutnya musim panen dan penurunan harga pakan untuk komoditas daging ayam ras. Jika dilihat berdasarkan kelompok pengeluaran, peningkatan inflasi utamanya didorong oleh peningkatan harga pada kelompok makanan, minuman, dan tembakau, dengan angka inflasi sebesar 4,95% (y.o.y), berkontribusi sebesar 1,40% terhadap inflasi umum.

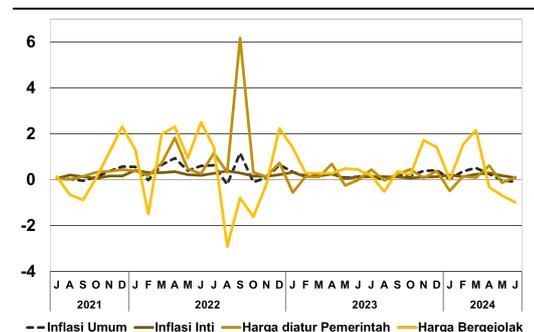
"Jika dilihat berdasarkan komponennya, peningkatan angka inflasi hanya terlihat pada kelompok harga yang diatur oleh pemerintah, sedangkan inflasi inti dan harga bergejolak mengalami penurunan bila dibandingkan dengan bulan sebelumnya."

Gambar 9: Tingkat Inflasi (% , y.o.y)



Sumber: CEIC

Gambar 10: Tingkat Inflasi (% , m.t.m)



Sumber: CEIC

Secara bulanan, inflasi umum berada pada -0,08% (m.t.m) pada Juni 2024, menunjukkan penurunan dari -0,33% (m.t.m) pada Mei 2024. Serupa dengan tren inflasi tahunan berdasarkan komponen, inflasi mengalami peningkatan pada kelompok harga yang diatur pemerintah, sedangkan kelompok inflasi inti dan harga bergejolak mengalami penurunan. Inflasi harga yang diatur pemerintah tercatat 0,12% (m.t.m) pada Juni 2024, meningkat dari -0,13% (m.t.m) pada Mei 2024. Peningkatan ini disumbang oleh inflasi sigaret kretek mesin (SKM) seiring dengan berlanjutnya transmisi kenaikan cukai hasil tembakau serta peningkatan tarif angkutan udara akibat peningkatan mobilitas saat libur Idul Adha. Akan tetapi, peningkatan pada kelompok harga yang diatur oleh pemerintah dikompensasi oleh penurunan pada kelompok inflasi inti serta harga bergejolak. Penurunan paling signifikan terlihat pada kelompok harga bergejolak dengan angka deflasi sebesar 0,98% (m.t.m) pada Juni 2024, turun dari -0,69% (m.t.m) pada Mei 2024. Deflasi diakibatkan oleh penurunan harga bawang merah, tomat, dan ayam ras. Inflasi inti mencatatkan angka 0,10% (m.t.m) pada Juni 2024, menurun dari 0,17% (m.t.m) pada bulan Mei 2024. Penurunan inflasi inti dipengaruhi oleh ekspektasi inflasi terjangkar, termasuk pada periode libur Idul Adha, serta kemampuan kapasitas ekonomi untuk memenuhi permintaan domestik. Inflasi inti terutama didorong oleh kenaikan harga perhiasan emas dan kopi bubuk.

Ke depannya, inflasi diperkirakan akan mengalami fluktuasi yang moderat, namun tetap berada pada rentang target BI sebesar 1,5% hingga 3,5% sepanjang 2024. Akan tetapi, beberapa risiko dapat menyebabkan tekanan inflasi. Pertama, BPS memproyeksikan terjadinya penurunan produksi beras sebesar 40-50% pada periode panen Juni hingga Oktober 2024 bila dibandingkan periode panen April-Mei 2024 yang dapat memicu kenaikan harga beras. Kemudian, pelemahan Rupiah dapat berkontribusi pada *imported inflation*, karena mata uang yang melemah cenderung membuat barang impor menjadi lebih mahal di dalam negeri. Faktor-faktor ini secara kolektif menyoroti sifat multifaset dari tekanan inflasi yang memerlukan pemantauan yang cermat dan respons kebijakan yang tepat. Sinergi yang berkelanjutan antara Tim Pengendalian Inflasi Pusat dan Daerah (TPIP dan TPID) serta Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP), bekerja sama dengan Bank Indonesia, diharapkan akan terus berlanjut.

Lonjakan Pasca Pemilu: Investasi Q2-2024 Indonesia yang Meningkat

Realisasi investasi pada kuartal kedua tahun 2024 mencapai IDR428,4 triliun dan mencakup 26% dari target investasi tahun 2024 sebesar IDR1.650 triliun. Nilai realisasi investasi ini naik sebesar 22,5% (y.o.y) dari periode yang sama tahun 2023 dan 6,7% lebih tinggi dibandingkan kuartal sebelumnya. Berdasarkan sumber investasinya, total investasi di Q2-2024 cukup didominasi oleh Penanaman Modal Asing (PMA), yakni sebesar IDR217,3 triliun dan menyumbang 50,7% dari total realisasi investasi. Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) mencapai IDR211,1 triliun, menyumbang 49,3% dari total realisasi investasi. Baik PMA maupun PMDN menunjukkan pertumbuhan pada Q2-2024. PMA tumbuh sebesar 16,6% (y.o.y) dan

“... beberapa risiko dapat menyebabkan tekanan inflasi. Pertama, BPS memproyeksikan terjadinya penurunan produksi beras sebesar 40-50% pada periode panen Juni hingga Oktober 2024 bila dibandingkan periode panen April-Mei 2024 yang dapat memicu kenaikan harga beras. Kemudian, pelemahan Rupiah dapat berkontribusi pada imported inflation...”

“Kementerian Investasi/BKPM menyoroti peran penting transisi presiden yang kondusif terhadap iklim investasi serta kontribusi Usaha Mikro dan Kecil (UMK) terhadap realisasi investasi.”

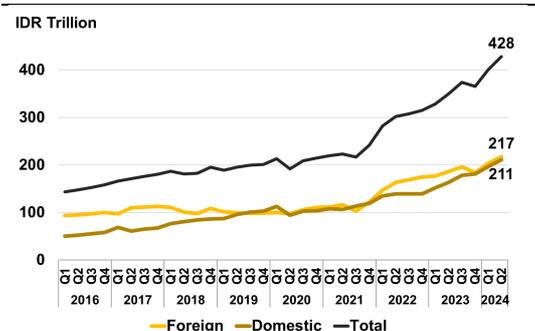
6,3% (q.o.q) yang mengindikasikan kepercayaan investor asing terhadap Indonesia sebagai tujuan investasi yang menguntungkan di tengah ketidakpastian ekonomi global. Pertumbuhan PMDN mencapai 29,1% (y.o.y) dan 7,1% (q.o.q), dengan menyoroti ekonomi domestik yang kuat serta pertumbuhan realisasi investasi dari usaha mikro dan kecil.

Di samping itu, realisasi investasi pada semester pertama tahun 2024 tercatat mencapai IDR829,9 triliun dan merepresentasikan 50,3% dari target investasi tahun 2024. Angka ini menunjukkan peningkatan sebesar 22,3% (y.o.y) dari periode yang sama tahun sebelumnya. Kementerian Investasi/BKPM menyoroti peran penting transisi presiden yang kondusif terhadap iklim investasi serta kontribusi Usaha Mikro dan Kecil (UMK) terhadap realisasi investasi. Pada semester pertama tahun 2024, realisasi investasi dari UMK mencapai IDR127,0 triliun yang terdiri berasal dari 2,4 juta proyek, mewakili 15,3% dari total realisasi investasi.

Dari segi industri, industri logam dasar, barang logam, non-mesin, dan peralatan terkait terus memimpin realisasi investasi, dengan total IDR79,24 triliun dan mewakili 17,78% dari total investasi Q2-2024. Dibandingkan dengan periode sebelumnya pada Q1-2024, besaran proporsi industri logam dasar, barang logam, non-mesin, dan sektor peralatan terkait terhadap total investasi meningkat sebesar 5% yang mengindikasikan kontribusi signifikan. Sektor pertambangan merupakan sektor dengan proporsi investasi terbesar kedua dengan nilai sebesar IDR46,64 triliun dan menyumbang 10,47%. Sektor ini mendorong sektor transportasi, penyimpanan, dan komunikasi ke posisi ketiga dengan nilai investasi sebesar IDR42,17 triliun, mewakili 9,46% dari total investasi pada periode April-Juni 2024.

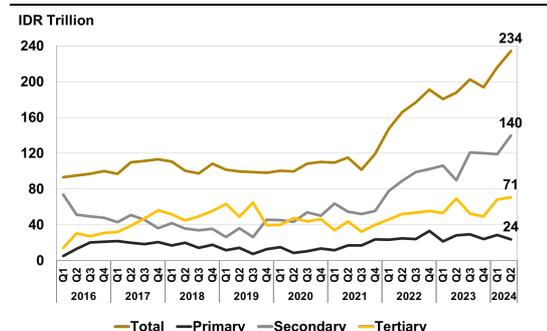
Jika dilihat berdasarkan lokasi investasi, total realisasi investasi di Jawa mencapai IDR208,54 triliun dan menyumbang 48,68% dari total realisasi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun investasi masih sangat terkonsentrasi di Jawa, proporsinya sedikit lebih rendah dibandingkan dengan total investasi di luar Jawa. Sulawesi Tengah mengalami investasi yang signifikan, dengan IDR35,30 triliun untuk periode April-Juni 2024. Investasi di Sulawesi Tengah masih didorong oleh kegiatan hilirisasi, terutama dalam pengembangan smelter.

Gambar 11: Investasi Asing dan Domestik (Nominal)



Sumber: CEIC

Gambar 12: Realisasi PMA Berdasarkan Sektor (Nominal)



Sumber: CEIC

Jika dilihat berdasarkan negara, Asia tetap menjadi sumber utama PMA pada kuartal kedua tahun 2024 dengan menyumbang 77,94% dari total PMA. Singapura memimpin dengan USD4,6 miliar, diikuti oleh Tiongkok sebesar USD2,0 miliar, dan Hong Kong sebesar USD1,9 miliar. Meskipun dominasi Asia sebagai penyumbang PMA menunjukkan hubungan ekonomi regional yang kuat, konsentrasi ini mungkin menimbulkan kekhawatiran. Hal ini menunjukkan bahwa arus masuk investasi ke Indonesia kurang terdiversifikasi dan dapat meningkatkan risiko guncangan ekonomi jika pasar Asia menghadapi penurunan atau gangguan.

Surplus Perdagangan Berlanjut; Keputusan The Fed Membebani Rupiah

Surplus perdagangan tercatat selama triwulan April hingga Juni 2024, menandai surplus selama delapan belas kuartal berturut-turut. Pada Triwulan-II 2024, surplus perdagangan mencapai USD8,04 miliar, menandakan peningkatan 2,82% (y.o.y) dari periode yang sama tahun lalu atau 8,42% (q.o.q) dari Triwulan-I 2024. Pertumbuhan ini disebabkan oleh peningkatan ekspor dan impor, dengan ekspor melampaui impor. Pada Triwulan-II 2024, ekspor bernilai USD62,78 miliar, meningkat 1,93% (y.o.y) atau 0,76% (q.o.q). Impor tercatat sebesar USD58,78 miliar, menunjukkan peningkatan sebesar 1,76% (y.o.y) atau 0,64% (q.o.q). Peningkatan ekspor didorong oleh kenaikan harga komoditas global yang menguntungkan komoditas ekspor utama dari Indonesia. Misalnya, harga rata-rata minyak kelapa sawit mentah, salah satu komoditas ekspor utama Indonesia, meningkat sebesar 4,93% (y.o.y) atau 1,32% (q.o.q) pada Triwulan-II 2024. Selain itu, peningkatan permintaan dari mitra dagang utama Indonesia juga berkontribusi terhadap surplus perdagangan. Pada Triwulan-II 2024, impor Tiongkok tumbuh sebesar 1,76% (y.o.y) atau 3,95% (q.o.q). Lonjakan permintaan ini, ditambah dengan harga komoditas yang meningkat, mendorong kinerja ekspor Indonesia.

Jika dirinci lebih lanjut, peningkatan kinerja ekspor didorong oleh ekspor migas dan nonmigas. Ekspor migas naik menjadi USD4,00 miliar pada Triwulan-II 2024, meningkat dari USD3,83 miliar pada Triwulan-II 2023, yang menunjukkan peningkatan sebesar 4,53% (y.o.y). Demikian pula, ekspor nonmigas tumbuh sebesar 1,76% (y.o.y), naik dari USD57,77 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD58,78 miliar pada Triwulan-II 2024. Berdasarkan komoditas, kinerja ekspor menunjukkan campuran antara kenaikan dan penurunan tahunan selama Triwulan-II 2024. Khususnya, sumber daya mineral, kontributor utama ekspor nonmigas Indonesia, mengalami kontraksi 10,09% (y.o.y), turun dari USD19,76 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD17,76 miliar pada Triwulan-II 2024. Namun, penurunan ini diimbangi oleh peningkatan pada komoditas lainnya. Misalnya, ekspor logam dasar melonjak 15,05% (y.o.y), meningkat dari USD6,50 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD7,49 miliar pada Triwulan-II 2024.

Impor juga menunjukkan tren yang serupa. Pada Triwulan-II 2024, impor tumbuh sebesar 1,80% (y.o.y), meningkat dari USD53,78 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD54,75 miliar pada Triwulan-II 2024. Peningkatan impor didorong oleh impor migas dan nonmigas. Impor migas meningkat 8,31% (y.o.y), dari USD8,31 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD9,00 miliar pada Triwulan-II 2024. Impor

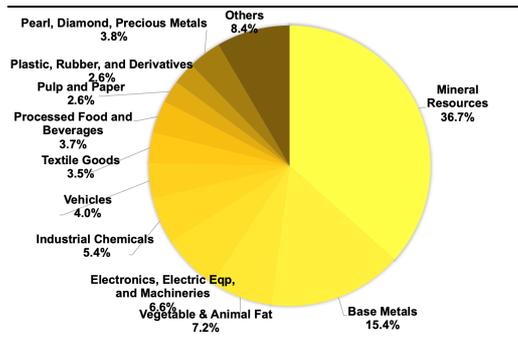
“Pada Triwulan-II tahun 2024, surplus perdagangan mencapai USD8,04 miliar, meningkat 2,82% (y.o.y) dari periode yang sama tahun lalu atau meningkat 8,42% (q.o.q) dari Triwulan-I tahun 2024.”

nonmigas naik sebesar 0,61% (y.o.y), dari USD45,47 miliar pada Triwulan-II 2023 menjadi USD45,74 miliar pada Triwulan-II 2024. Berdasarkan komoditas, kenaikan impor nonmigas didorong oleh peningkatan impor elektronik, peralatan listrik, dan mesin yang tumbuh 2,32% (y.o.y), dan bahan kimia industri yang meningkat 4,90% (y.o.y).

Ke depan, ada dua faktor yang diperkirakan akan sangat memengaruhi kinerja ekspor Indonesia. Pertama, kenaikan harga komoditas diantisipasi akan mendukung pertumbuhan ekspor. Misalnya, harga minyak diperkirakan akan meningkat pada paruh kedua tahun 2024 karena penarikan dari stok minyak global yang didorong oleh pemangkasan produksi OPEC+. Tren ini kemungkinan akan meningkatkan ekspor minyak dan gas Indonesia. Kedua, lemahnya permintaan global, terutama dari mitra dagang utama Indonesia, dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekspor. Perlambatan ekonomi atau penurunan daya beli di beberapa kawasan ini dapat menyebabkan penurunan permintaan untuk produk ekspor Indonesia, meredam dampak positif terhadap ekspor yang muncul dari naiknya harga komoditas. Dari sisi impor, Purchasing Managers' Index (PMI) Manufaktur terakhir berada di 50,70, level terendah dalam tiga belas bulan terakhir. Meskipun angka ini masih berada di wilayah ekspansi, penurunan ini disebabkan oleh penurunan pertumbuhan pesanan baru dan laju aktivitas pembelian yang lebih lambat. Karena impor Indonesia terutama terdiri dari bahan baku dan barang modal, penurunan PMI baru-baru ini menunjukkan bahwa pertumbuhan impor mungkin akan mengalami tekanan di waktu mendatang.

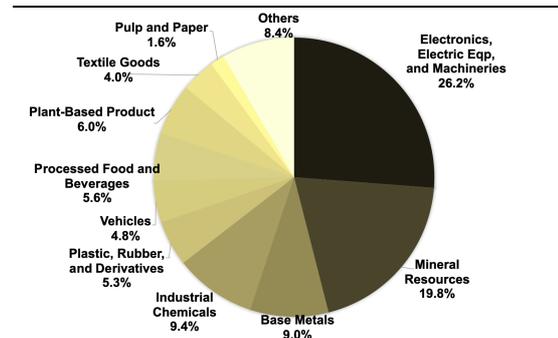
"Karena impor Indonesia terutama terdiri dari bahan baku dan barang modal, penurunan PMI baru-baru ini menunjukkan bahwa pertumbuhan impor mungkin akan mengalami tekanan di waktu mendatang."

Gambar 13: Profil Ekspor Indonesia Triwulan-II 2024



Sumber: CEIC

Gambar 14: Profil Impor Indonesia Triwulan-II 2024



Sumber: CEIC

Pada Triwulan-I tahun 2024, defisit neraca transaksi berjalan meningkat menjadi USD2,2 miliar (0,6% dari PDB), naik dari USD 1,1 miliar (0,3% dari PDB) pada triwulan terakhir tahun 2023. Defisit yang lebih dalam ini terutama disebabkan oleh kontraksi neraca perdagangan barang sebesar 14,14% (q.o.q). Sebaliknya, neraca perdagangan jasa menunjukkan perbaikan, dengan berkurangnya defisit sebesar -USD 4,42 miliar pada Triwulan-I 2024, dibandingkan dengan -USD 4,98 miliar pada Triwulan-IV 2023, didorong oleh penerimaan pariwisata yang tinggi. Ke depan, transaksi berjalan diperkirakan akan tetap berada di zona defisit pada triwulan kedua 2024, tetapi dengan nilai yang lebih kecil. Antisipasi perbaikan ini didorong oleh surplus perdagangan yang lebih tinggi pada Triwulan-II 2024, yang didorong oleh

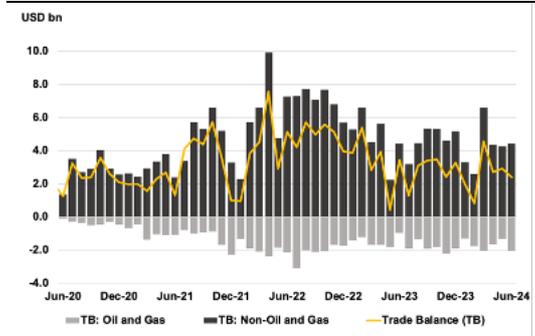
kenaikan harga komoditas dan peningkatan permintaan dari mitra dagang Indonesia.

The Fed secara konsisten mempertahankan suku bunga kebijakan antara 5,25% dan 5,75% selama tujuh pertemuan terakhirnya, termasuk pertemuan pada triwulan April hingga Juni. Sikap ini didorong oleh strategi The Fed untuk mempertahankan suku bunga tinggi hingga inflasi dapat diturunkan ke target 2%, yang bertujuan untuk mencegah terjadinya tekanan harga. Pada Mei 2024, inflasi AS dilaporkan sebesar 3,3% (y.o.y), sedikit turun dari 3,4% (y.o.y) di bulan April, tetapi masih di atas target. Selama pertemuan Juni, The Fed mengisyaratkan kemungkinan satu kali penurunan suku bunga sebelum akhir Desember 2024. Sikap tegas The Fed telah memengaruhi pasar keuangan Indonesia, yang mengakibatkan arus keluar bersih sebesar USD2,24 miliar dari April hingga Juni 2024, sebagian besar melalui instrumen saham. Selain dipicu oleh kedua faktor eksternal tersebut, arus modal keluar dari pasar domestik juga dipicu oleh kekhawatiran domestik, seperti rumor mengenai kebijakan fiskal pemerintahan mendatang. Rumor seputar kebijakan fiskal mendorong penarikan modal lebih lanjut di bulan Juni. Pada tanggal 14 Juni, sebuah artikel Bloomberg melaporkan bahwa pemerintahan Prabowo berencana untuk meningkatkan rasio utang terhadap PDB sebesar dua poin persentase per tahun selama lima tahun ke depan. Pada hari yang sama, arus modal keluar bersih dari pasar saham mencapai USD700 juta, dan Rupiah melemah 0,80% dibandingkan dengan nilainya pada 13 Juni. Selain itu, antara bulan April dan Mei 2024, penjualan bersih asing pada saham-saham perbankan berkapitalisasi besar terjadi karena investor asing melakukan aksi ambil untung setelah bank-bank tersebut membagikan dividen. Aktivitas ini juga dipengaruhi oleh pengumuman OJK tentang berakhirnya kebijakan stimulus restrukturisasi kredit Covid-19. Sebaliknya, pasar obligasi menunjukkan stabilitas, tidak ada perubahan dalam pembelian atau penjualan bersih asing selama periode yang sama. Namun, terdapat peningkatan imbal hasil obligasi yang cukup signifikan untuk obligasi pemerintah bertenor 1 tahun dan 10 tahun pada Triwulan-II 2024. Imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 1 tahun meningkat dari 6,10% pada akhir Maret 2024 menjadi 6,55% pada akhir Juni 2024. Demikian pula, imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun meningkat dari 6,72% menjadi 7,06% pada periode yang sama.

Di tengah arus modal keluar yang terus berlanjut, terutama dari pasar saham sejak Maret 2024, Rupiah terdepresiasi sebesar 6,33% (y.t.d) pada akhir Juni 2024. Meskipun depresiasi ini terlihat mengkhawatirkan, Rupiah tidak sendirian dalam tren ini. Baht Thailand, Peso Filipina, dan Ringgit Malaysia, di antara mata uang negara Asia dan negara berkembang lainnya, juga terdepresiasi terhadap dolar AS, yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap komitmen The Fed akan sikap *hawkish*-nya. Akibatnya, cadangan devisa Indonesia turun sebesar USD0,21 miliar, dari USD140,39 miliar pada Maret 2024 menjadi USD140,18 miliar pada Juni 2024. Meskipun mengalami penurunan, posisi cadangan devisa pada akhir Juni 2024 masih berada di atas standar kecukupan internasional sekitar 6,3 bulan impor atau 6,1 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah. Angka ini jauh di atas standar kecukupan cadangan devisa yang ditetapkan secara internasional, yaitu sekitar 3 bulan impor.

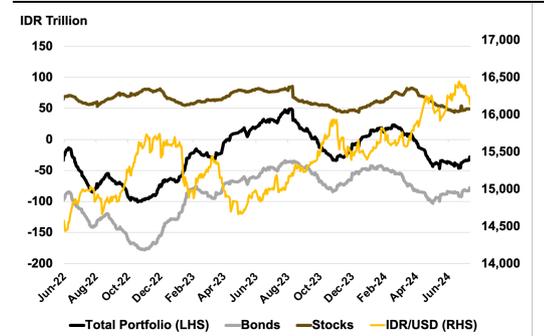
“Meskipun depresiasi ini terlihat mengkhawatirkan, Rupiah tidak sendirian dalam tren ini.”

Gambar 15: Neraca Perdagangan Bulanan (Nominal)



Sumber: CEIC

Gambar 16: Nilai Tukar dan Akumulasi Modal Masuk



Sumber: CEIC

“Ketidakpastian seputar langkah kebijakan The Fed akan terus menjadi faktor risiko utama bagi Rupiah dalam beberapa bulan mendatang.”

Pada awal Juli 2024, setelah rilis laporan pekerjaan bulan Juni, Indeks Dolar AS (DXY) turun ke level terendah dalam tiga minggu terakhir. Laporan tersebut menyoroti pertumbuhan lapangan kerja yang lebih lambat dan tingkat pengangguran yang meningkat, yang memicu ekspektasi potensi penurunan suku bunga Federal Reserve pada bulan September. Perkembangan ini melemahkan dollar AS terhadap beberapa mata uang utama, termasuk Euro, Poundsterling, dan Yen Jepang. Demikian pula, Rupiah Indonesia mulai menunjukkan tanda-tanda penguatan; mulai dari tanggal 2 Juli 2024, Rupiah terapresiasi menjadi Rp16.135 per dolar AS pada tanggal 12 Juli 2024. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai Rupiah sangat dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terkait keputusan Federal Reserve. Ketidakpastian seputar langkah kebijakan The Fed akan terus menjadi faktor risiko utama bagi Rupiah dalam beberapa bulan mendatang. Di dalam negeri, inflasi tetap terkendali dengan baik dalam target yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, dibantu oleh harga pangan yang stabil. Selain itu, strategi tiga intervensi proaktif Bank Indonesia, yang mencakup operasi pasar, stabilisasi pasar mata uang dan obligasi, serta manajemen likuiditas, terus memainkan peran penting dalam menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Langkah-langkah ini secara kolektif membantu memitigasi dampak guncangan eksternal dan mendukung Rupiah dalam lanskap ekonomi global yang bergejolak.

