



INDEF

DAYA BELI LETIH, INDUSTRI TERTATIH

Menakar Kerentanan Industri di Tengah Pelemahan Rupiah,
Harga Naik dan Ruang Fiskal Menyempit

Andry Satrio Nugroho

Head of Industry, Trade, and Investment

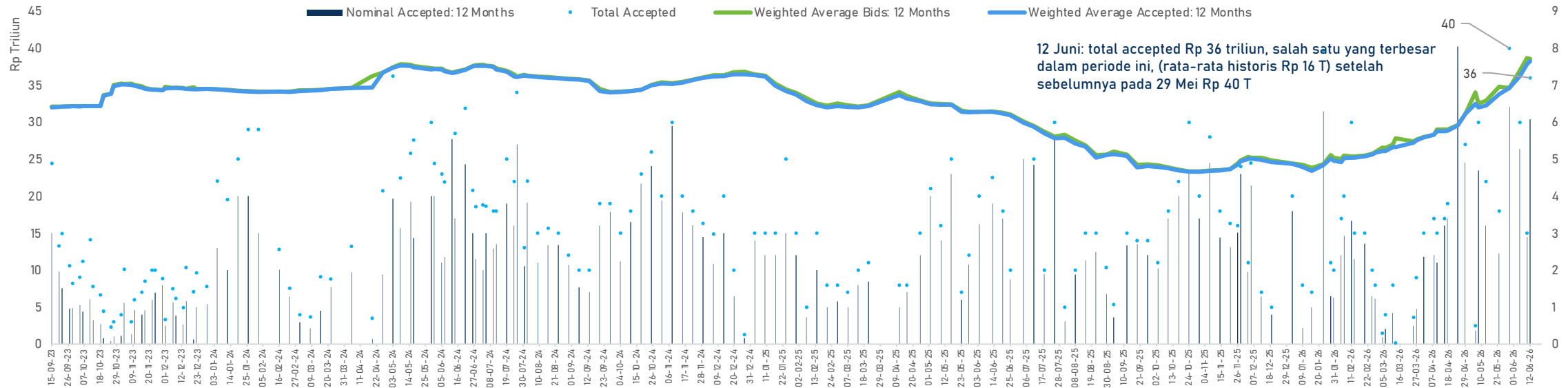
Diskusi Publik INDEF
14 Juni 2025

Waspada pengetatan likuiditas yang berdampak pada turunnya kredit ke sektor riil tahun ini

Dana segar akan terus mencari safe haven dengan imbal balik tinggi jika kondisi ekonomi belum pulih

SRBI nominal accepted 12 month, average bid and accepted since 2023

Rp triliun, %

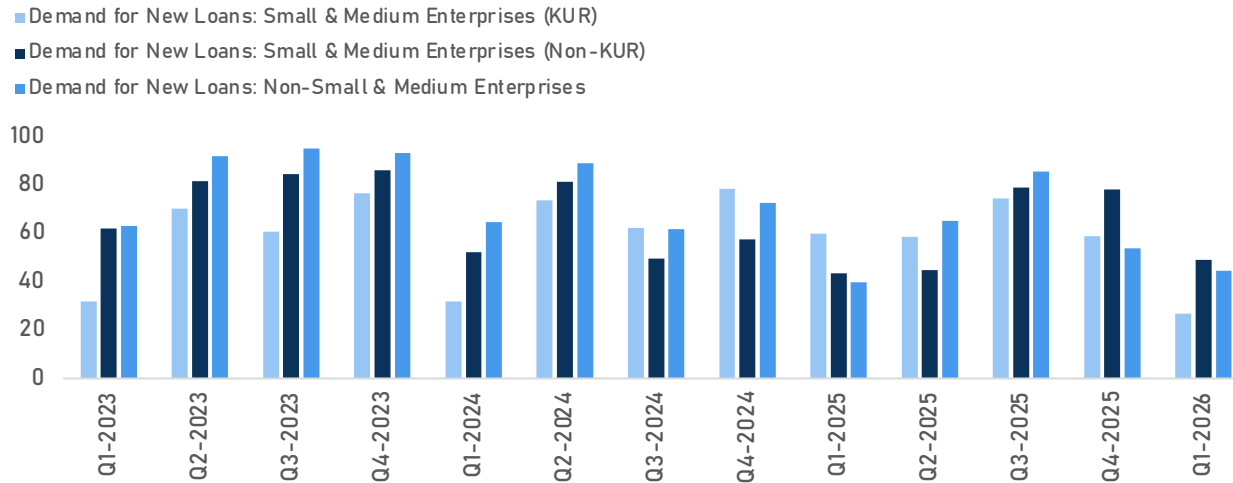
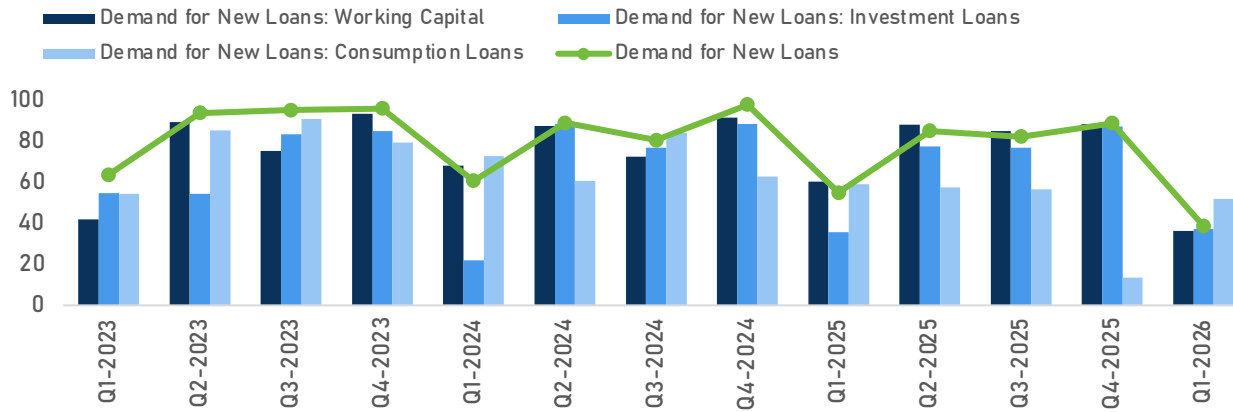


- **Peserta lelang makin minta yield jauh di atas Weighted Average, mengindikasikan persepsi risiko/premium yang naik. Spread Lower-Upper bid tenor 12 bulan: Awal April: ~30 bps (5,50% – 5,80%); 5 Juni: 118 bps (7,10% – 8,28%); 12 Juni: 146 bps (7,40% – 8,86%)**
- **BI terlihat menahan di awal Mei, lalu menyerah. Pada 6 Mei, bids 12 bulan mencapai Rp 32,6 triliun tapi BI hanya menyerap Rp 1,86 triliun pada 6,50%. BI menolak mayoritas bid (kemungkinan karena yield yang diminta terlalu tinggi). Tapi sejak itu BI justru mengejar di Juni, cut-off yield terus naik dan volume serap kembali besar**
- **Bank lebih memilih parkir dana di SRBI daripada menyalurkan kredit industri. SRBI 12 bulan yield 7,65% adalah instrumen risk-free. Pada 12 Juni saja BI menyerap Rp 36 triliun likuiditas. Jika frekuensi dan volume ini berlanjut, LDR/LFR perbankan bisa naik dan ruang ekspansi kredit menyempit.**

Sumber: Bank Indonesia (2024)

Optimisme bankir terhadap permintaan pinjaman sudah rendah sejak awal tahun

Meskipun ada faktor siklikal, tetapi sentimen Q1 2026 lebih rendah dari periode yang sama di 3 tahun sebelumnya



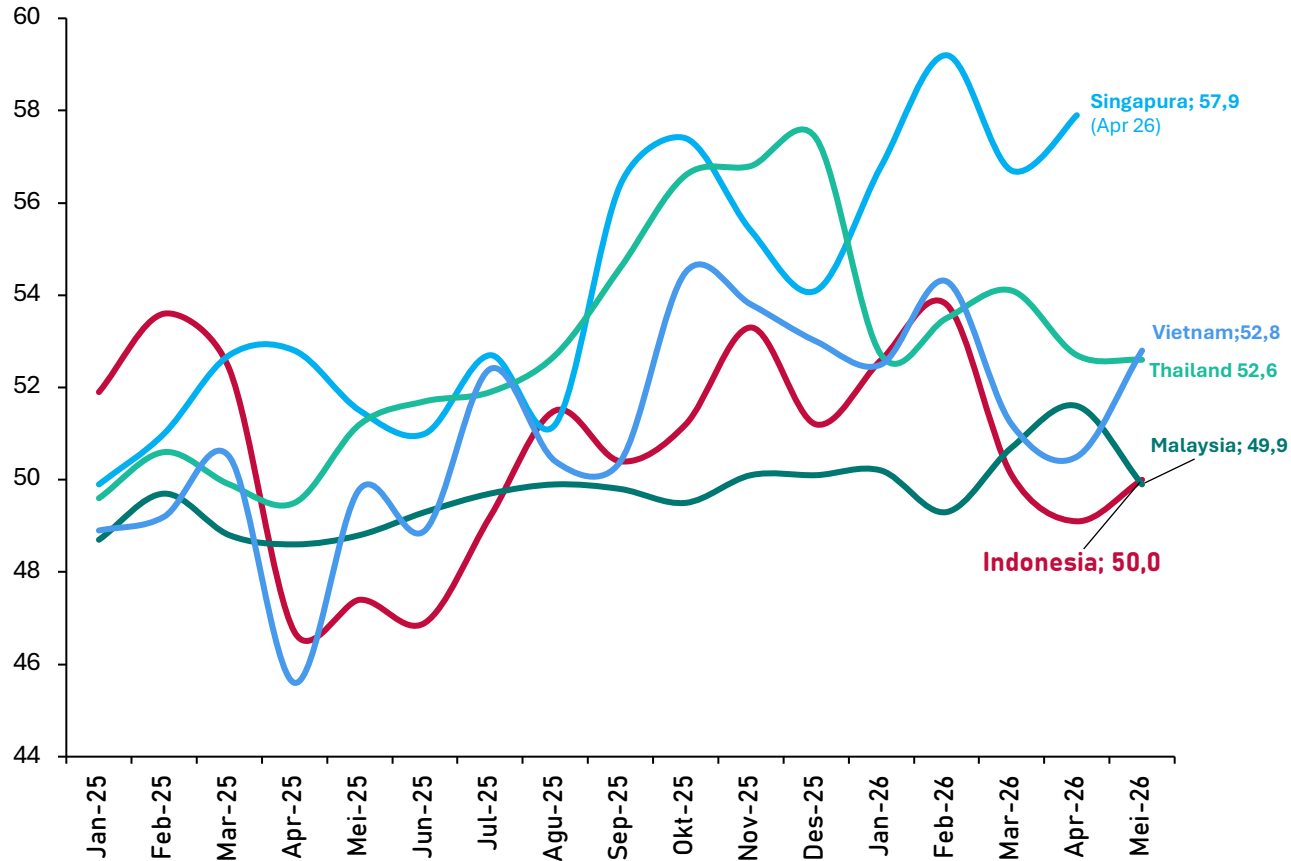
Sumber: Bank Indonesia (2026)

- **Permintaan kredit untuk modal kerja dan investasi anjlok (sinyal pesimisme dunia usaha terhadap ekspansi jangka pendek), sementara kredit konsumsi rebound dan beberapa sektor jasa (real estate, konstruksi, akomodasi) bangkit. Ini pola yang khas saat ekonomi sedang menunggu kepastian, rumah tangga tetap belanja, tapi korporasi menunda ekspansi.**
- **Sinyal perlambatan ekonomi terjadi ketika perbankan tidak percaya diri bahwa permintaan kredit dari perusahaan besar lebih rendah dibandingkan UMKM ke depan. Perusahaan besar yang biasanya punya permintaan lebih tinggi dibandingkan UMKM, pada Q1 2026 kemarin diprediksi mengalami penurunan kredit. Hal ini sudah mulai diwaspadai oleh perbankan.**

Kinerja manufaktur Indonesia tertahan hingga tertinggal dari Kawasan ASEAN

PMI Indonesia hanya 50,0 pada Mei 2026, kalah dari Singapura (57,9), Vietnam (52,8), dan Thailand (52,6)

Purchasing Manager Index (PMI) 2025-Mei 2026



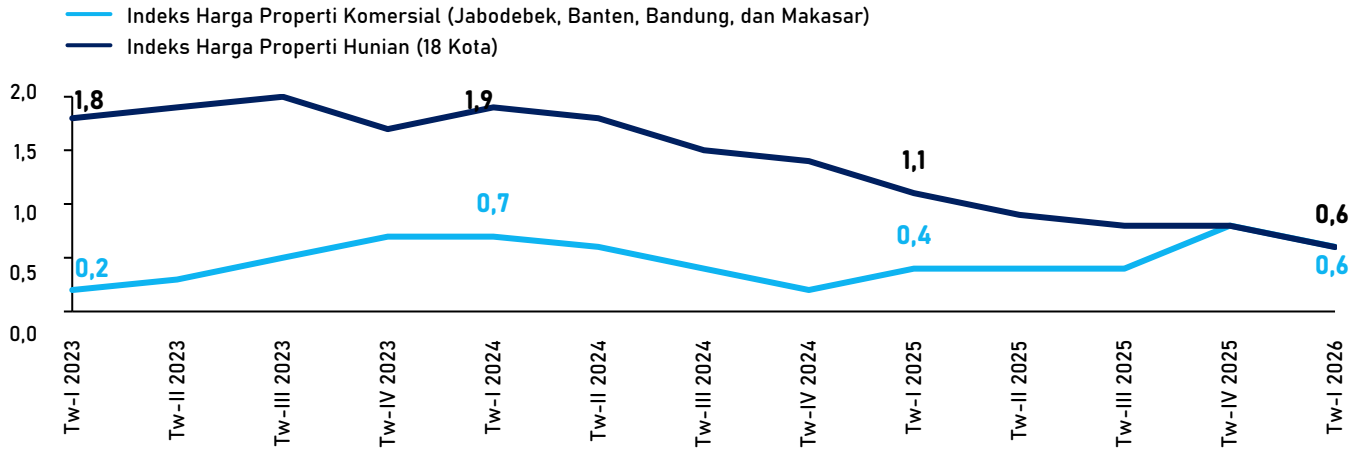
- **Angka 50,0 menandakan manufaktur jalan di tempat, dan kenaikannya dari 49,1 bukan tanda pemulihan.** April 2026 sempat jatuh ke kontraksi pertama dalam sembilan bulan, posisi Mei lebih tepat dibaca sebagai berhenti memburuk ketimbang mulai membaik.
- **Permintaan domestik menjadi satu-satunya penopang PMI, sementara ekspor berbalik menjadi sumber tekanan terbesar.** Permintaan baru domestik naik, tetapi pesanan ekspor turun tiga bulan beruntun dengan laju tertajam sejak Agustus 2021, dipicu gangguan konflik Timur Tengah terhadap perdagangan.
- **Tekanan biaya menjadi ancaman yang sering luput.** Inflasi biaya input naik ke level tertinggi kedua sepanjang sejarah karena lonjakan harga bahan baku, dan mendorong kenaikan harga jual paling tinggi sejak Oktober 2013.

Sumber: S&P Global (2026)

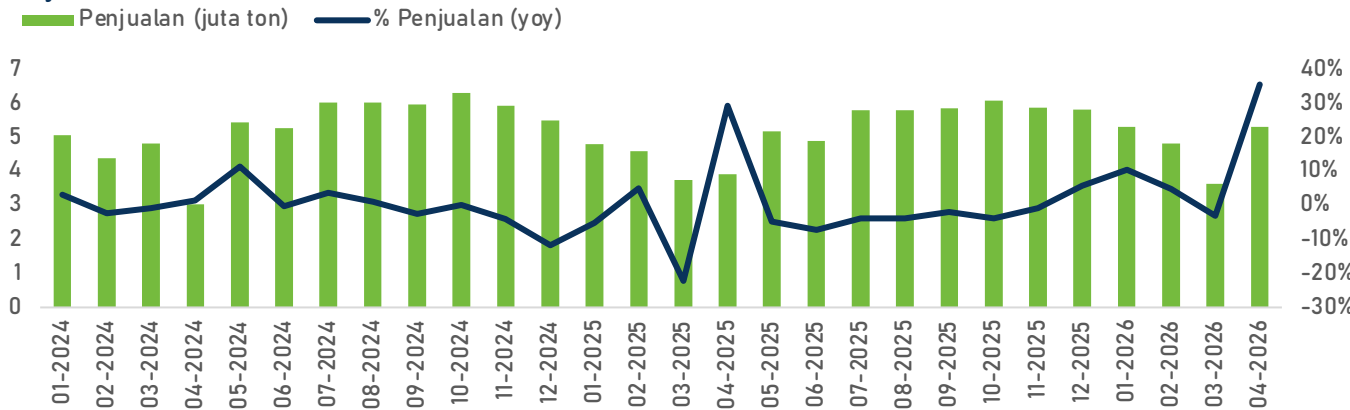
Pelemahan properti merembet ke industri bahan bangunan, menambah beban sektor yang sudah tertekan

Kenaikan harga hunian terpangkas, sementara penjualan semen jatuh ke titik terendahnya di Maret 2026

Perubahan indeks harga properti komersial dan hunian



Penjualan Semen Bulanan 2024 - 2026



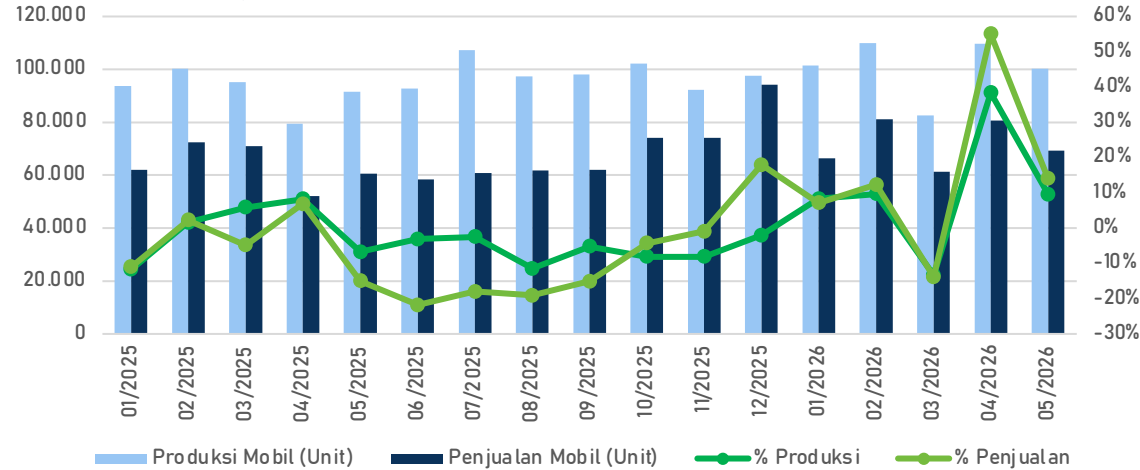
Sumber: Bank Indonesia (2026); Asosiasi Semen Indonesia (2026)

- **Pertumbuhan harga properti tergerus hampir ke titik stagnasi di dua segmen.** Indeks harga hunian melandai sistematis dari 1,8 hingga 1,9 persen pada 2023 sampai awal 2024 menjadi 0,6 persen di Tw-I 2026, sebuah pelambatan dua pertiga dalam dua tahun. Harga belum berkontraksi, tetapi laju kenaikan tipis menyiratkan permintaan menurun.
- **Ada sinyal pertumbuhan di April 2026 tetapi kondisi ini belum tentu berlanjut di bulan berikutnya.** Tampak pada permintaan semen sebagai bahan baku konstruksi paling awal: pertumbuhan tahunannya lebih sering negatif sepanjang 2025 sebelum jatuh ke 3,64 juta ton pada Maret 2026.
- **Sektor ini bergantung pada daya beli dan biaya pinjaman.** Dua hal yang justru sedang menjadi tekanan utama. Selama keduanya belum membaik, properti yang loyo dan akan menyeras industri bahan baku di belakangnya

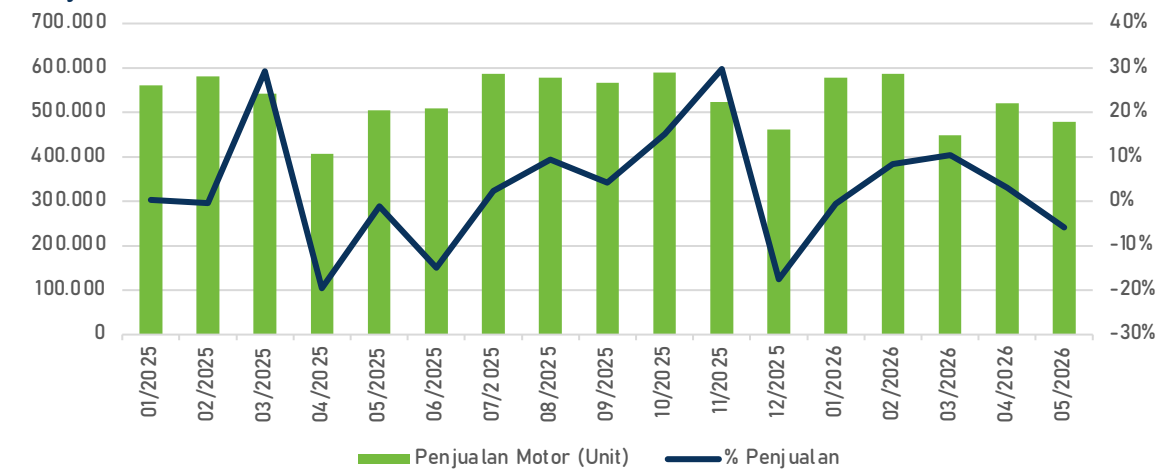
Pasar otomotif tersendat karena penundaan insentif EV dan rupiah lemah menahan pembeli

Penjualan mobil turun secara bulanan meski tahunan masih tumbuh, dengan permintaan motor ikut melemah di pengujung periode

Produksi dan Penjualan Mobil 2025-Mei 2026



Penjualan Motor 2025-Mei 2026



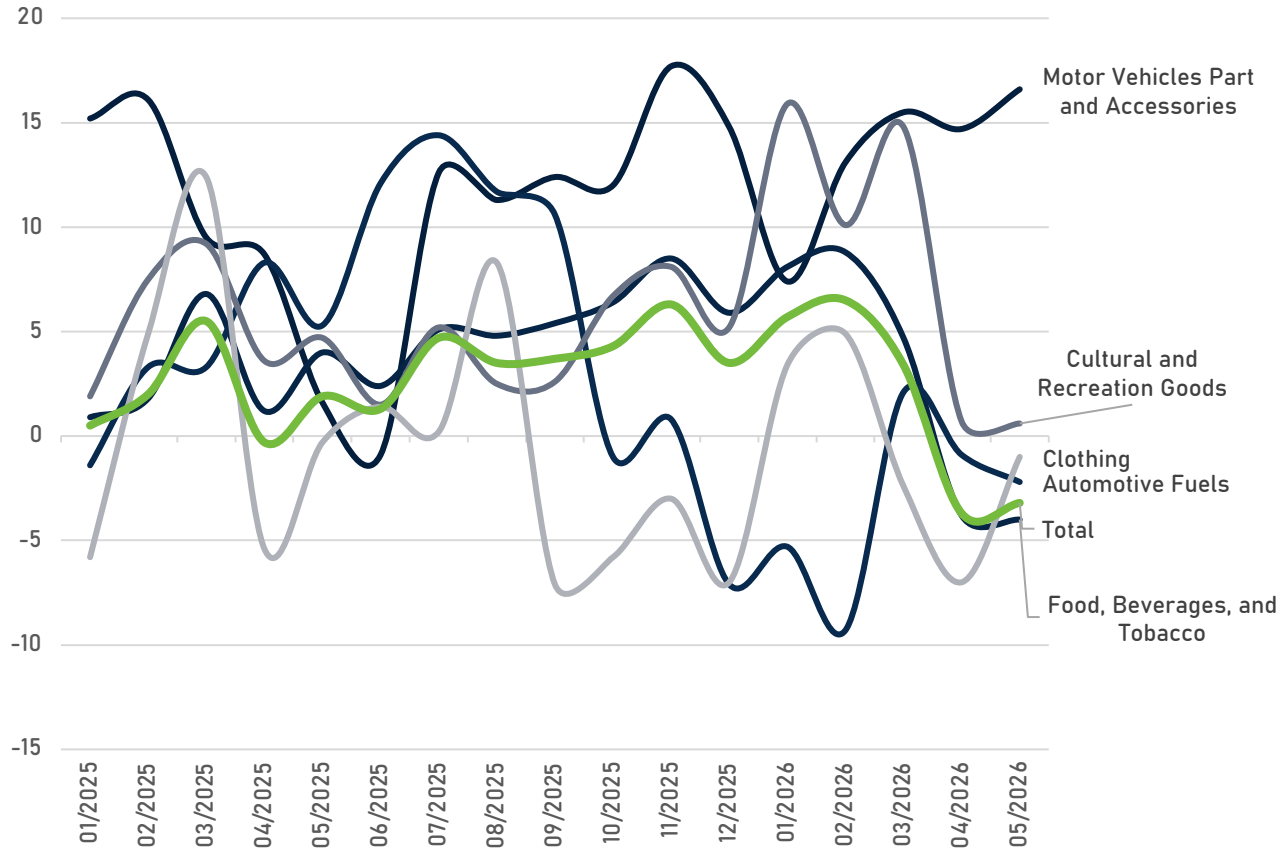
- **Penurunan Mei bersifat bulanan, terjadi setelah lonjakan tinggi di April.** Wholesales mobil Mei 2026 tercatat 69.219 unit, turun 14,3 persen dari 80.779 unit di April, tetapi April sendiri sempat melonjak 31,8 persen dari Maret. Pola naik tajam lalu turun ini jadi koreksi Mei sebagian adalah normalisasi dari puncak April.
- **Penundaan insentif EV dan rupiah lemah menjadi penyebab utama melemahnya permintaan.** Ketidakpastian insentif membuat calon pembeli menahan transaksi sambil menunggu kepastian harga, sementara rupiah yang lemah menaikkan biaya kendaraan.
- **Penjualan motor ikut kehilangan tenaga di pengujung periode.** Volume penjualan motor bergerak tinggi sepanjang 2025 hingga awal 2026 lalu melandai, dengan pertumbuhannya berbalik negatif di sekitar Mei 2026. Pelemahan yang terjadi di mobil dan motor sekaligus menunjukkan tekanan pada daya beli kendaraan secara umum.

Sumber: Gaikindo, PT Astra Internasional (2026)

Pelemahan konsumsi meluas ke kebutuhan pokok, sinyal daya beli yang melemah makin jelas

Total penjualan eceran jatuh dari puncak 6,5% (Februari) ke minus 3,2% (Mei), dengan mamin berbalik negatif dan penurunan merata lintas kelompok

Perubahan indeks penjualan retail (%)

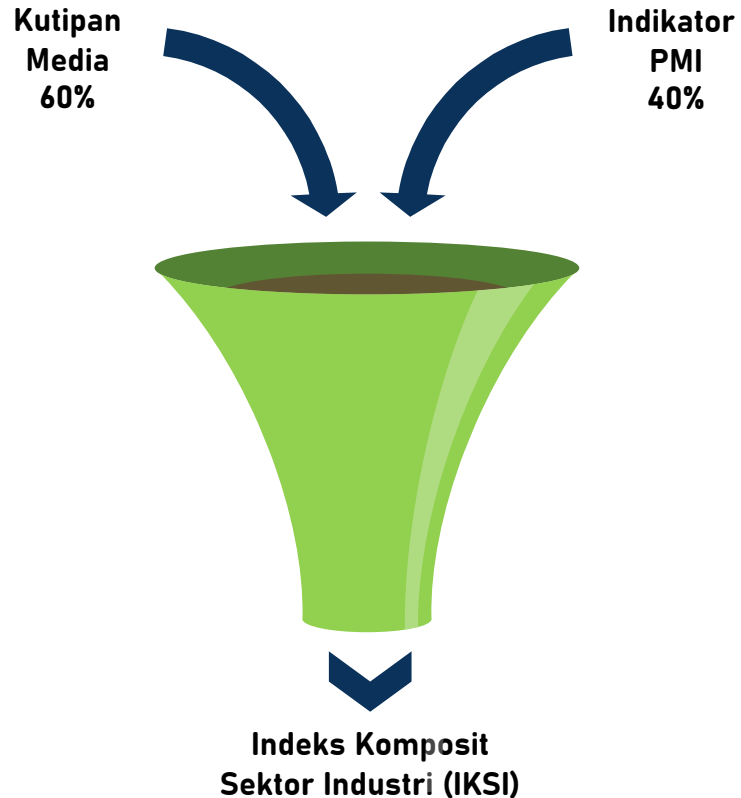


- **Makanan, minuman, dan tembakau adalah sinyal paling serius, karena kebutuhan pokok pun mulai ditahan.** Kelompok ini tumbuh kuat sepanjang 2025 dan masih 8,8 persen di Februari 2026, lalu berbalik ke minus 3,8 persen (April) dan minus 4,0 persen (Mei). Pembalikan ini sejalan dengan perilaku konsumen tetap membeli tetapi memilih produk yang lebih murah dan mengurangi makan di luar.
- **Suku cadang dan aksesoris kendaraan yang melesat justru menguatkan cerita pelemahan.** Kelompok ini tetap tinggi di 16,6 persen pada Mei 2026, kontras dengan penjualan mobil baru yang melemah secara bulanan. Pola ini khas masyarakat yang menahan pembelian kendaraan baru lalu memilih merawat dan memperbaiki kendaraan lama.
- **Penurunan April–Mei terjadi serempak lintas kelompok, menandakan tekanan daya beli.** Selain makanan, kelompok bahan bakar, budaya dan rekreasi, serta pakaian juga melemah bersamaan pada periode yang sama.

Sumber: Bank Indonesia (2026)

Menggali lebih dalam keluhan industri hari ini

Penggabungan sentimen dan indikator persepsi industri diperlukan sebagai sinyal awal (*early warning system*)



Label	Rentang IKSI
Sangat Positif	≥ 40
Positif	15 s/d 40
Cenderung Positif	5 s/d 15
Netral	-5 s/d 5
Cenderung Negatif	-15 s/d -5
Negatif	-40 s/d -15
Sangat Negatif	≤ -40

Media Internasional

- CNBC
- Bloomberg
- Nikkei Asia
- South China Morning Post
- Mining.com
- Al Jazeera
- CNN Business

Media Domestik

- Bisnis Indonesia (Bisnis.com)
- Kontan
- CNBC Indonesia
- Kompas
- Tempo
- Antara
- Katadata
- Liputan6
- IDX Channel
- Investor Daily / Investortrust
- Detik Finance
- The Jakarta Post (Eng)

Sentimen terhadap subsektor industri terbesar kompak melemah di Juni 2026

Beberapa subsektor menghadapi sentimen negatif di bulan Juni dari yang sebelum positif

Heatmap Hasil IKSI periode observasi Juni 2024–Juni 2026

Subsektor	2024							2025												2026					
	Jun	Jul	Agu	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agu	Sep	Okt	Nov	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun*
Makanan & Minuman	+14	+7	+3	+3	+0	+2	+16	+21	+30	+26	-5	-8	+2	+3	+20	+4	+10	+20	+7	+20	+27	+12	+0	+6	+0
Kimia	+5	+1	-3	+0	+0	+2	+10	+12	+21	+17	+1	-2	-7	+3	+17	+10	+22	+17	+13	+17	+24	+6	+0	+6	-5
Farmasi & Obat	+5	-14	-6	-3	+0	+2	+7	+12	+18	+14	-8	-5	-4	+3	+14	+13	+19	+17	+13	+17	+21	+9	+9	+9	+1
Elektronik	+2	-2	0	+0	-9	-7	+1	+21	+27	+14	-11	+7	-16	-3	+2	+4	+7	+17	+7	+17	+18	+3	-3	+3	-2
Otomotif	-1	-8	-9	-9	-12	-7	-5	+3	+12	+5	-17	-14	-16	-12	-4	-5	+4	+8	+7	+14	+15	+0	-9	-2	-5
Tekstil (TPT)	-16	-23	-24	-24	-33	-28	-23	-18	-18	-25	-38	-32	-34	-30	-19	-20	-17	-7	-20	-10	+0	-15	-21	-15	-17
Mineral & Tambang	+5	+1	-3	+9	-12	-7	-8	+0	+12	+11	-14	-14	-7	-12	+2	-2	+4	+11	-2	+5	+12	+0	-9	-3	-5
KOMPOSIT	+2	-6	-6	-3	-9	-6	0	+7	+14	+9	-13	-10	-12	-6	+4	+1	+7	+12	+3	+12	+17	+2	-5	+1	-4

- Semua subsektor turun dibanding Mei, mulai dari yang sedang naik daun sampai yang memang sudah lama tertekan. Kimia dan Elektronik bahkan ikut terseret dari positif ke negatif, dan komposit bergeser dari +1 ke -4. Pesimisme tidak terpusat di satu sektor saja, tapi merata di hampir semua lini industri.
- Komposit sempat menyentuh puncaknya di +17 pada Februari, lalu kehilangan tenaga dan jatuh ke sisi negatif. Tekstil beda lagi ceritanya, sektor ini tidak pernah keluar dari zona negatif selama dua tahun terakhir, jadi tekanannya structural tidak seperti yang dialami sektor lain bulan ini yang hanya sesaat.

Hal yang perlu dilakukan oleh Pemerintah

1

Pemerintah perlu memperlihatkan bahwa pengelolaan anggaran itu dilakukan secara disiplin dan berkeadilan.

Belanja naik 34,4 persen sementara pendapatan tumbuh 19,1 persen. Pemerintah menyebut lonjakan belanja ini sebagai strategi pemerataan agar tidak menumpuk di akhir tahun. Bila benar belanja sudah dilakukan di depan, paruh kedua tahun bisa menghadapi pengetatan belanja yang justru memukul ekonomi riil saat sedang lemah.

2

Kalibrasi ulang bauran moneter agar pertahanan rupiah tidak meniadakan insentif likuiditas yang sudah berjalan.

Insentif Likuiditas Makroprudensial mencapai Rp424,7 triliun hingga awal Mei 2026 dan sejak Desember 2025 sudah diarahkan ke sektor padat karya. Persoalannya, BI mengucurkan likuiditas lewat KLM sambil menyerapnya lewat SRBI dan menaikkan suku bunga, sehingga efeknya saling melemahkan. Pastikan penyerapan SRBI berbiaya tinggi tidak membuat bank lebih untung parkir dana di instrumen bebas risiko ketimbang menyalurkan kredit. Besaran dan efektivitas penyalurannya yang harus dievaluasi.

3

Pastikan kredit modal kerja dan investasi industri tidak ikut terimpit pertahanan nilai tukar.

Permintaan kredit modal kerja dan investasi anjlok sementara korporasi besar menunda ekspansi, dan ini berbahaya bila biaya pinjaman terus naik mengikuti suku bunga acuan. Pemerintah dan perbankan dapat memperkuat skema penjaminan kredit untuk sektor industri tertekan, agar bank tetap menyalurkan pinjaman meski persepsi risikonya meningkat.

Hal yang perlu dilakukan oleh Pemerintah

4

Geser kualitas belanja ke arah produktif, dengan mempercepat belanja modal dan memulihkan Transfer ke Daerah. Belanja Modal baru terealisasi Rp81,6 triliun atau 28,7 persen dari pagu, tertinggal jauh dari Belanja Barang yang sudah Rp209,3 triliun atau 29,7 persen dengan pertumbuhan 114,9 persen, di mana lonjakan Belanja Barang itu didominasi MBG senilai Rp86,6 triliun. Artinya, belanja yang menyerap output industri seperti semen dan baja, yaitu belanja modal yang hanya menyentuh Jalan, Irigasi, dan Jaringan Rp14,6 triliun serta Gedung dan Bangunan Rp10,8 triliun, kalah cepat dari belanja konsumsi.

5

Arahkan bantalan fiskal ke kelas menengah-bawah.

Perlindungan yang ditargetkan dan berbatas waktu pada kelompok ini lebih efektif menahan penurunan konsumsi daripada subsidi secara umum, tetapi syarat awalnya adalah memperbaiki penargetan agar bantuan benar-benar sampai ke penerima manfaat.

The background of the image is a low-angle, upward-looking shot of a complex industrial structure. It features a dense network of dark grey or black pipes, metal beams, and yellow-painted scaffolding. The lighting is dramatic, with strong highlights and deep shadows, creating a sense of scale and complexity. The overall color palette is dominated by dark blues, greys, and the yellow of the safety railings.

INDEF

TERIMA KASIH

andry@indef.or.id / +62 81809291750

Waspada pengetatan likuiditas yang berdampak pada turunnya kredit ke sektor riil tahun ini

Dana segar akan terus mencari safe haven dengan imbal balik tinggi jika kondisi ekonomi belum membaik

- **Pertumbuhan ekonomi Indonesia telah lama stagnan**
Selama empat dekade terakhir, laju pertumbuhan cenderung bertahan di sekitar lima persen, menunjukkan bahwa ekonomi belum mengalami percepatan struktural yang diperlukan untuk naik kelas.
- **Laju pertumbuhan tersebut membuat Indonesia rentan terjebak dalam *middle-income trap***
Ketika pertumbuhan tidak cukup kuat, kapasitas ekonomi untuk menciptakan nilai tambah baru melemah, sehingga pendapatan nasional sulit menembus kategori negara berpendapatan tinggi.
- **Pertumbuhan ekonomi sebesar 6,5% menjadi prasyarat untuk keluar dari jebakan tersebut**
Indonesia membutuhkan minimal pertumbuhan GNI tahunan sekitar 7,6% nominal USD atau setara dengan pertumbuhan riil GDP 6,5% per tahun untuk dapat keluar dari *middle income trap* pada tahun 2045.