MUSYTARI
ISSN : 3025-9495

Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

APAKAH INDONESIA SEDANG BERGANTUNG? ANALISIS KEBIJAKAN UTANG PEMERINTAH DALAM PERSPEKTIF SYARIAH

Dicky Riyan Ramadhan[1], Irsyad Abdurrohman Shiddiq[2], Muhammad Salman Alfarisi[3], Rendy Mervin Sahetapy[4]
Program Studi S1 Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN "Veteran" Jakarta
Email: 2410116009@mahasiswa.upnvj.ac.id, 2410116028@mahasiswa.upnvj.ac.id
2410116033@mahasiswa.upnvj.ac.id, 2410116034@mahasiswa.upnvj.ac.id

ABSTRAK

Peningkatan utang pemerintah Indonesia dalam satu dekade terakhir telah menjadi isu strategis yang berkaitan dengan ketahanan fiskal dan kesesuaian kebijakan pembiayaan negara dengan prinsip syariah. Artikel ini bertujuan menganalisis apakah Indonesia berada dalam kondisi ketergantungan utang, serta bagaimana kebijakan utang pemerintah dipandang dari perspektif ekonomi Islam. Penelitian menggunakan metode kualitatif berbasis studi literatur dari laporan APBN, regulasi pemerintah, publikasi akademik, serta data institusi fiskal internasional untuk menilai dinamika utang, struktur pembiayaan, serta implikasinya terhadap ruang fiskal. Hasil pembahasan menunjukkan bahwa meskipun rasio utang Indonesia terhadap PDB masih berada pada level moderat, tren kenaikan nominal utang dan meningkatnya beban bunga menekan ruang fiskal dan mengurangi fleksibilitas APBN dalam mendanai belanja produktif. Dari perspektif syariah, utang diperbolehkan selama memenuhi asas keadilan, transparansi, dan kemaslahatan, namun dominasi instrumen berbasis bunga menandakan perlunya reformasi menuju pembiayaan syariah yang lebih berkelanjutan. Kajian ini menyimpulkan bahwa Indonesia belum berada dalam kondisi ketergantungan utang yang berbahaya, namun memerlukan strategi pengelolaan yang lebih prudensial, perluasan instrumen syariah, serta peningkatan kualitas belanja publik untuk menjaga stabilitas fiskal jangka Panjang.

Kata Kunci: utang pemerintah, ekonomi Islam, kebijakan fiskal.

ABSTRACT

The rapid increase in Indonesia's public debt over the past decade has become a strategic concern linked to fiscal resilience and the alignment of national financing policies with Islamic principles. This article aims to assess whether Indonesia is experiencing debt dependency and to evaluate public debt policies from an Islamic economic perspective. Using a qualitative literature-based method, the study reviews APBN reports, government regulations, academic publications, and international fiscal data to examine debt dynamics, financing structures, and their implications for fiscal space. The findings reveal that although Indonesia's debt-to-GDP ratio remains at a moderate level, the upward trend in nominal debt and rising interest payments has begun to constrain fiscal space, limiting the government's capacity to fund productive expenditures. From an Islamic perspective, public debt is permissible as long as it upholds justice, transparency, and public welfare, yet the dominance of interest-based instruments suggests the need for a transition toward more sustainable Sharia-compliant financing. The study concludes

Article history
Received: Desember 2025
Reviewed: Desember 2025
Published: Desember 2025

Plagirism checker no 1481
Doi : prefix doi : 10.8734/musytari.v1i2.359
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

that Indonesia is not yet in a state of dangerous debt dependency, but stronger prudential management, broader utilization of Islamic instruments, and improved spending efficiency are essential to maintain long-term fiscal stability.

Keywords: public debt, Islamic economics, fiscal policy.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, Indonesia mengalami peningkatan utang pemerintah baik melalui utang luar negeri maupun utang domestik. Rasio utang pemerintah terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) menurut laporan terbaru berada di kisaran 38,80–39,2%. Meskipun secara kuantitatif angka tersebut relatif berada di bawah ambang batas risiko jangka panjang, tren kenaikan utang secara terus-menerus menimbulkan kekhawatiran mengenai ketergantungan fiskal negara terhadap pembiayaan eksternal dan pinjaman. Utang publik sering dipandang sebagai instrumen yang memungkinkan pemerintah mendanai berbagai kebutuhan pembangunan, program sosial, dan belanja publik ketika penerimaan domestik belum memadai. Namun, di sisi lain, beban pembayaran bunga dan pokok utang di masa depan bisa menjadi beban bagi anggaran negara, sehingga ruang fiskal untuk belanja produktif dan pembangunan jangka panjang bisa tergerus. Dalam konteks ini, penting untuk menelaah lebih jauh bukan hanya dari aspek ekonomi makro, tetapi juga dari aspek keberlanjutan fiskal dan etika keuangan (Studies et al., 2020).

Dalam praktiknya, utang pemerintah baik eksternal maupun domestik digunakan untuk membiayai berbagai program pembangunan dan belanja publik penting: infrastruktur, layanan publik, subsidi, pendidikan, kesehatan terutama di periode ketika penerimaan domestik dan pajak belum mencukupi. Namun, penggunaan utang yang berlebihan atau manajemen utang yang kurang prudent dapat menimbulkan risiko, seperti terganggunya stabilitas fiskal apabila beban utang meningkat, dan potensi ketergantungan pada kreditor luar. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa dalam banyak kasus, utang luar negeri telah berperan sebagai sumber pembiayaan proyek besar, tetapi ada pula catatan tentang inefisiensi dan penyalahgunaan, sehingga manfaatnya bagi pembangunan tidak selalu optimal (Adnan et al., 2024).

Selain evaluasi dari perspektif ekonomi konvensional, makalah ini juga mengajak untuk melihat utang publik melalui lensa hukum dan etika syariah. Dalam kerangka ekonomi Islam, utang (pinjaman) diperbolehkan dalam kondisi tertentu asalkan tidak mengandung unsur riba, transparan, adil, serta digunakan untuk tujuan yang membawa kemaslahatan umum. Beberapa literatur kontemporer mengkaji bagaimana utang negara seharusnya dikelola sesuai prinsip syariah, dengan memperhatikan maqâshid as- syariah, keadilan (al-adâlah), musyawarah (syura), dan maslahah ‘ammah. Oleh karena itu, penting untuk menilai apakah kebijakan utang pemerintah dalam praktiknya telah memenuhi prinsip-prinsip tersebut, atau justru berpotensi menciptakan ketergantungan dan beban bagi generasi mendatang.

Dengan latar belakang tersebut, tampak bahwa muncul narasi kritis: sejauh mana ketergantungan Indonesia pada utang publik bisa dikategorikan sebagai “ketergantungan berisiko”, dan apakah kebijakan utang selama ini benar-benar mendukung pembangunan dan kemaslahatan umum, atau hanya menunda beban ke depan. Berdasarkan hal ini, diperlukan penelitian yang sistematis dan komprehensif yang tidak hanya mengandalkan data kuantitatif (rasio utang, struktur utang, alokasi belanja), tetapi juga kajian normatif dari perspektif fiqh dan ekonomi Islam agar dapat memberikan panduan kebijakan yang lebih adil, transparan, dan berkelanjutan.

Penelitian ini kemudian dirancang untuk menjawab pertanyaan mendasar: bagaimana perkembangan dan struktur utang pemerintah Indonesia; untuk tujuan apa utang tersebut digunakan; bagaimana dampaknya terhadap ruang fiskal dan keberlanjutan ekonomi; serta bagaimana kompatibilitas kebijakan utang tersebut dengan prinsip-prinsip syariah. Selanjutnya, penelitian ini juga ingin mengkaji apakah kebijakan utang sudah memenuhi kaidah syariah: keadilan, tanggung jawab, transparansi, dan maslahah umum; serta mengidentifikasi aspek mana saja yang perlu diperbaiki agar pembiayaan negara tetap optimal tanpa menimbulkan ketergantungan berlebihan.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini adalah memberikan gambaran menyeluruh mengenai utang publik di Indonesia baik dari segi perkembangan, struktur, dan penggunaannya sekaligus melakukan kajian normatif berdasarkan literatur ekonomi Islam dan fiqh kontemporer. Penelitian ini juga bermaksud mengevaluasi keberlanjutan fiskal dan etis dari kebijakan utang, serta menyusun rekomendasi kebijakan berbasis prinsip syariah agar negara dapat membiayai pembangunan dan kemaslahatan masyarakat tanpa menimbulkan beban di masa depan.

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka ini menyusun kerangka konseptual untuk menganalisis utang publik dan kebijakan fiskal di Indonesia dari perspektif ekonomi konvensional dan ekonomi Islam. Fokusnya adalah memahami perkembangan utang, tujuan penggunaan pembiayaan, dampak terhadap ruang fiskal dan keberlanjutan, serta kecocokan praktik kebijakan dengan prinsip-prinsip syariah dan tata kelola yang baik. Landasan teori yang digunakan meliputi teori utang publik, fungsi fiskal, defisit financing, manajemen utang, keuangan publik Islam, dan good governance yang bersama-sama memberikan penafsiran normatif dan empiris untuk mengevaluasi kebijakan pembiayaan negara.

1. Teori Utang Publik

   Menurut James M. Buchanan, pendanaan belanja publik melalui utang (debt-financing) membawa konsekuensi fiskal jangka panjang: beban utang akan jatuh pada generasi masa depan, yakni wajib pajak generasi mendatang sehingga publik yang menikmati layanan sekarang mungkin tidak sepenuhnya menanggung biaya sekarang, melainkan mendelegasikannya ke masa depan. Buchannan memperingatkan bahwa penggunaan utang sebagai pengganti pajak dapat mendorong pemborosan karena “pengeluaran orang lain” terasa lebih ringan, sehingga mendorong ukuran pemerintahan lebih besar secara sistemik. Oleh karena itu teori utang publik ala Buchanan penting untuk menilai apakah utang negara digunakan secara bijaksana artinya bukan sekadar menunda beban pelaksanaan anggaran, tetapi mempertimbangkan keadilan antargenerasi dan keberlanjutan fiskal (Boudreaux, 2022).
2. Fungsi Fiskal Pemerintah

   Kerangka fungsi fiskal menurut Musgrave (alokasi, distribusi, dan stabilisasi) tetap menjadi acuan utama untuk menilai tujuan dan legitimasi pembiayaan publik. Dalam perspektif ini, pembiayaan termasuk yang diperoleh melalui utang hanya dapat dibenarkan bila menunjang fungsi alokasi (penyediaan barang/jasa publik produktif), fungsi distribusi (keadilan sosial melalui transfer dan subsidi), dan fungsi stabilisasi (meredam fluktuasi siklus ekonomi). Literatur terbaru pada kebijakan fiskal menekankan bahwa efektivitas utang sebagai instrumen fiskal tergantung pada apakah dana yang dipinjam digunakan untuk investasi produktif yang meningkatkan kapasitas ekonomi jangka panjang, bukan untuk menutup belanja konsumtif yang tidak produktif (Idrus, 2024).
3. Teori Defisit Fiskal

   Konsep defisit fiskal menggambarkan kondisi ketika pengeluaran pemerintah melebihi pendapatan dalam satu periode, sehingga kekurangan anggaran ditutup dengan pinjaman atau utang. Dalam literatur keuangan publik, pendekatan ini dianggap sebagai instrumen fleksibel agar pemerintah tetap bisa menjalankan fungsi publik tanpa memotong belanja penting atau menaikkan pajak mendadak. Namun, defisit fiskal harus diimbangi dengan pengelolaan fiskal yang hati-hati, karena jika defisit menjadi kebiasaan dan terus dibiayai dengan utang, maka beban bunga dan pokok utang di masa depan bisa menumpuk, menimbulkan tekanan fiskal. Studi tentang dinamika utang publik menyarankan bahwa pendanaan defisit melalui utang perlu dibarengi strategi pengelolaan, transparansi, dan perencanaan jangka Panjang (Aisyah et al., 2024).

4. Manajemen Utang

   Teori manajemen utang menekankan pentingnya pengelolaan portofolio utang secara

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

strategis mencakup pilihan instrumen (utang domestik vs luar negeri, obligasi jangka panjang vs pinjaman jangka pendek), penjadwalan pembayaran pokok dan bunga, serta diversifikasi sumber pembiayaan untuk menjaga stabilitas fiskal dan menghindari akumulasi risiko jangka panjang. Literatur modern menekankan bahwa tanpa strategi debt management yang prudent, pertumbuhan utang bisa memperburuk ketergantungan fiskal dan mengurangi ruang manuver anggaran di masa mendatang. Dengan demikian, debt management bukan hanya soal meminjam, tetapi soal bagaimana utang diatur agar tetap dalam batas aman dan berkelanjutan.

5. Keuangan Publik Islam

   Dalam kerangka keuangan publik Islam, negara diperintahkan mengelola keuangan dan pembiayaan negara berdasarkan prinsip-prinsip syariah termasuk keadilan, amanah, transparansi, dan kemaslahatan umum alih-alih mengandalkan utang berbunga (yang dipandang riba). Instrumen alternatif seperti zakat, infaq, sedekah, wakaf (ZISWAF), dan sukuk (obligasi syariah) menjadi bagian dari model pembiayaan publik yang sesuai syariah dan lebih etis. Dengan demikian, teori keuangan publik islam menyediakan kerangka normatif sekaligus operasional untuk mengevaluasi utang publik: apakah pembiayaan negara telah sesuai prinsip maqāṣid syariah dan mengutamakan kemaslahatan umat, ataukah justru bertentangan dengan nilai syariah dan keadilan antargenerasi (Sulaeman, 2024).

6. Good Governance

   Konsep good governance dalam pengelolaan keuangan publik menekankan transparansi, akuntabilitas, tata kelola yang baik, serta partisipasi publik dalam proses pengambilan keputusan fiskal termasuk keputusan utang dan alokasi belanja. Literatur keuangan publik Islam dan konvensional menunjukkan bahwa good governance menjadi prasyarat legitimasi fiskal, efisiensi belanja, dan pencegahan penyalahgunaan anggaran atau akumulasi utang yang tidak produktif. Dengan tata kelola yang baik, utang publik dan pembiayaan negara dapat digunakan secara optimal, efisien, dan akuntabel menjamin bahwa kebijakan utang mendukung kemaslahatan umum tanpa merugikan generasi sekarang maupun mendatang (Data et al., 2022)

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi kepustakaan (library research) yang dilakukan secara daring melalui penelusuran sumber ilmiah yang relevan. Pendekatan ini dipilih karena fokus penelitian adalah menganalisis perkembangan struktur utang pemerintah Indonesia, pemanfaatannya, dampaknya terhadap ruang fiskal dan keberlanjutan ekonomi, serta kesesuaiannya dengan prinsip syariah melalui sintesis teori dan hasil kajian terdahulu tanpa melakukan pengumpulan data lapangan. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari artikel ilmiah nasional dan internasional yang diakses melalui Google Scholar dan ResearchGate, serta dokumen resmi dari lembaga seperti Kementerian Keuangan RI, Bappenas, Bank Indonesia, IMF, dan World Bank, ditambah buku, laporan, dan publikasi akademik yang berkaitan dengan topik utang publik, kebijakan fiskal, manajemen utang, keuangan publik Islam, dan tata kelola pemerintahan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui mengumpulkan, mengidentifikasi, membaca, dan mencatat literatur yang berkaitan langsung dengan lima fokus utama penelitian: perkembangan utang publik, tujuan penggunaan utang, implikasi fiskal, kesesuaian dengan prinsip syariah, dan aspek tata kelola (good governance). Analisis data dilakukan menggunakan analisis deskriptif-kualitatif, melalui tahapan:

1. Reduksi data, yaitu pemilahan literatur dan pengelompokan berdasarkan variabel penelitian.
2. Penyajian data, yaitu penyusunan informasi dalam bentuk uraian sistematis yang menggambarkan hubungan antarkonsep.
3. Penarikan kesimpulan, yaitu sintesis teori dan hasil studi untuk memberikan jawaban objektif atas rumusan masalah serta merumuskan rekomendasi kebijakan utang yang berkelanjutan dan sesuai syariah.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

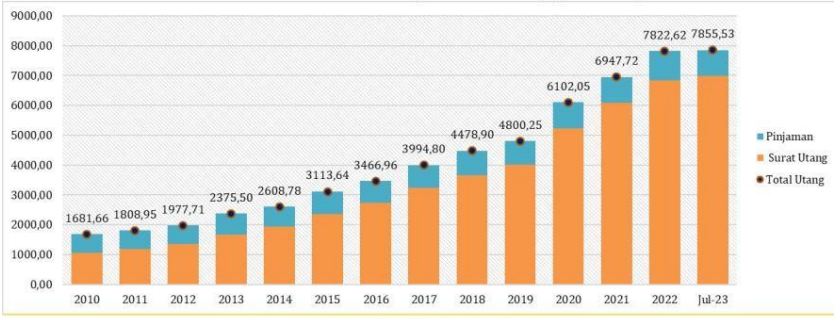
Melalui metode penelitian ini, diharapkan hasil kajian mampu memberikan pemahaman komprehensif dan landasan konseptual yang kuat untuk mengevaluasi kebijakan utang pemerintah Indonesia dari perspektif ekonomi konvensional dan ekonomi Islam.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Dinamika Utang Pemerintah Indonesia

Dinamika utang Pemerintah Indonesia dalam satu dekade terakhir menunjukkan tren peningkatan yang sangat signifikan, baik dari sisi nominal maupun dari sisi rasio terhadap PDB. Perkembangan ini tidak dapat dilepaskan dari arah kebijakan fiskal Pemerintahan Joko Widodo yang menempatkan pembangunan infrastruktur dan percepatan pertumbuhan sebagai prioritas utama. Kebutuhan pembiayaan yang besar menyebabkan defisit anggaran melebar, sehingga utang menjadi instrumen utama untuk menutup kekurangan pembiayaan. Sejumlah penelitian terbaru juga menemukan bahwa peningkatan belanja modal dan ekspansi fiskal pada periode 2014–2023 memiliki korelasi kuat dengan kenaikan utang pemerintah, terutama melalui penerbitan Surat Berharga Negara (SBN). Selain itu, adanya penurunan penerimaan negara akibat shock global dan pandemi turut memperkuat ketergantungan pada instrumen utang, terutama ketika ruang fiskal semakin terbatas (Anggaran et al., n.d.)

1. Perkembangan Nominal Utang: Tren Meningkat Signifikan



Sumber : CEIC; DJPPR (2023)

Gambar 1 Posisi Utang Pemerintah

Gambar tersebut menampilkan perkembangan posisi utang pemerintah sejak tahun 2010 hingga Juli 2023. Nampak bahwa utang pemerintah meningkat dari sekitar Rp 1.681 triliun (2010) menjadi Rp 7.855,53 triliun (Jul-2023). Artinya, dalam periode 13 tahun, terdapat kenaikan lebih dari 300%.

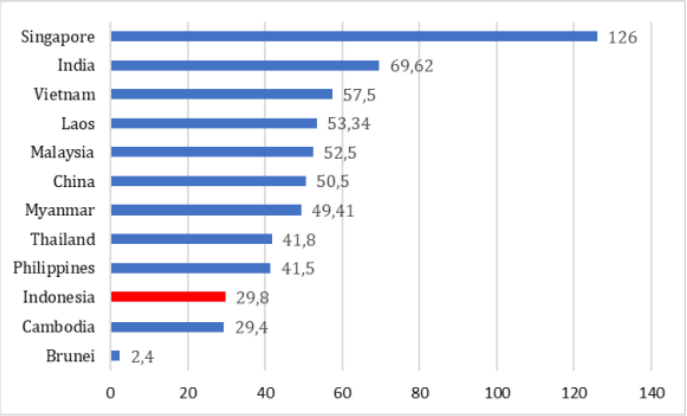
Kenaikan masif ini bukan hanya terjadi karena peningkatan belanja, tetapi juga karena strategi pembiayaan jangka panjang pemerintah yang berorientasi pada penguatan pembangunan fisik dan sosial sebagai fondasi pertumbuhan. Selain itu, perubahan struktur ekonomi, kebutuhan untuk menjaga stabilitas nilai tukar, serta dinamika kondisi ekonomi global turut menciptakan tekanan terhadap kebutuhan pembiayaan utang.

Secara struktural, peningkatan tersebut terutama didorong oleh faktor-faktor berikut:

- Belanja negara meningkat tajam, khususnya untuk proyek-proyek infrastruktur strategis dan peningkatan layanan publik.
- Pelebaran defisit anggaran, terutama selama pandemi COVID-19, di mana pemerintah harus membiayai program pemulihan ekonomi dan kesehatan.
- Penggunaan SBN sebagai instrumen dominan (±89%) karena biaya dana yang lebih rendah dan proses penerbitan yang lebih fleksibel dibanding pinjaman bilateral/multilateral.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Penelitian fiskal terbaru menunjukkan bahwa ketergantungan pada SBN memberikan efisiensi jangka pendek, namun menimbulkan risiko volatilitas pasar karena yield SBN sensitif terhadap capital inflow- outflow. Risiko ini semakin meningkat ketika kondisi global tidak stabil, karena investor asing dapat menarik dananya secara cepat sehingga memicu kenaikan beban bunga dan biaya refinancing (Saharani et al., 2025).

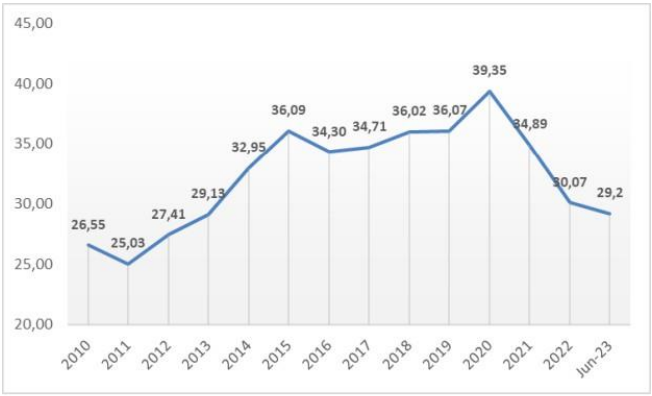


Sumber: worldeconomics.com (2023)

Gambar 2 Rasio Utang Terhadap PDB Tahun 2023

Gambar tersebut memperlihatkan perbandingan rasio utang terhadap PDB Indonesia dengan sejumlah negara ASEAN tahun 2023. Indonesia berada pada kisaran 29,8%, relatif rendah disbanding dengan negara tetangga. Posisi Indonesia yang berada di kelompok bawah ASEAN menunjukkan bahwa meski nominal utang terus meningkat, beban relatif terhadap PDB masih tergolong moderat. Hal ini sejalan dengan temuan banyak studi bahwa Indonesia secara historis menerapkan kebijakan batas defisit dan utang yang konservatif, sehingga menjaga persepsi risiko fiskal tetap baik. Selain itu, Indonesia juga diuntungkan oleh struktur perekonomian domestik yang besar, ketergantungan rendah pada utang luar negeri, serta cadangan devisa yang relatif kuat sehingga memberikan ruang bagi stabilitas fiskal jangka menengah.

Namun demikian, moderatnya rasio ini juga tidak boleh membuat pemerintah lengah. Rasio yang rendah bukan jaminan tidak adanya risiko fiskal, karena variabel seperti beban bunga, struktur jatuh tempo, dan komposisi valas tetap menentukan keberlanjutan utang. Banyak negara mengalami krisis, meskipun memiliki rasio utang rendah akibat manajemen risiko yang kurang baik, sehingga penting bagi Indonesia untuk tetap menjaga kualitas pembiayaan dan kehati-hatian fiskal.



Sumber : CEIC; Kemenkeu (2023)

Gambar 3 Rasio Utang Terhadap PDB Tahun 2010-2023

Gambar tersebut menggambarkan fluktuasi rasio utang terhadap PDB selama 2010–2023. Tren menunjukkan empat fase penting:

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

a. Fase 2010–2014: Rasio relatif stabil dan rendah (25–29%)

Pertumbuhan ekonomi yang cukup stabil membuat utang relatif terkendali. Pemerintah pada masa ini menerapkan disiplin fiskal yang kuat dengan menjaga defisit pada level aman, sehingga kebutuhan utang tidak mengalami lonjakan berarti. Selain itu, kondisi global yang relatif stabil turut mendukung keberlanjutan fiskal Indonesia pada periode ini (Kusuma et al., 2025).

b. Fase 2015–2019: Rasio naik ke kisaran 32–36%

Kenaikan terjadi beriringan dengan ekspansi belanja infrastruktur besar-besaran. Tahun 2015 menjadi titik lonjakan awal karena pada periode ini pemerintah mulai mengalokasikan anggaran belanja modal yang sangat besar. Studi empiris menyatakan bahwa periode ini merupakan fase "fiscal expansion- driven debt accumulation" yang wajar untuk negara berkembang. Pemerintah berusaha mempercepat pertumbuhan jangka panjang dengan membangun konektivitas dan menurunkan biaya logistik nasional, sehingga konsekuensinya adalah peningkatan pembiayaan melalui utang

c. Fase pandemi 2020–2021: Puncak rasio 39–40%

Pandemi COVID-19 membuat defisit melebar drastis. Rasio utang mencapai titik tertinggi 39,35% (2021) akibat perlambatan ekonomi dan penerbitan SBN jumbo untuk pembiayaan PEN (Pemulihan Ekonomi Nasional). Dalam kondisi krisis, hampir seluruh negara mengalami lonjakan rasio utang yang sama, menunjukkan bahwa pandemi menciptakan shock fiskal global yang tidak dapat dihindari. Pemerintah Indonesia pun terpaksa menerapkan strategi extraordinary budgeting yang menambah tekanan pada posisi utang.

d. Fase pemulihan 2022–2023: Rasio menurun ke sekitar 29–30%

Turunnya rasio bukan berarti utang menurun, tetapi PDB tumbuh sehingga rasio menjadi lebih rendah. Pemulihan pertumbuhan ekonomi menjadi faktor utama terkoreksinya rasio utang. Selain itu, konsolidasi fiskal pascapandemi menunjukkan komitmen pemerintah untuk kembali pada disiplin anggaran agar ruang fiskal tetap terjaga. Namun beberapa studi memperingatkan bahwa meski rasio turun, beban bunga dan risiko refinancing justru meningkat, terutama karena proporsi SBN yang jatuh tempo jangka menengah semakin besar (Cahyani et al., 2021).

B. Tujuan dan Pemanfaatan Utang Pemerintah Indonesia

Utang pemerintah Indonesia dialokasikan dan dimanfaatkan untuk berbagai tujuan strategis, terutama untuk menutup kekurangan pembiayaan APBN, membiayai proyek infrastruktur, mendukung belanja sosial dan layanan publik, serta memperdalam pasar keuangan domestik. Pemilihan penggunaan utang ini dirancang untuk mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang dan stabilitas fiskal. Berikut rincian tujuan dan bentuk pemanfaatannya:

1. Menutup defisit APBN dan menutupi kekurangan pembiayaan

Salah satu fungsi utama utang pemerintah adalah sebagai pelengkap ketika pendapatan negara dari pajak, penerimaan bukan pajak (PNBP), atau sumber domestik lainnya belum cukup untuk membiayai keseluruhan belanja pemerintah (belanja rutin maupun belanja investasi). Dengan demikian, utang menjadi instrumen penting agar fungsi pemerintahan dan pelayanan publik tetap berjalan tanpa gangguan meskipun penerimaan negara belum optimal. Hal ini ditegaskan dalam analisis kebijakan fiskal bahwa utang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan APBN, menjaga likuiditas, dan menutup gap antara pendapatan dan belanja negara. Namun demikian, penggunaan utang untuk yang bersifat defisit juga menuntut pengelolaan fiskal yang hati-hati, agar tidak menyebabkan beban bunga yang berlebihan di masa depan. Sejumlah penelitian menekankan bahwa meskipun utang membantu kelangsungan belanja pemerintah, keberlanjutan utang sangat tergantung pada efektivitas pengelolaan anggaran dan kemampuan fiskal jangka panjang (Lianawaty, 2024).

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

2. Pembiayaan Proyek Infrastruktur dan Investasi Publik

Salah satu tujuan paling menonjol dari penerbitan utang baik melalui obligasi konvensional maupun instrumen syariah seperti Sukuk Negara adalah untuk membiayai pembangunan infrastruktur: jalan, jembatan, pelabuhan, transportasi, fasilitas publik, dan proyek strategis lainnya. Infrastruktur merupakan fondasi bagi efektivitas ekonomi dan akses layanan publik, serta sering membutuhkan biaya besar dan jangka panjang. Dalam konteks Indonesia, penelitian menunjukkan bahwa penerbitan Sukuk Negara memainkan peran penting dalam mendanai proyek-proyek infrastruktur dalam kurun waktu tertentu terutama ketika anggaran biasa tidak cukup untuk menutup kebutuhan belanja modal. Namun, efektivitas penggunaan utang untuk infrastruktur sangat bergantung pada kualitas perencanaan proyek, manajemen pelaksanaan, serta transparansi penggunaan dana. Seperti yang diingatkan dalam penelitian tentang keberlanjutan utang: jika investasi publik secara terus-menerus membengkak tanpa diimbangi produktivitas atau output ekonomi, maka beban utang bisa menjadi tidak berkelanjutan (Amaliah & Aspiranti, 2022).

3. Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi

Dengan mengalokasikan utang untuk belanja modal dan investasi publik khususnya infrastruktur pemerintah berusaha mempercepat produktivitas ekonomi, menurunkan biaya logistik, memperluas akses layanan, serta menciptakan efek multiplier dalam jangka panjang. Investasi publik semacam ini diyakini dapat menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dibandingkan investasi swasta saja. Selanjutnya, infrastruktur yang lebih baik dan layanan publik yang memadai dapat meningkatkan daya tarik investasi, membuka lapangan kerja, dan mempercepat pembangunan daerah terpencil. Dengan demikian, utang diarahkan sebagai katalisator pembangunan, bukan semata untuk menutupi defisit jangka pendek. Ini konsisten dengan rasional ekonomi pembangunan di negara berkembang (Putri & Putri, 2024).

4. Mendukung Pelayanan Publik, Sosial, dan Kesejahteraan

Selain untuk infrastruktur, sebagian utang pemerintah dapat digunakan untuk mendanai belanja sosial dan layanan public, misalnya pendidikan, kesehatan, subsidi, dan bantuan sosial terutama ketika pendapatan domestik belum mencukupi atau dalam kondisi krisis (misalnya pandemi). Hal ini penting agar pemerintah tetap dapat memenuhi kewajibannya terhadap warga walaupun penerimaan negara tertekan. Dengan adanya belanja sosial yang didukung utang, pemerintah dapat mengurangi dampak sosial negatif dari krisis ekonomi atau ketidakpastian fiskal, sekaligus menjaga stabilitas sosial dan ekonomi. Namun, penelitian juga mengingatkan bahwa utang yang digunakan untuk belanja rutin/sosial harus disertai dengan perencanaan jangka panjang agar tidak menambah beban utang masa depan tanpa manfaat produktif yang jelas (Sinaga, 2025).

5. Memperdalam dan Mengembangkan Pasar Keuangan Domestik

Penerbitan surat berharga pemerintah, seperti obligasi dan sukuk untuk membiayai utang juga memiliki fungsi penting dalam memperdalam pasar keuangan domestik. Instrumen ini memberikan peluang bagi investor domestik (baik institusi maupun individu) untuk berinvestasi, meningkatkan likuiditas pasar, dan memperkuat ekosistem keuangan nasional. Hal tersebut membantu mengurangi ketergantungan pada pinjaman luar negeri serta mengurangi risiko nilai tukar/valas. Selain itu, instrumen keuangan seperti sukuk juga memungkinkan diversifikasi sumber pembiayaan dan menarik investor syariah, sehingga memperluas basis investor dan meningkatkan stabilitas pembiayaan. Pengembangan pasar keuangan domestik melalui utang pemerintah, dengan demikian, mendukung stabilitas ekonomi makro dan memberikan fleksibilitas fiskal jangka panjang.

C. Implikasi Utang terhadap Ruang Fiskal

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

Dampak utang terhadap ruang fiskal dan keberlanjutan ekonomi nasional Indonesia pada dasarnya akan mengurangi fleksibilitas pemerintah dalam mengalokasikan anggaran untuk pembangunan jangka panjang. Ketika proporsi anggaran yang dialokasikan untuk pembayaran utang semakin besar, ruang fiskal untuk membiayai sektor strategis seperti pendidikan, kesehatan, infrastruktur, serta perlindungan sosial menjadi lebih sempit. Kondisi ini dapat menghambat daya dorong fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi, terutama ketika belanja produktif harus dikorbankan demi memenuhi kewajiban pembayaran utang. Selain itu, dapat membuat APBN kurang adaptif terhadap guncangan eksternal, seperti perlambatan ekonomi global atau volatilitas harga komoditas. Meskipun posisi utang Indonesia relatif stabil dibanding negara ASEAN lainnya, keberlanjutan fiskal tidak hanya diukur dari rasio utang terhadap PDB, tetapi dari kemampuan pemerintah menjaga kualitas belanja, efisiensi pembiayaan, dan ketahanan fiskal.

Di sisi lain, Rahman, Rahmayani & Hapsoro (2022) mengingatkan bahwa struktur utang juga menentukan keberlanjutan ekonomi, khususnya terkait komposisi utang dalam valuta asing. Ketergantungan pada utang luar negeri atau utang berdenominasi valas dapat meningkatkan kerentanan fiskal karena depresiasi rupiah akan menaikkan beban pembayaran dalam rupiah secara signifikan, terutama ketika volatilitas nilai tukar dipengaruhi oleh perubahan suku bunga global atau arus modal asing. Mereka menekankan bahwa “high external debt puts the debt in an unsustainable condition,” menunjukkan bahwa sustainability bukan hanya persoalan besar kecilnya utang, tetapi juga mengenai risiko nilai tukar, suku bunga, dan ketergantungan pada pembiayaan eksternal. Selain itu, ketika kondisi keuangan global mengetat, yield SBN dapat naik, menyebabkan biaya utang semakin membesar dan menggerus ruang fiskal. Situasi ini menunjukkan bahwa stabilitas makro dan kredibilitas kebijakan sangat penting untuk menjaga biaya utang tetap terkendali dan mencegah penumpukan risiko sistemik dalam jangka panjang (Rahman et al., 2023)

Kondisi tersebut memberi sinyal bahwa keberlanjutan fiskal sangat dipengaruhi oleh stabilitas makro, kapasitas penerimaan negara, serta efektivitas pemerintah dalam mengelola belanja dan utang. Dampak utang terhadap ruang fiskal dan keberlanjutan ekonomi tidak hanya bergantung pada besarannya, tetapi juga bagaimana utang tersebut digunakan apakah untuk belanja produktif yang mendorong pertumbuhan atau belanja konsumtif yang tidak memberikan dampak jangka panjang. Jika pertumbuhan ekonomi tidak mampu melampaui kenaikan beban bunga utang, maka risiko debt overhang dapat muncul, yaitu kondisi ketika utang yang terlalu besar justru menekan investasi dan menghambat pertumbuhan. Oleh karena itu, strategi pengelolaan utang, diversifikasi sumber pembiayaan, penguatan tax base, serta peningkatan kualitas belanja menjadi faktor kunci dalam memastikan bahwa utang tetap berada dalam level yang berkelanjutan dan tidak mengganggu stabilitas ekonomi nasional di masa mendatang.

D. Evaluasi Kebijakan Utang Pemerintah dalam Perspektif Islam

Kebijakan utang pemerintah Indonesia perlu dievaluasi tidak hanya dari aspek ekonomi dan keberlanjutan fiskal, tetapi juga dari perspektif nilai-nilai Islam yang menekankan keadilan, tanggung jawab, transparansi, dan kemaslahatan umum. Dalam ekonomi Islam, utang negara bukan sekadar instrumen pembiayaan, melainkan amanah besar yang harus dikelola untuk memastikan manfaat publik dan menghindari potensi mudarat bagi masyarakat maupun generasi mendatang. Karena itu, menilai kesesuaian kebijakan utang Indonesia dengan prinsip-prinsip syariah menjadi penting untuk memahami sejauh mana praktik fiskal saat ini selaras dengan etika Islam dan mampu menciptakan pembangunan yang adil, berkelanjutan, dan bermanfaat luas.

1. Prinsip Keadilan

Prinsip keadilan dalam Islam mensyaratkan bahwa utang negara harus memberikan manfaat merata bagi masyarakat serta tidak menimbulkan beban berlebih pada generasi

mendatang. Dalam konteks Indonesia, alokasi utang untuk pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur menunjukkan upaya untuk menghadirkan manfaat yang luas. Namun, keadilan syariah juga menekankan keadilan antar generasi, sehingga pembiayaan wajib diarahkan pada proyek jangka panjang yang berkelanjutan. Jika utang digunakan untuk belanja tidak produktif, maka terjadi ketidakadilan distribusi manfaat. Evaluasi ini sejalan dengan temuan bahwa penggunaan utang harus meningkatkan kemaslahatan publik agar tidak melanggar prinsip keadilan syariah (Febriana, 2024).

2. Prinsip Tanggung Jawab

Prinsip tanggung jawab menuntut pemerintah mengelola utang secara amanah, efisien, dan bebas pemborosan. Indonesia dinilai cukup bertanggung jawab karena menjaga rasio utang terhadap PDB pada level moderat serta mengalokasikannya pada sektor prioritas. Penerbitan Sukuk Negara juga mencerminkan kepatuhan syariah dalam memastikan underlying asset dan mekanisme penerbitan yang jelas. Namun, tanggung jawab tidak hanya berupa kepatuhan fiskal, tetapi juga evaluasi manfaat proyek dan pengawasan agar tidak terjadi korupsi atau pemborosan. Literatur menegaskan bahwa amanah fiskal merupakan inti etika ekonomi Islam dalam kebijakan pembiayaan negara (Sholikhah et al., 2023).

3. Prinsip Transparansi

Transparansi merupakan bagian penting dari syariah untuk menghindari gharar dan penyalahgunaan. Pemerintah Indonesia telah meningkatkan keterbukaan melalui publikasi APBN, laporan utang, dan informasi penerbitan SBN termasuk Sukuk. Struktur akad, manfaat, dan risiko dijelaskan secara rinci, sehingga memenuhi sebagian besar standar keterbukaan syariah. Namun, transparansi ideal mencakup pula akses publik terhadap evaluasi kinerja proyek yang dibiayai utang termasuk tingkat efektivitas dan dampaknya. Kajian menunjukkan bahwa tata kelola fiskal yang transparan meningkatkan legitimasi dan kesesuaian kebijakan utang dengan prinsip Islam (Studies et al., 2020).

4. Prinsip Kemaslahatan Umum

Utang negara diperbolehkan dalam Islam selama membawa maslahah yang lebih besar dibandingkan mudaratnya. Pemanfaatan utang Indonesia pada sektor pendidikan, kesehatan, infrastruktur, dan pemulihan ekonomi menunjukkan orientasi pada kesejahteraan publik. Sektor-sektor tersebut terbukti mampu meningkatkan kualitas SDM, memperluas konektivitas ekonomi, serta menjaga stabilitas sosial. Namun, syariah menuntut evaluasi berkelanjutan: apabila utang terus meningkat tanpa dampak signifikan pada kesejahteraan rakyat, maka kemaslahatan tersebut dipertanyakan. Penelitian menegaskan bahwa maslahah menjadi dasar dalam penilaian etis kebijakan fiskal Islam, termasuk penggunaan utang.

E. Arah Reformasi Fiskal dalam Menghindari Ketergantungan Berlebih pada Utang

Ketergantungan yang terlalu besar pada pembiayaan negara bisa terjadi kalau bantuan atau program fiskal tidak dirancang untuk mendorong kemandirian, tetapi malah membuat penerima terbiasa bergantung pada bantuan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa tanpa evaluasi yang jelas dan tujuan yang terukur, program pemerintah sering berubah menjadi bantuan permanen dan tidak lagi mendorong peningkatan kemampuan ekonomi masyarakat maupun pemerintah daerah. Dalam pandangan Islam, kondisi seperti ini tidak sejalan dengan tujuan syariah yang ingin membuat masyarakat mandiri dan kuat secara ekonomi (Fitri et al., 2025).

Banyak program di Indonesia yang awalnya dibuat untuk krisis, tetapi kemudian berlangsung terus tanpa batas waktu, sehingga penerima merasa bantuan adalah hak yang tidak boleh hilang. Dalam Islam, prinsip maslahah dan perubahan bertahap mengajarkan bahwa bantuan harus membawa manfaat jangka panjang, bukan hanya kenyamanan sementara. Penguatan data, sasaran bantuan, dan syarat penerimaan juga penting agar bantuan tidak salah

sasaran dan tidak menimbulkan ketergantungan. Beberapa penelitian menemukan bahwa bantuan yang tidak disertai syarat seperti pelatihan, pendidikan, atau kewajiban peningkatan keterampilan sering hanya meningkatkan konsumsi sementara, bukan kapasitas ekonomi penerimanya. Dalam Islam, prinsip keadilan mengharuskan bantuan diberikan tepat kepada yang berhak, dan harus membantu mereka menjadi lebih mampu, bukan selamanya bergantung (Zein et al., 2025).

Dari sisi pembiayaan, pemerintah juga perlu mengurangi pola bantuan murni dan lebih banyak memakai skema yang melibatkan partisipasi masyarakat dan sektor swasta. Jika semua risiko selalu ditanggung pemerintah, maka masyarakat atau daerah bisa menjadi pasif dan berharap terus pada bantuan Dalam perspektif ekonomi Islam, model pembiayaan berbagi risiko seperti musyarakah dan mudharabah lebih tepat karena mendorong kerja sama, tanggung jawab, dan kemandirian. Terakhir, tata kelola yang transparan dan pengawasan yang baik menjadi kunci agar program tidak salah arah. Islam sangat menekankan amanah dan transparansi. Oleh karena itu, bantuan publik harus diawasi dengan baik, dievaluasi secara rutin, dan hasilnya dibuka kepada masyarakat. Dengan tata kelola yang baik, bantuan negara bisa benar-benar membantu kelompok yang membutuhkan sekaligus mendorong mereka menjadi lebih mandiri bukan menjadi beban fiskal jangka panjang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil kajian, dapat disimpulkan bahwa utang pemerintah Indonesia dalam satu dekade terakhir menunjukkan tren peningkatan yang signifikan, baik secara nominal maupun rasio terhadap PDB, meskipun masih berada pada level moderat dibandingkan negara ASEAN. Kenaikan ini terutama dipicu oleh kebutuhan pembiayaan infrastruktur, pelebaran defisit APBN, serta dampak pandemi COVID-19 yang memaksa pemerintah melakukan ekspansi fiskal. Meskipun utang berperan penting dalam menjaga keberlangsungan belanja negara, pembangunan infrastruktur, dan stabilitas ekonomi, peningkatan beban bunga, risiko refinancing, dominasi SBN, serta ketergantungan terhadap pasar keuangan domestik menunjukkan bahwa ruang fiskal Indonesia semakin tertekan dan membutuhkan pengelolaan yang lebih hati-hati.

Dari perspektif syariah, penggunaan utang publik pada dasarnya diperbolehkan selama memenuhi prinsip keadilan, amanah, transparansi, dan maslahah ‘ammah. Namun, struktur pembiayaan negara yang masih bergantung pada instrumen berbasis bunga menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan prinsip dasar keuangan Islam, terutama terkait riba dan keadilan antargenerasi. Karena itu, pemerintah perlu memperkuat instrumen pembiayaan syariah seperti sukuk, optimalisasi ZISWAF, serta meningkatkan tata kelola dan efektivitas belanja agar setiap pembiayaan menghasilkan manfaat yang nyata, bukan sekadar menambah beban fiskal jangka panjang.

Secara keseluruhan, Indonesia belum berada dalam kondisi “ketergantungan utang yang berbahaya”, tetapi tren kenaikan utang dan menyempitnya ruang fiskal perlu diantisipasi melalui kebijakan pembiayaan yang lebih berkelanjutan. Diperlukan reformasi pengelolaan utang yang lebih prudensial, peningkatan kualitas belanja publik, serta perluasan pembiayaan syariah agar kebijakan utang tidak hanya aman secara ekonomi, tetapi juga selaras dengan prinsip syariah dan mampu menjaga kemaslahatan bagi generasi sekarang maupun mendatang. Selain itu, pemerintah perlu memperkuat disiplin fiskal, menekan ketergantungan pada instrumen berbunga, dan meningkatkan efektivitas penerimaan negara agar pengelolaan utang menjadi lebih adaptif terhadap ketidakpastian ekonomi global. Dengan demikian, strategi pembiayaan negara dapat bergerak menuju struktur yang lebih berimbang, berkeadilan, dan mendukung ketahanan fiskal jangka panjang.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Manajemen, Ekonomi
Vol. 25 No. 1 Tahun 2025
Prefix DOI : 10.8734/mnmae.v1i2.359

DAFTAR PUSTAKA

Adnan, N., Ali, T., & Andriansyah, Y. (2024). Sources And Use Of Indonesia ' S Foreign Debt From An Islamic Economic Perspective Based On Siddiqi ' S Theory. 10(1), 543–568.

Aisyah, S., Suarmanayasa, I. N., Widiastuti, B. R., & Harsono, I. (2024). The Impact Of Fiscal Policy On Economic Growth : A Case Study Of Indonesia Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi : Studi Kasus Indonesia. 5(2), 3773–3782.

Amaliah, I., & Aspiranti, T. (2022). Shifting The State Burden In Infrastructure Financing Through The Issuance Of Government Sukuk. 25(2), 171–179. Https://Doi.Org/10.14414/Jebav.V25i2.3023

Anggaran, P. A., Negara, A. K., Susilo, P., Yudhoyono, B., & Jokowi, P. (N.D.). POTRET UTANG PEMERINTAH PERIODE 2015-2024 : RISIKO DAN.

Boudreaux, D. J. (2022). James M. Buchanan And The Political Economy Of Debt Financing.

Cahyani, S. N., Safitri, V., & Nanda, Y. T. (2021). Pengaruh APBN , Kebijakan Fiskal , Hutang Dalam Pertumbuhan Ekonomi Dimasa Pandemi. 2(1), 50–63.

Data, A. B., Practices, D., & Financing, L. (2022). Empirical Evidence Of Benefits Of Public Debt Transparency.

Febriana, M. F. (2024). Kebijakan Fiskal Dalam Perspektif Ekonomi Islam Serta Relevansinya Di Negara Indonesia. 3(2).

Fitri, A., Luhur, E. S., Agustia, D., & Ramadhani, A. A. (2025). Dampak Pengeluaran Pemerintah Terhadap Konsumsi Dan Investasi : Perspektif Keynesian Dan Real Business Cycle. 2(2), 49–57.

Idrus, A. (2024). Exploring Public Finance Policies: A Qualitative Inquiry Into Fiscal Policy Analysis , Government Financial Management , And Public Sector Financial Health. 4, 87–99.

Kusuma, E. P., Soebagiyo, D., & Hasmarini, M. I. (2025). Analisis Utang Pemerintah Terhadap Kebijakan Fiskal Di Indonesia 2014-2023. 8(1), 307–317.

Lianawaty, N. (2024). Pengaruh Investasi Publik Terhadap Keberlanjutan Utang Di Indonesia. 3(1), 32– 40.

Putri, N. C., & Putri, L. Y. (2024). Analisis Pembiayaan Non-Anggaran Pemerintah Dalam (Analysis Of Non-Government Budget Financing In Supporting Infrastructure. 6(2), 91–103.

Rahman, Y. A., Rahmayani, D., & Hapsoro, B. B. (2023). International Journal Of Sustainable Development And Planning Public Debt Sustainability In Indonesia After Financial Crisis And During COVID-19 Pandemic. 18(1), 229–235.

Saharani, K. D., Ardiani, D., & Nurcahya, W. F. (2025). Strategi Pembiayaan Apbn Dalam Menghadapi Ketidakpastian Perekonomian Global. 4(5), 821–834.

Sholikhah, A., Wulandari, S. F., Khoirunnisa, N., Rohim, A. N., Pembangunan, U., Veteran, N., & Korespondensi, P. (2023). Praktik Kebijakan Utang Dalam Negeri Dan Luar Negeri Indonesia Dalam Tinjauan Ekonomi Islam. 2(2), 186–204.

Sinaga, C. (2025). Keseimbangan APBN Dalam Konteks Pembangunan Dan Pengelolaan Utang Negara.

2(3), 108–116.

Studies, F., Alamsyah, M. H., Ramadhani, F., N., Azizah, N., U., & Veteran, N. (2020). Jiefes

Tinjauan Hutang Negara Dalam Perspektif Islam Jiefes. 1(1), 62–81.

Sulaeman, M. (2024). Islamic Public Finance Analysis : A Scholarly Review Of Islamic Legal Perspectives.

3(1), 28–44. Https://Doi.Org/10.69768/Ji.V3i1.45

Zein, A. W., Pasaribu, N. H., & Anggriani, S. (2025). Evaluasi Dampak Program Bantuan Sosial Terhadap Pengentasan Kemiskinan Di Wilayah Perdesaan. 3.