

Dampak Utang Luar Negeri Terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia Perspektif Ekonomi Syariah

¹Dewi Lestari

¹Sekolah Tinggi Ekonomi Syariah Tunas Palapa, Tulang Bawang Barat
dewilestari2094@gmail.com

Abstract

This study analyzes the impact of external debt on Indonesia's economic stability from an Islamic economic perspective, focusing on the 2015–2025 period. During this time, external debt showed an upward trend, rising from a range of approximately US\$310–320 billion in 2015 to around US\$431.73 billion by the end of 2025, peaking at US\$432.34 billion in the second quarter of 2025. The research employs a qualitative approach utilizing a literature review and a simple trend analysis of external debt data, conducted through an empirical lens and the Maqashid al-Shari'ah. The findings indicate that external debt contributes positively to development financing capacity and economic growth when allocated to productive sectors and infrastructure; however, in the long term, it exerts pressure on stability through rising interest and principal burdens, exchange rate volatility, and the risks of debt overhang and the crowding out of productive government spending. From an Islamic economic perspective, interest-bearing external debt contains elements of riba and potentially undermines economic preservation; thus, it can only be tolerated under emergency conditions, subject to prudent management and a clear strategy to reduce dependency. The study recommends strengthening Shari'ah-compliant and domestic financing sources, optimizing Islamic financial instruments, and enhancing fiscal discipline to achieve economic stability while safeguarding wealth, life, and the public interest within the Maqashid al-Shari'ah.

Keywords: *external debt, economic stability, sharia economics*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis dampak utang luar negeri (ULN) terhadap stabilitas ekonomi Indonesia dalam perspektif ekonomi syariah, dengan fokus pada periode 2015–2025. Selama periode tersebut, ULN menunjukkan tren peningkatan dari kisaran sekitar 310–320 miliar dolar AS pada tahun 2015 menjadi sekitar 431,73 miliar dolar AS pada akhir tahun 2025, dengan rekor tertinggi 432,34 miliar dolar AS pada triwulan II 2025. Penelitian menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode studi pustaka dan tren sederhana terhadap data ULN, yang dilakukan dengan empiris dan kerangka maqashid al-syariah. Hasil kajian menunjukkan bahwa ULN berkontribusi positif terhadap kapasitas pembiayaan pembangunan dan pertumbuhan ekonomi ketika dialokasikan ke sektor produktif dan infrastruktur, namun dalam jangka panjang menimbulkan tekanan terhadap stabilitas melalui peningkatan beban bunga dan pokok, kerentanan nilai tukar, serta risiko debt overhang dan crowding out belanja produktif pemerintah. Dalam perspektif ekonomi syariah, ULN berbunga mengandung unsur riba dan berpotensi mengurangi pelestarian ekonomi, sehingga hanya dapat ditoleransi dalam kondisi darurat dengan pengelolaan yang hati-hati dan strategi pengurangan ketergantungan yang jelas. Penelitian ini merekomendasikan penguatan sumber pembiayaan syariah dan

domestik, optimalisasi instrumen keuangan syariah, serta peningkatan disiplin fiskal agar stabilitas ekonomi tercapai sejalan dengan perlindungan harta, jiwa, dan kemaslahatan masyarakat dalam kerangka maqashid al-syariah.

Kata Kunci: utang luar negeri, stabilitas ekonomi, ekonomi Syariah

Received: 13 May 2026	Revised: 02 September 2026	Accepted: 02 September 2026	Published Online: 21 September 2026
---------------------------------	--------------------------------------	---------------------------------------	---

Pendahuluan

Utang luar negeri merupakan salah satu instrumen utama pembiayaan pembangunan di negara berkembang, termasuk Indonesia, ketika tabungan domestik tidak memadai untuk membiayai kebutuhan investasi¹. Sejak pertengahan tahun 2010, Indonesia telah aktif menggunakan utang luar negeri untuk mendanai proyek-proyek infrastruktur yang penting serta menutupi defisit anggaran negara, baik melalui pinjaman dari pemerintah bilateral, multilateral, maupun penerbitan obligasi di pasar internasional. Berdasarkan informasi dari Bank Indonesia dan berbagai statistik, total utang luar negeri Indonesia melonjak dari sekitar 310 hingga 320 miliar dolar AS pada pertengahan dekade 2015 hingga mencapai sekitar 431,73 miliar dolar AS menjelang akhir tahun 2025. Pencapaian ini menandakan pentingnya peran utang luar negeri dalam pembiayaan nasional, sekaligus menunjukkan peningkatan eksposur terhadap risiko yang berasal dari luar².

Perkembangan utang luar negeri Indonesia antara tahun 2015 sampai 2025 menunjukkan keterkaitan yang kuat dengan perubahan dalam perekonomian nasional. Utang luar negeri digunakan oleh pemerintah sebagai salah satu cara untuk mempercepat pembangunan infrastruktur, mempertahankan keseimbangan fiskal, serta mendukung pemulihan ekonomi, khususnya selama masa pandemi COVID-19. Dalam konteks teori ekonomi pembangunan, utang luar negeri diyakini dapat menutup kesenjangan antara kebutuhan investasi dan keterbatasan tabungan domestik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan Produk Domestik Bruto dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan³.

Namun, lonjakan utang yang berlebihan juga berpotensi membawa risiko bagi stabilitas ekonomi apabila tidak sesuai dengan kemampuan cicilan dan peningkatan produktivitas perekonomian nasional.

¹ Arifin Pelu, "Utang Luar Negeri, Paradoks Pembangunan Ekonomi Indonesia," *AMAL Journal Ekonomi Syariah* 1, no. 1 (2019): 1–21.

² Universitas Hasanuddin, "MITIGASI RISIKO UTANG LUAR NEGERI SEBAGAI STRATEGI KEAMANAN EKONOMI NASIONAL Alde Junita Br Perangin-Angin 1 , Wira Atman 2 1,2 Fakultas Ilmu Sosial Dan Politik, Departemen Ilmu Hubungan Internasional, Universitas Hasanuddin, Makassar, Indonesia." 10, no. 4 (2025): 1–7.

³ Henny Juliani, "Peranan Pinjaman Luar Negeri Dalam Mengatasi Defisit Anggaran Negara," *Administrative Law & Governance Journal* 4, no. 2 (2021): 294–312.

Statistik menunjukkan bahwa jumlah utang luar negeri Indonesia tumbuh dari sekitar 310 miliar dolar AS pada tahun 2015 menjadi lebih dari 430 miliar dolar AS di tahun 2025. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam rentang waktu tersebut mengalami variasi. Dari tahun 2015 hingga 2019, pertumbuhan ekonomi relatif konsisten di kisaran 5 persen, kemudian berkontraksi pada tahun 2020 karena dampak pandemi COVID-19, sebelum akhirnya pulih secara bertahap antara tahun 2021 sampai 2025. Situasi ini menggambarkan bahwa kenaikan utang luar negeri tidak selalu berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, mengingat ada faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi seperti stabilitas global, inflasi, kurs, investasi, serta efisiensi dalam pengelolaan anggaran negara⁴.

Dalam perspektif ekonomi syariah, penggunaan utang luar negeri perlu dikaji tidak hanya dari sisi manfaat ekonomi, tetapi juga dari aspek keadilan, keberlanjutan, dan kemaslahatan masyarakat⁵. Ketergantungan yang berlebihan terhadap utang berbunga dapat menimbulkan tekanan fiskal jangka panjang dan berpotensi mengurangi kemandirian ekonomi negara⁶. Oleh sebab itu, penting dilakukan analisis perbandingan antara perkembangan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2015-2025 agar dapat diketahui sejauh mana utang luar negeri memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi nasional serta bagaimana implikasinya terhadap stabilitas ekonomi dalam perspektif syariah.

Sejumlah penelitian terdahulu telah menyoroti ULN Indonesia dari berbagai sudut pandang. Pelu (2019) "*Utang Luar Negeri; Paradoks Pembangunan Ekonomi Indonesia*" menegaskan bahwa ULN menjadi paradoks ketika berfungsi sebagai penopang pembiayaan pembangunan diikuti dengan membengkaknya beban pembayaran utang dan lemahnya komitmen pelunasan, sehingga menimbulkan ketergantungan dan risiko ketidakstabilan dalam jangka panjang⁷. Juliani (2021) "*Peranan Pinjaman Luar Negeri Dalam Mengatasi Defisit Anggaran*"

⁴ Nurdin, Muhammad Idris, and Muh Said, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yang Mempengaruhi Profitabilitas," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 2 (2019): 40–57.

⁵ Miftahul Janna Ritonga and Mawardi, "Landasan Filosofis Pemikiran Ekonomi Syariah : Prinsip Masalah Sebagai Pilar Utama," *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 10, no. 1 (2025): 189–200, <https://journal.um-surabaya.ac.id/Mas/article/view/25234>.

⁶ Rahmat Nur Hikmah Mutari, "PERAN APBN TERHADAP KETAHANAN EKONOMI INDONESIA DITENGAH KETIDAKPASTIAN EKONOMI GLOBAL DAN PENGELOLAAN UTANG NEGARA," *Jumanis Baja* 08, no. 1 (2026): 60–76.

⁷ Pelu, "Utang Luar Negeri, Paradoks Pembangunan Ekonomi Indonesia."

Negara” menunjukkan bahwa pinjaman luar negeri berperan sebagai alternatif pembiayaan untuk menutup defisit APBN, namun tidak dapat dijadikan sumber pembiayaan utama dan harus dikelola secara hati-hati agar manfaatnya dirasakan masyarakat serta beban pembayaran tetap terkontrol⁸.

Dari perspektif ekonomi Islam, Sholikha dkk. (2023) “*Praktik Kebijakan Utang Dalam Negeri dan Luar Negeri Indonesia Dalam Tinjauan Ekonomi Islam*” menegaskan bahwa utang baik dalam negeri maupun luar negeri pada prinsipnya dibolehkan selama bebas dari unsur riba dan kebijakan utang harus mencakup kemaslahatan masyarakat, tetapi penelitian sebelumnya lebih fokus terhadap aspek utang normatif kebijakan secara umum daripada analisis dampak ULN terhadap stabilitas ekonomi makro dan maqashid al-syariah⁹.

Penelitian tersebut menunjukkan bahwa penelitian tentang ULN Indonesia sudah cukup luas, baik dari sisi pertumbuhan ekonomi maupun pengelolaan risiko fiskal dan keamanan ekonomi. Namun, penelitian yang secara eksplisit mengintegrasikan tren ULN Indonesia periode 2015-2025 dengan analisis stabilitas ekonomi dalam kerangka maqashid al-syariah masih terbatas. Kekosongan inilah yang menjadi ruang kontribusi penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) bagaimana perkembangan ULN Indonesia periode 2015-2025, (2) bagaimana dampaknya terhadap stabilitas ekonomi Indonesia, dan (3) bagaimana penilaian ekonomi syariah terhadap praktik ULN Indonesia serta menerapkan kebijakannya dalam kerangka maqashid al-syariah.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan metode *studi pustaka* (*library study*), bertujuan memahami secara mendalam hubungan ULN dan stabilitas ekonomi Indonesia serta penilaiannya dalam perspektif maqashid al-syariah. Unit analisis adalah perekonomian Indonesia yang mencakup ULN periode 2015-2025.

⁸ Juliani, “Peranan Pinjaman Luar Negeri Dalam Mengatasi Defisit Anggaran Negara.”

⁹ Amaliyah Sholikha et al., “Praktik Kebijakan Utang Dalam Negeri Dan Luar Negeri Indonesia Dalam Tinjauan Ekonomi Islam,” *Islamic Economics and Business Review* 2, no. 2 (2023): 186–204, <https://doi.org/10.59580/iesbir.v2i2.6005>.

Data sekunder diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia dan Kementerian Keuangan mengenai statistik ULN dan APBN, laporan lembaga internasional, serta artikel jurnal, buku, dan karya ilmiah yang membahas ULN, stabilitas ekonomi, ekonomi syariah, dan maqashid al-syariah. Literatur ekonomi Islam digunakan untuk menelaah konsep utang, riba, keadilan, dan masalah, termasuk kajian khusus tentang ULN Indonesia dalam perspektif syariah.

Analisis dilakukan secara deskriptif-kualitatif melalui beberapa langkah: (1) teori dan temuan empiris mengenai ULN dan stabilitas ekonomi, (2) mendeskripsikan tren ULN Indonesia 2015-2025 berdasarkan data statistik dan indikator beban utang seperti ULN terhadap PDB, ekspor, dan *Debt Service Ratio* , (3) mengidentifikasi dampak ULN dari sisi ekonomi terhadap stabilitas, fiskal, dan menceritakan tentang nilai tukar, dan (4) mengukur penilaian normatif ekonomi syariah serta kebijaksanaan dalam maqashid al-syariah.

Validitas temuan diuji melalui triangulasi sumber, yakni membandingkan berbagai publikasi akademik dan data resmi yang tersedia, serta menilai konsistensi analisis antara tren ULN dan kerangka normatif maqashid al-syariah.

Hasil dan Pembahasan

A. Landasan Teoretis Utang Luar Negeri dan Stabilitas Ekonomi

Dalam kerangka teori ekonomi konvensional, utang luar negeri dianggap sebagai salah satu alat untuk mengatasi kekurangan antara tabungan dan investasi di negara-negara berkembang¹⁰. Saat tabungan lokal tidak memadai untuk memenuhi kebutuhan investasi, terutama pada infrastruktur dan sektor yang produktif, baik pemerintah maupun swasta berusaha memanfaatkan akses ke pasar keuangan global untuk memperoleh dana tambahan melalui pinjaman bilateral, multilateral, serta penerbitan obligasi di pasar internasional. Teori ini didasarkan pada keyakinan bahwa apabila dana utang digunakan dengan cara yang produktif dan memberikan imbal hasil yang lebih besar dibandingkan dengan biaya

¹⁰ Loso Judijanto Dwi Hastuti, *Ekonomi Pembangunan II* (Jambi: Penerbit Buku Sonpedia, 2025).

pinjaman, maka utang tersebut akan memacu pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan kemampuan pembayaran negara di masa mendatang¹¹.

Namun, teori *debt overhang* mengingatkan bahwa ketika utang terlalu besar, investor swasta cenderung mengurangi investasi karena menyadari bahwa sebagian besar dari pertumbuhan yang terjadi akan digunakan untuk membayar kreditor asing, bukan untuk keuntungan domestik. Situasi ini memberikan insentif negatif terhadap investasi terbaru dan dapat menghambat pertumbuhan ekonomi, sehingga utang yang seharusnya digunakan untuk mempercepat pembangunan malah menjadi suatu beban¹². Selain itu, teori *crowding out* menunjukkan bahwa meningkatnya beban pembayaran utang dapat menyerap sumber daya fiskal dan membatasi ruang untuk pengeluaran produktif pemerintah, seperti pendidikan, kesehatan, dan infrastruktur sosial, yang pada gilirannya dapat mengurangi kualitas pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang¹³.

Kaitannya dengan stabilitas ekonomi, utang luar negeri berinteraksi dengan beberapa indikator kunci, seperti pertumbuhan PDB, inflasi, neraca transaksi berjalan, nilai tukar, dan stabilitas sistem keuangan¹⁴. Peningkatan ULN yang tidak diimbangi dengan peningkatan kapasitas ekspor dan penerimaan devisa akan memperbesar risiko krisis neraca pembayaran ketika terjadi guncangan eksternal, misalnya kenaikan suku bunga global, penurunan harga komoditas, atau perlambatan ekonomi dunia. Dalam konteks Indonesia, pengalaman krisis 1997/1998 dan 2008 menunjukkan bahwa kombinasi depresiasi nilai tukar, lemahnya sektor perbankan, dan tingginya kewajiban valuta asing dapat memperparah guncangan ekonomi.

Dari sisi indikator beban utang, beberapa rasio yang sering digunakan adalah *Debt to GDP Ratio* (DTO), *Debt to Export Ratio* (DTX), dan *Debt Service Ratio*

¹¹ Kiki Asmara Vina Andriani, Sri Muljaningsih, "ANALISIS PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING, EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PRODUK DOMESTIK BRUTO INDONESIA," *Equilibrium* 10, no. 2 (2021): 95–104.

¹² Abdul Malik and Denny Kurnia, "PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI" 3, no. 2 (2017): 27–42.

¹³ Selina Muthmainah et al., "DAMPAK BEBAN LAYANAN UTANG DAN EFEKTIVITAS BELANJA MODAL TERHADAP AKSELERASI KEMISKINAN DI INDONESIA (2013- 2023)" 3, no. 11 (2025).

¹⁴ Inayati Agustia Abdul Jalil, Sri Kasnelly, "DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS EKONOMI DI TENGAH KRISIS GLOBAL," *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah* 7, no. Desember (2024): 105–19.

(DSR). DTO menunjukkan berapa persen PDB yang secara implisit dialokasikan untuk menanggung stok utang, DTX menunjukkan seberapa besar stok utang dibandingkan kemampuan menghasilkan devisa melalui ekspor, sedangkan DSR mengukur berapa besar porsi pendapatan ekspor yang digunakan untuk membayar pokok dan bunga utang. Studi mengenai determinan ULN Indonesia menunjukkan bahwa meskipun beberapa indikator masih berada dalam batas aman versi standar domestik, beberapa rasio seperti DSR jika diukur dengan standar Bank Dunia dan beberapa ekonom internasional telah mendekati atau melewati batas aman, menandakan perlunya kehati-hatian ekstra¹⁵.

B. Pandangan Ekonomi Syariah dan Maqashid al-Syariah

Dari sudut pandang ekonomi syariah, evaluasi terhadap ULN tidak hanya didasarkan pada indikator makroekonomi seperti pertumbuhan PDB dan rasio utang, tetapi juga mempertimbangkan sejauh mana ULN berdampak pada keadilan distribusi, kemandirian ekonomi, dan kestabilan sosial. Utang luar negeri berbasis bunga mengandung riba yang dilarang, sehingga praktik ULN berbunga problematis secara normatif.

Ekonomi syariah juga pentingnya menjaga pelestarian dan kehormatan (*izzah*) masyarakat dan negara. Ketergantungan tinggi pada ULN, apalagi disertai kondisi penyesuaian struktural, dapat mengurangi kemandirian negara dalam merencanakan kebijakan ekonomi, fiskal, dan sosial. Kebijakan struktural seperti liberalisasi perdagangan dan keuangan yang tiba-tiba, privatisasi BUMN, dan pengurangan subsidi sosial berpotensi menimbulkan ketidakadilan dan belas kasihan terhadap kesejahteraan kelompok rentan.

Dalam kerangka maqashid al-syariah, dampak ULN dapat dibaca melalui beberapa dimensi: *hifz al-din*, *hifz al-nafs*, *hifz al-'aql*, *hifz al-mal*, dan *hifz al-nasl*. Dari sisi *hifz al-din*, kebijakan pembiayaan negara yang bergantung pada riba menunjukkan belum optimalnya komitmen terhadap pengelolaan keuangan publik yang bebas riba. Dari sisi *hifz al-nafs* dan *hifz al-'aql*, beban layanan utang yang

¹⁵ Muhammad Anwar et al., "Analisis Dampak Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pengujian Teori Debt Overhang Analisis Dampak Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pengujian," no. 2025 (2026): 450–62.

besar dapat mengurangi ruang fiskal untuk kesehatan dan pendidikan, sehingga secara tidak langsung melindungi perlindungan jiwa dan akal masyarakat.

Dari sisi *hifz al-mal*, ULN yang tidak dikelola secara produktif berisiko menggerus kekayaan publik melalui pembayaran bunga kepada kreditor asing, mengurangi kapasitas akumulasi aset domestik, dan meningkatkan kerentanan terhadap gejolak nilai tukar. Sedangkan dari sisi *hifz al-nasl* dan masalah umum, akumulasi ULN jangka panjang membebani generasi mendatang dan menurunkan ruang fiskal mereka, bertentangan dengan tujuan syariah untuk memastikan keabadian kesejahteraan lintas generasi.

Beberapa penulis ekonomi Islam karena itu memandang ULN berbunga sebagai situasi darurat (*dharurah*) yang seharusnya bersifat sementara, dengan kewajiban moral untuk merancang strategi keluar secara bertahap melalui peningkatan pendapatan domestik yang adil, pengembangan instrumen pembiayaan syariah (sukuk negara/proyek, kemitraan bagi hasil), dan peningkatan efektivitas pengeluaran pemerintah. Tujuan akhirnya adalah menciptakan struktur pembiayaan negara yang sesuai dengan *maqashid al-syariah*: melindungi agama, jiwa, akal, keturunan, dan melalui sistem harta keuangan yang adil, stabil, dan bebas dari riba.

C. Dinamika Utang Luar Negeri Indonesia 2015–2025 secara Ekonomis

Periode 2015-2025 menunjukkan dinamika ULN Indonesia yang cukup signifikan. Berdasarkan data statistik, posisi ULN rata-rata Indonesia selama 2003-2025 berada di sekitar 277,8 miliar dolar AS, dengan rekor tertinggi sekitar 432,3 miliar dolar AS pada triwulan II 2025. Pada akhir 2025, ULN tercatat sekitar 431,7 miliar dolar AS, sedikit naik dari triwulan sebelumnya, sekaligus mencerminkan posisi ULN tertinggi sepanjang sejarah Indonesia. Secara garis besar, ULN mengalami tren meningkat dari kisaran 310-320 miliar dolar AS pada 2015 menjadi lebih dari 430 miliar dolar AS pada 2025, sebagaimana telah digambarkan pada tabel tren¹⁶.

¹⁶ Bank Indonesia Kementerian Keuangan, “Statistik Utang Luar Negeri Indonesia” (Jakarta: Publikasi Bersama, 2025).

TABEL 01
POSISI UTANG LUAR NEGER (ULN) INDONESIA
TAHUN 2015-2025

Tahun	Posisi ULN Indonesia (Miliar Dolar AS)	Keterangan
2015	310–320	Awal periode, ULN masih berada pada kisaran moderat
2016	Meningkat	Dipengaruhi kebutuhan pembiayaan pembangunan
2017	Meningkat	Stabil seiring pertumbuhan ekonomi
2018	Meningkat	Pengaruh pelemahan rupiah dan pembiayaan investasi
2019	Meningkat	Kebutuhan infrastruktur terus bertambah
2020	Meningkat signifikan	Dampak pandemi COVID-19 dan kebutuhan stimulus ekonomi
2021	Tetap tinggi	Pemulihan ekonomi nasional
2022	Meningkat	Kenaikan pembiayaan pemerintah dan swasta
2023	Mendekati 400	Stabil dengan tren kenaikan
2024	Di atas 420	ULN terus bertambah
2025	431,7–432,3	Posisi ULN tertinggi sepanjang sejarah Indonesia

Sumber : Statistik Utang Luar Negeri Indonesia

Peningkatan utang luar negeri (ULN) antara tahun 2015 hingga 2019 sangat dipicu oleh proyek pembangunan infrastruktur strategis, seperti jalan tol, bandar udara, pelabuhan, dan sektor energi, yang semuanya membutuhkan investasi besar dan berlangsung dalam waktu lama. Untuk menutup defisit anggaran pemerintah, pemerintah memanfaatkan perpaduan utang bilateral, multilateral, dan penerbitan obligasi global. Di sisi lain, sektor swasta juga mengambil peluang dari kondisi likuiditas global yang rendah dan suku bunga yang minim untuk memperoleh pinjaman dari luar negeri, terutama di sektor keuangan serta perusahaan non-keuangan yang terlibat dalam proyek infrastruktur dan manufaktur.

Tahun 2020-2021 ditandai oleh dampak besar akibat pandemi, yang membuat pemerintah harus meningkatkan anggaran untuk kesehatan dan program pemulihan ekonomi nasional (PEN). Untuk menutupi defisit yang membengkak, pemerintah mengandalkan penerbitan utang domestik dan memperluas akses utang luar negeri, termasuk dari lembaga internasional, sehingga ULN meningkat menjadi sekitar 410-420 miliar dolar AS pada tahun 2020. Meskipun langkah-langkah ini membantu

meredakan kontraksi ekonomi, dampaknya adalah meningkatnya tanggungan untuk pembayaran bunga dan pokok utang di tahun-tahun selanjutnya. Sejalan dengan pemulihan ekonomi dan pengembalian kebijakan fiskal ke kondisi normal, pertumbuhan ULN mulai terkendali; pemerintah memperkuat pendanaan domestik, terutama melalui penerbitan surat berharga negara dan instrumen syariah (sukuk) di pasar lokal.

Data dari Bank Indonesia menunjukkan bahwa pertumbuhan ULN Indonesia dalam beberapa waktu terakhir menunjukkan pelambatan, dan struktur pinjamannya beralih ke arah jangka panjang dengan proporsi pemerintah dan bank sentral yang cukup besar dibandingkan dengan perusahaan swasta, yang dianggap lebih aman dari sisi risiko rollover. Namun, meskipun ULN semakin meningkat, hal ini tetap memerlukan kewaspadaan, karena guncangan eksternal seperti kenaikan suku bunga global atau depresiasi nilai Rupiah dapat berdampak signifikan akan menaikkan nilai rupiah dari kewajiban ULN dan beban pembayaran bunga.

D. Dampak Utang Luar Negeri terhadap Stabilitas Ekonomi Indonesia dari Perspektif Syariah

Dari sudut pandang ekonomi syariah, evaluasi terhadap utang luar negeri tidak hanya berdasarkan indikator makroekonomi seperti pertumbuhan produk domestik bruto dan rasio utang, tetapi juga mempertimbangkan sejauh mana utang luar negeri berdampak pada keadilan dalam distribusi, kemandirian ekonomi, dan kestabilan sosial. Utang luar negeri yang dialokasikan untuk proyek produktif yang memberikan keuntungan signifikan (seperti infrastruktur dasar, sektor kesehatan, dan pendidikan) dan dikelola secara terbuka dapat dianggap lebih sejalan dengan masalah, meskipun tetap mengandung elemen riba yang seharusnya dihindari. Sebaliknya, utang luar negeri yang digunakan untuk menutupi kekurangan anggaran rutin, membiayai pengeluaran konsumtif pemerintah, atau yang mengalami kebocoran anggaran yang besar, berisiko melanggar prinsip amanah dan keadilan karena membebani generasi yang akan datang tanpa adanya manfaat yang seimbang.¹⁷

¹⁷ Nur Azifah, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah, "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021," *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 56–67, <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.195>.

Dalam konteks stabilitas ekonomi, sistem keuangan syariah menolak ketergantungan yang berlebihan pada mekanisme bunga dan *leverage*, yang sering menjadi sumber instabilitas dalam sistem keuangan konvensional¹⁸. Dari sudut pandang ekonomi syariah, evaluasi terhadap utang luar negeri tidak hanya berdasarkan indikator makroekonomi seperti pertumbuhan produk domestik bruto dan rasio utang, tetapi juga mempertimbangkan sejauh mana utang luar negeri berdampak pada keadilan dalam distribusi, kemandirian ekonomi, dan kestabilan sosial.

Utang luar negeri yang dialokasikan untuk proyek produktif yang memberikan keuntungan signifikan (seperti infrastruktur dasar, sektor kesehatan, dan pendidikan) dan dikelola secara terbuka dapat dianggap lebih sejalan dengan masalah, meskipun tetap mengandung elemen riba yang seharusnya dihindari. Sebaliknya, utang luar negeri yang digunakan untuk menutupi kekurangan anggaran rutin, membiayai pengeluaran konsumtif pemerintah, atau yang mengalami kebocoran anggaran yang besar, berisiko melanggar prinsip amanah dan keadilan karena membebani generasi yang akan datang tanpa adanya manfaat yang seimbang.

Secara normatif, sejumlah penulis ekonomi Islam menggarisbawahi bahwa ketergantungan jangka panjang pada ULN berbunga berpotensi menimbulkan ketidakstabilan sosial, meningkatnya ketimpangan, tekanan fiskal yang memaksa pengurangan belanja sosial, serta kerentanan terhadap perubahan kebijakan yang didorong oleh kreditur. Hal ini bertentangan dengan tujuan syariah untuk menjaga kelayakan hidup (*hifz al-nafs*) dan harta (*hifz al-mal*) masyarakat luas¹⁹. Oleh karena itu, dalam jangka panjang, ULN Indonesia seharusnya diarahkan menuju komposisi yang lebih besar pada pembiayaan syariah dan domestik, dengan mengurangi porsi pinjaman berbunga konvensional, sehingga stabilitas ekonomi dibangun di atas struktur pembiayaan yang lebih adil dan berkelanjutan.

¹⁸ Oktavera Rizky, Azhari Akmal Tarigan, "Systemic Risk; Islamic Banking; Conventional Banking; Thematic Exegesis (" 4, no. 2 (2025): 74–93.

¹⁹ Suparman Kholil, "Etika Produksi Islami Berbasis Maqashid Al-Shariah: Pilar Kesejahteraan Sosial Dan Ekonomi," *Equality: Journal of Islamic Law (EJIL)* 3, no. 1 (2025): 13–25, <https://doi.org/10.15575/ejil.v3i1.1220>.

E. Implikasi Kebijakan Strategi Pengelolaan Utang dalam Kerangka Ekonomi Syariah

Berdasarkan penjelasan teori dan bukti nyata, ada beberapa poin penting terkait kebijakan bagi Indonesia dalam menangani utang luar negeri (ULN) dari sudut pandang ekonomi syariah. Pertama, pemerintah harus menetapkan batasan yang bijaksana untuk ULN yang jelas, tidak hanya dalam rasio terhadap produk domestik bruto dan ekspor, tetapi juga dalam konteks maqashid al syariah, contohnya dengan melihat pengaruh ULN terhadap kemiskinan, ketidaksetaraan, dan kualitas pelayanan publik. Penetapan batas ini sangat membantu untuk memastikan bahwa ULN tidak melebihi titik di mana ia dapat memberikan dampak negatif dan mengurangi manfaat bagi masyarakat.

Kedua, perlu ada pengalihan komposisi ULN agar lebih banyak berfokus pada pembiayaan jangka panjang dengan biaya rendah yang mendukung proyek yang memiliki pengaruh besar terhadap pertumbuhan dan kesejahteraan, sekaligus mengurangi porsi utang yang bersifat jangka pendek dan berbiaya tinggi. Proyek yang mendapatkan dana dari ULN harus melalui proses seleksi yang ketat berlandaskan analisis manfaat dan biaya, mencakup aspek sosial serta lingkungan, dan dilakukan evaluasi berkala untuk memastikan hasil yang didapat sebanding dengan beban utang yang diambil. Aspek transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan ULN menjadi bagian dari amanah yang diatur oleh syariah kepada pengelola pemerintahan.

Ketiga, pemerintah dan lembaga keuangan perlu dengan agresif mengembangkan dan memperluas pilihan instrumen pembiayaan syariah, seperti sukuk negara, sukuk proyek, dan kerjasama investasi syariah, baik di pasar lokal maupun internasional. Pengalaman dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa sukuk negara Indonesia mendapatkan sambutan positif dari investor global, termasuk dari negara-negara di Timur Tengah dan Asia, sehingga membuka peluang untuk mengalihkan sebagian dana berbunga ke instrumen berbasis aset yang lebih sejalan dengan prinsip Islam.. Selain itu, pemanfaatan zakat, infak, sedekah, dan wakaf produktif dapat diperkuat untuk membiayai program-program sosial dan pengentasan kemiskinan, sehingga anggaran negara untuk tujuan tersebut tidak seluruhnya bergantung pada ULN.

Keempat, kebijakan pengelolaan ULN harus diintegrasikan dengan kebijakan pembangunan sektor riil dan ekspor. Peningkatan daya saing dan diversifikasi ekspor akan memperkuat kemampuan Indonesia menghasilkan devisa, sehingga risiko beban ULN terhadap neraca pembayaran dapat dikurangi. Dalam perspektif syariah, penguatan sektor riil adalah keharusan, karena nilai tambah dan kesejahteraan yang diciptakan dari produksi barang dan jasa halal menjadi basis utama pembangunan yang berkeadilan.

Dengan menerapkan prinsip-prinsip tersebut, Indonesia dapat mengelola ULN secara lebih hati-hati, meminimalkan risiko instabilitas makroekonomi, dan secara bertahap bertransisi menuju struktur pembiayaan yang lebih sesuai dengan ekonomi syariah.

Kesimpulan

Utang luar negeri Indonesia memiliki peran krusial dalam pembiayaan pembangunan, khususnya untuk menutup defisit dana investasi, menyokong proyek infrastruktur, dan mempertahankan kesinambungan fiskal negara. Dalam jangka pendek, ULN dapat memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi dengan memperluas kapasitas pembiayaan pemerintah dan mendorong investasi.

Namun, dalam jangka panjang, ULN berpotensi menimbulkan ancaman bagi stabilitas perekonomian melalui meningkatnya beban pembayaran pokok dan bunga, tekanan pada anggaran negara, serta kerentanan terhadap fluktuasi nilai tukar dan guncangan eksternal. Dari sudut pandang ekonomi syariah, ULN berbasis bunga problematis karena mengandung riba dan dapat menyebabkan ketergantungan terhadap pihak asing, mengurangi kemandirian kebijakan dan bertentangan dengan prinsip keadilan dan kemaslahatan.

Oleh karena itu pengelolaan ULN perlu dilakukan secara hati-hati, transparan, dan diarahkan terutama untuk penggunaan yang benar-benar produktif agar manfaatnya melebihi beban yang ditanggung. Secara keseluruhan, stabilitas ekonomi Indonesia ke depan tidak dapat terus bergantung pada ULN berbunga. Diperlukan upaya sistematis untuk memperkuat pembiayaan domestik dan instrumen keuangan syariah, serta mengembangkan sektor riil, sehingga pembangunan ekonomi menjadi lebih mandiri, berkelanjutan, dan selaras dengan maqashid al-syariah

Referensi

- Abdul Jalil, Sri Kasnelly, Inayati Agustia. “DAMPAK KEBIJAKAN MONETER TERHADAP STABILITAS EKONOMI DI TENGAH KRISIS GLOBAL.” *Al-Mizan: Jurnal Ekonomi Syariah* 7, no. Desember (2024): 105–19.
- Al-baqarah, Surah. “Systemic Risk; Islamic Banking; Conventional Banking; Thematic Exegesis (” 4, no. 2 (2025): 74–93.
- Anwar, Muhammad, Nikita Adelia Syafitri, Salwa Apriliza, Universitas Islam, and Negeri Sumatera. “Analisis Dampak Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pengujian Teori Debt Overhang Analisis Dampak Hutang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia : Pengujian,” no. 2025 (2026): 450–62.
- Azifah, Nur, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah. “Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021.” *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 56–67. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.195>.
- Dwi Hastuti, Loso Judijanto. *Ekonomi Pembangunan II*. Jambi: Penerbit Buku Sonpedia, 2025.
- Hasanuddin, Universitas. “MITIGASI RISIKO UTANG LUAR NEGERI SEBAGAI STRATEGI KEAMANAN EKONOMI NASIONAL Alde Junita Br Perangin-Angin 1 , Wira Atman 2 1,2 Fakultas Ilmu Sosial Dan Politik, Departemen Ilmu Hubungan Internasional, Universitas Hasanuddin, Makassar, Indonesia.” 10, no. 4 (2025): 1–7.
- Juliani, Henny. “Peranan Pinjaman Luar Negeri Dalam Mengatasi Defisit Anggaran Negara.” *Administrative Law & Governance Journal* 4, no. 2 (2021): 294–312.
- Kementerian Keuangan, Bank Indonesia. “Statistik Utang Luar Negeri Indonesia.” Jakarta: Publikasi Bersama, 2025.
- Kholil, Suparman. “Etika Produksi Islami Berbasis Maqashid Al-Shariah: Pilar

- Kesejahteraan Sosial Dan Ekonomi.” *Equality: Journal of Islamic Law (EJIL)* 3, no. 1 (2025): 13–25. <https://doi.org/10.15575/ejil.v3i1.1220>.
- Malik, Abdul, and Denny Kurnia. “PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI” 3, no. 2 (2017): 27–42.
- Muthmainah, Selina, M Adam Wijaya, Fanees Nabila, Universitas Islam, Negeri Raden, Intan Lampung, and Bandar Lampung. “DAMPAK BEBAN LAYANAN UTANG DAN EFEKTIVITAS BELANJA MODAL TERHADAP AKSELERASI KEMISKINAN DI INDONESIA (2013- 2023)” 3, no. 11 (2025).
- Nur Hikmah Mutari, Rahmat. “PERAN APBN TERHADAP KETAHANAN EKONOMI INDONESIA DITENGAH KETIDAKPASTIAN EKONOMI GLOBAL DAN PENGELOLAAN UTANG NEGARA.” *Jumanis Baja* 08, no. 1 (2026): 60–76.
- Nurdin, Muhammad Idris, and Muh Said. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yang Mempengaruhi Profitabilitas.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 2 (2019): 40–57.
- Pelu, Arifin. “Utang Luar Negeri, Paradoks Pembangunan Ekonomi Indonesia.” *AMAL Journal Ekonomi Syariah* 1, no. 1 (2019): 1–21.
- Ritonga, Miftahul Janna, and Mawardi. “Landasan Filosofis Pemikiran Ekonomi Syariah : Prinsip Masalah Sebagai Pilar Utama.” *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 10, no. 1 (2025): 189–200. <https://journal.um-surabaya.ac.id/Mas/article/view/25234>.
- Sholikha, Amaliyah, Sagitha Febi Wulandari, Nabilah Khairunnisa, and Ade Nur Rohim. “Praktik Kebijakan Utang Dalam Negeri Dan Luar Negeri Indonesia Dalam Tinjauan Ekonomi Islam.” *Islamic Economics and Business Review* 2, no. 2 (2023): 186–204. <https://doi.org/10.59580/iesbir.v2i2.6005>.
- Vina Andriani, Sri Muljaningsih, Kiki Asmara. “ANALISIS PENGARUH PENANAMAN MODAL ASING, EKSPOR, UTANG LUAR NEGERI, DAN TINGKAT INFLASI TERHADAP PRODUK DOMESTIK BRUTO

INDONESIA.” *Equilibrium* 10, no. 2 (2021): 95–104.