

Pengaruh Kebijakan Moneter dan Fiskal Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara-Negara ASEAN Tahun 2021-2024

Gillbram Syakha Wahyu Jati¹, Eni Setyowati²

Program Studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, belanja pemerintah, dan balance of payment terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN periode 2021–2025. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data panel yang bersumber dari World Bank, IMF, dan ADB. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh parsial dan simultan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu, balance of payment tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor domestik lebih dominan dibandingkan faktor eksternal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, stabilitas makroekonomi dan efektivitas kebijakan fiskal menjadi kunci dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di kawasan ASEAN.

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi; Inflasi; Suku Bunga; Belanja Pemerintah; Balance Of Payment, ASEAN

Abstract

This study aims to analyze the effect of inflation, interest rates, government expenditure, and balance of payments on economic growth in ASEAN countries during the 2021–2025 period. The study employs a quantitative approach using panel data obtained from the World Bank, IMF, and ADB. Panel regression analysis is applied to examine both partial and simultaneous effects of the variables. The results indicate that inflation and interest rates have a negative and significant impact on economic growth, while government expenditure has a positive and significant effect. Meanwhile, the balance of payments does not show a significant effect on economic growth. These findings suggest that domestic factors play a more dominant role than external factors in driving economic growth. Therefore, macroeconomic stability and effective fiscal policy are essential to support sustainable economic growth in the ASEAN region.

Keywords: Economic Growth; Inflation; Interest Rate; Government Expenditure; Balance Of Payments, ASEAN

Copyright (c) 2019 Nama Penulis

✉ Corresponding author :

Email Address : syakhagillbram@gmail.com

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, dinamika perekonomian suatu negara semakin dipengaruhi oleh interaksi antara faktor domestik dan eksternal. Perubahan kondisi ekonomi global, seperti fluktuasi perdagangan internasional dan arus modal, turut membentuk stabilitas dan pertumbuhan ekonomi negara berkembang, termasuk

kawasan ASEAN. Nguyen dan Lee (2025) menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi serta pengeluaran pemerintah menjadi determinan penting pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Selain itu, penelitian Wau et al. (2022) menegaskan bahwa perbedaan karakteristik struktural antarnegara menyebabkan variasi dalam respons kebijakan ekonomi. Dengan demikian, analisis pertumbuhan ekonomi tidak dapat dilepaskan dari konteks regional yang kompleks dan saling terintegrasi.

Kebijakan moneter merupakan instrumen utama dalam menjaga stabilitas ekonomi melalui pengendalian jumlah uang beredar dan suku bunga. Stabilitas makroekonomi menjadi prasyarat penting bagi pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, khususnya di negara berkembang. Siddik (2023) menyatakan bahwa stabilitas inflasi dan suku bunga memiliki hubungan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan itu, Yong et al. (2024) menemukan bahwa variabel moneter memainkan peran penting dalam dinamika pertumbuhan negara-negara ASEAN. Namun demikian, implementasi kebijakan moneter sering menghadapi trade-off antara pengendalian inflasi dan upaya mendorong pertumbuhan ekonomi secara optimal.

Selain kebijakan moneter, kebijakan fiskal melalui pengeluaran pemerintah memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Belanja pemerintah dapat meningkatkan permintaan agregat serta mendukung pembangunan infrastruktur yang memperkuat aktivitas ekonomi. Nordin et al. (2024) menunjukkan bahwa pengeluaran pembangunan memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Temuan tersebut didukung oleh Islam et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan fiskal berperan dalam meningkatkan kinerja ekonomi, meskipun efektivitasnya bergantung pada efisiensi alokasi anggaran. Oleh karena itu, kebijakan fiskal menjadi instrumen strategis dalam menjaga stabilitas dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Inflasi merupakan indikator penting dalam analisis makroekonomi karena mencerminkan stabilitas harga dalam perekonomian. Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan ekonomi. Azam dan Khan (2022) menemukan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bersifat nonlinier dengan adanya ambang batas tertentu. Selain itu, Olamide et al. (2022) menunjukkan bahwa inflasi yang tidak stabil cenderung berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. Hal ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi merupakan salah satu faktor penting dalam menjaga kestabilan ekonomi dan mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan.

Suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas ekonomi. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman sehingga dapat menekan investasi dan konsumsi. Munir et al. (2025) menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, Siddik (2023) juga menekankan bahwa stabilitas suku bunga merupakan bagian dari stabilitas makroekonomi yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, pengelolaan suku bunga yang tepat menjadi kunci dalam menciptakan keseimbangan antara stabilitas dan ekspansi ekonomi.

Selain faktor domestik, sektor eksternal seperti balance of payment (BoP) juga memiliki peran dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi. BoP mencerminkan kondisi transaksi internasional suatu negara, termasuk perdagangan dan arus modal. Blecker (2022) menjelaskan bahwa keterbatasan pada sektor eksternal dapat menjadi

kendala bagi pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang. Namun demikian, Epaphra dan Amin (2022) menemukan bahwa pengaruh BoP terhadap pertumbuhan ekonomi tidak selalu signifikan secara empiris. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara sektor eksternal dan pertumbuhan ekonomi bersifat kompleks dan bergantung pada struktur ekonomi masing-masing negara.

Kawasan ASEAN sebagai kelompok negara berkembang menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi di tengah dinamika global. Perbedaan struktur ekonomi, tingkat pembangunan, dan kebijakan antarnegara menyebabkan variasi dalam kinerja pertumbuhan ekonomi. Perdana dan Setyadharma (2022) menunjukkan bahwa determinan pertumbuhan ekonomi di ASEAN bersifat heterogen. Selain itu, Yong et al. (2024) juga menemukan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda antarnegara ASEAN. Oleh karena itu, diperlukan analisis empiris yang mampu menangkap dinamika tersebut secara lebih komprehensif.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, belanja pemerintah, dan balance of payment terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Batrancea et al. (2022) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki peran penting dalam menjelaskan pertumbuhan ekonomi lintas negara. Selain itu, Nguyen dan Lee (2025) menegaskan pentingnya pendekatan panel dalam menganalisis dinamika pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat literatur serta menjadi dasar dalam perumusan kebijakan ekonomi yang lebih efektif.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori dalam penelitian ini berangkat dari teori pertumbuhan ekonomi yang menekankan peran variabel makroekonomi dalam menentukan output jangka panjang. Model Solow menjelaskan bahwa pertumbuhan ditentukan oleh akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi, sementara pendekatan modern mengintegrasikan peran kebijakan makro sebagai faktor penentu. Alataş (2023) menunjukkan bahwa model Solow masih relevan dalam menjelaskan konvergensi pertumbuhan antar negara. Selain itu, pendekatan dinamis dalam analisis panel juga menekankan pentingnya interaksi variabel makro dalam menjelaskan pertumbuhan ekonomi lintas negara (Hadush et al., 2023). Dengan demikian, teori pertumbuhan memberikan dasar konseptual untuk memahami hubungan antara kebijakan ekonomi dan kinerja pertumbuhan di negara berkembang, termasuk kawasan ASEAN.

Belanja pemerintah sebagai bagian dari kebijakan fiskal merupakan salah satu variabel penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Dalam kerangka Keynesian, pengeluaran pemerintah berfungsi sebagai stimulus untuk meningkatkan permintaan agregat dan aktivitas ekonomi. Nordin et al. (2024) menunjukkan bahwa belanja pembangunan memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN. Selain itu, Islam et al. (2024) menegaskan bahwa efektivitas kebijakan fiskal bergantung pada kualitas alokasi dan efisiensi penggunaan anggaran. Belanja pemerintah yang difokuskan pada sektor produktif seperti infrastruktur dan pendidikan dapat meningkatkan kapasitas produksi jangka panjang. Oleh karena itu, peran kebijakan fiskal menjadi penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Nugraha & Setyowati, 2025).

Inflasi merupakan variabel makroekonomi yang mencerminkan stabilitas harga dalam perekonomian. Dalam teori ekonomi, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli dan mengganggu stabilitas ekonomi. Namun, inflasi yang terlalu rendah juga dapat menghambat aktivitas ekonomi. Azam dan Khan (2022) menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bersifat nonlinier dengan adanya ambang batas tertentu. Sementara itu, Olamide et al. (2022) menemukan bahwa inflasi yang tidak stabil cenderung berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. Hal ini menunjukkan bahwa pengendalian inflasi merupakan faktor penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang optimal.

Suku bunga merupakan instrumen utama dalam kebijakan moneter yang memengaruhi keputusan konsumsi dan investasi. Dalam teori Keynesian, suku bunga berperan sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap aktivitas ekonomi. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman dan menekan investasi, sementara penurunan suku bunga dapat mendorong ekspansi ekonomi. Munir et al. (2025) menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan pertumbuhan ekonomi. Selain itu, Siddik (2023) menegaskan bahwa stabilitas suku bunga merupakan bagian dari stabilitas makroekonomi yang mendukung pertumbuhan. Dengan demikian, pengelolaan suku bunga yang tepat menjadi faktor kunci dalam menjaga keseimbangan ekonomi.

Balance of payment (BoP) merupakan indikator sektor eksternal yang mencerminkan transaksi ekonomi suatu negara dengan dunia internasional. Dalam teori pertumbuhan berbasis keterbatasan eksternal, BoP dapat menjadi faktor pembatas pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang. Blecker (2022) menjelaskan bahwa ketidakseimbangan sektor eksternal dapat menghambat pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Namun demikian, hasil empiris menunjukkan bahwa pengaruh BoP terhadap pertumbuhan ekonomi tidak selalu konsisten. Epaphra dan Amin (2022) menemukan bahwa hubungan antara BoP dan pertumbuhan ekonomi bergantung pada struktur ekonomi dan tingkat keterbukaan suatu negara. Oleh karena itu, peran sektor eksternal dalam pertumbuhan ekonomi perlu dianalisis secara empiris.

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama dalam menilai kinerja perekonomian suatu negara. Secara umum, pertumbuhan ekonomi diukur melalui peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) riil dalam jangka panjang. Dalam kerangka empiris, pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan kebijakan fiskal. Batrancea et al. (2022) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi lintas negara. Selain itu, Nguyen dan Lee (2025) menegaskan bahwa kombinasi faktor domestik dan eksternal memainkan peran penting dalam menentukan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Dengan demikian, analisis pertumbuhan ekonomi memerlukan pendekatan yang komprehensif.

Tinjauan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi masih menghasilkan temuan yang beragam. Perdana dan Setyadharma (2022) menemukan bahwa determinan pertumbuhan ekonomi di ASEAN bersifat heterogen antar negara. Selain itu, Yong et al. (2024) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda tergantung pada kondisi ekonomi masing-masing negara. Ketidakkonsistenan hasil ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang perlu

dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk menguji kembali hubungan antara inflasi, suku bunga, belanja pemerintah, dan balance of payment terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN dengan pendekatan panel data yang lebih komprehensif.

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian hubungan antar variabel secara objektif melalui teknik analisis statistik berbasis data numerik. Data yang digunakan berbentuk panel, yaitu kombinasi data time series dan cross section, yang mencakup beberapa negara ASEAN dalam periode 2021–2025. Variabel yang dianalisis meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), inflasi, suku bunga, belanja pemerintah, serta balance of payment. Sumber data diperoleh dari lembaga resmi seperti World Bank, International Monetary Fund (IMF), dan Asian Development Bank (ADB). Pemilihan periode penelitian didasarkan pada pertimbangan dinamika pemulihan ekonomi pasca pandemi serta tekanan global yang memengaruhi negara berkembang.

Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan pendekatan sampling jenuh, di mana seluruh negara ASEAN yaitu Brunei Darussalam, Filipina, Indonesia, Kamboja, Laos, Malaysia, Myanmar, Singapura, Thailand, Vietnam yang memenuhi kriteria ketersediaan data dalam periode penelitian digunakan sebagai sampel. Pendekatan ini bertujuan untuk memperoleh representasi data yang komprehensif serta mengurangi potensi bias dalam pemilihan sampel. Data yang digunakan mencakup indikator makroekonomi utama, yaitu GDP sebagai proksi pertumbuhan ekonomi, inflasi sebagai indikator stabilitas harga, suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter, belanja pemerintah sebagai representasi kebijakan fiskal, serta balance of payment sebagai indikator sektor eksternal. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dengan mengakses database resmi dan publikasi statistik. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi secara parsial maupun simultan.

Model persamaan regresi data panel yang digunakan adalah:

$$GWT_{it} = \beta_0 + \beta_1 INF_{it} + \beta_2 SB_{it} + \beta_3 \ln GOV_{it} + \beta_4 \ln BOP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Penelitian ini menggunakan teknik estimasi Common Effect Model (CEM) dalam analisis regresi data panel, yang mengasumsikan bahwa tidak terdapat perbedaan karakteristik baik antar individu (cross section) maupun antar waktu (time series). Dalam pendekatan ini, seluruh data dianggap homogen sehingga dapat digabungkan dan diestimasi menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS). Intersep dan koefisien regresi diasumsikan konstan untuk seluruh unit observasi, sehingga model tidak mengakomodasi efek spesifik individu atau waktu. Secara metodologis, pendekatan ini memberikan kemudahan dalam estimasi dan interpretasi hasil. Namun demikian, asumsi homogenitas yang kuat dapat menjadi keterbatasan apabila dalam data terdapat perbedaan struktural yang signifikan antar negara atau periode (Indrasto et al., 2025).

Dalam implementasinya, Common Effect Model digunakan sebagai model awal (baseline) sebelum dilakukan pemilihan model panel yang lebih kompleks, seperti Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM). Penggunaan CEM dianggap tepat apabila tidak terdapat heterogenitas yang signifikan dalam data. Namun, apabila terdapat perbedaan karakteristik yang tidak terobservasi, maka model ini berpotensi menghasilkan estimasi yang bias. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lanjutan seperti uji Chow untuk membandingkan CEM dengan FEM, serta uji Hausman untuk menentukan pilihan antara FEM dan REM. Ketepatan dalam pemilihan model estimasi menjadi krusial karena akan memengaruhi konsistensi dan efisiensi estimator dalam analisis data panel (Papke & Wooldridge, 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1. Hasil Estimasi Data Panel

Variabel	CE	FE	RE
C	-9.034582*	-7.541666*	-9.034582*
Inflasi	-0.19412*	0.153432*	-0.19412*
Suku Bunga	-0.267256*	-0.2905454*	-0.267256*
Belanja Pemerintah (log)	0.5103329*	0.4319434*	0.5103329*
Balance of Payment (log)	0.0410344	0.059831	0.0410344
R ²	0,4610	0,455	0,5642
Statistik F	0,000	0,000	0,000

Uji Diagnosis

- (1) Multikolinieritas (VIF)
INF = 1,17; *lnBOP* = 1,13; *lnGOV* = 1,11; *SB* = 1,03
- (2) Normalitas
JB₍₂₎ = 1,021; Prob. *JB*₍₃₎ = 0,602
- (3) Heteroskedastisitas
Chi(2) = 1,54; Prob *Chi*(2) = 0,2142
- (4) Autokorelasi
F(1,8) = 0,595; Prob.*F* = 0,4628

Uji Pemilihan Model

- (1) Uji Chow
Cross-section *F*(8, 32) = 0,710; Prob.*F* = 0,000
- (2) Uji Hausman
Cross-section random $\chi^2(4) = 2,63$; Prob $\chi^2 = 0,6207$

*Keterangan: Tanda * signifikan pada 95%*

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil pada tabel 1, model yang digunakan telah memenuhi kriteria estimasi yang baik. Uji multikolinieritas menunjukkan tidak adanya korelasi tinggi antar variabel independen, ditandai dengan nilai VIF seluruh variabel yang berada jauh di bawah ambang batas 10. Uji normalitas juga terpenuhi, di mana nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,602 lebih besar dari 0,05, sehingga residual berdistribusi normal. Selain itu, tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas karena probabilitas uji Chi-square sebesar 0,2142 (>0,05). Uji autokorelasi juga menunjukkan hasil tidak signifikan dengan probabilitas 0,4628, sehingga tidak terdapat korelasi serial dalam model.

Selanjutnya, pemilihan model panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman. Uji Chow menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih baik dibandingkan Common Effect, ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang signifikan. Namun demikian, uji Hausman menghasilkan probabilitas sebesar 0,6207 (>0,05), yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara estimator Fixed Effect dan Random Effect. Dengan demikian, model Random Effect lebih tepat digunakan karena bersifat lebih efisien dalam mengestimasi parameter, tanpa kehilangan konsistensi.

Tabel 2. Hasil Estimasi REM

$GWT_{it} = -9,034 - 0,194INF_{it} - 0,267SB_{it} + 0,510lnGOV_{it} + 0,041lnBOP_{it}$				
	(0,002)	(0,000)	(0,000)	(0,266)
R ² = 0,4610; Prob. F = 0,0000				

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh persamaan bahwa pertumbuhan ekonomi (GWT) dipengaruhi oleh inflasi (INF), suku bunga (SB), belanja pemerintah (lnGOV), dan balance of payment (lnBOP). Secara parsial, inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, yang mengindikasikan bahwa kenaikan kedua variabel tersebut cenderung menekan aktivitas ekonomi. Sebaliknya, belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, variabel balance of payment tidak signifikan (probabilitas 0,266 > 0,05), sehingga tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat secara statistik terhadap pertumbuhan ekonomi dalam model ini. Secara simultan, hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 (<0,05), yang berarti seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,4610 menunjukkan bahwa sekitar 46,10% variasi pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, suku bunga, belanja pemerintah, dan balance of payment dalam model. Sisanya sebesar 53,90% dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam analisis. Nilai R² yang berada pada kategori moderat ini mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan penjelas yang cukup, namun belum sepenuhnya komprehensif dalam menangkap seluruh determinan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, interpretasi hasil perlu dilakukan secara hati-hati, terutama dengan mempertimbangkan kemungkinan adanya variabel lain yang relevan tetapi belum dimasukkan dalam model.

Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil estimasi menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat inflasi cenderung menekan aktivitas ekonomi melalui penurunan daya beli masyarakat serta meningkatnya ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi. Dalam konteks makroekonomi, inflasi yang tinggi dapat mengganggu stabilitas harga dan menurunkan efisiensi alokasi sumber daya, sehingga berdampak pada penurunan investasi dan konsumsi. Azam dan Khan (2022) menjelaskan bahwa hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi bersifat nonlinier, di mana inflasi di atas tingkat tertentu akan memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap pertumbuhan. Selain itu, Olamide et al. (2022) juga menemukan bahwa inflasi yang

tidak stabil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi di negara berkembang melalui distorsi pasar.

Secara empiris, temuan ini memperkuat argumen bahwa stabilitas inflasi merupakan prasyarat penting dalam menjaga pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Inflasi yang terkendali memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi dalam merencanakan investasi dan konsumsi jangka panjang. Sebaliknya, inflasi yang tinggi meningkatkan risiko ekonomi serta mengurangi kepercayaan terhadap stabilitas makroekonomi. Siddik (2023) menegaskan bahwa stabilitas makroekonomi, termasuk inflasi yang rendah dan stabil, berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sejalan dengan itu, Yong et al. (2024) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN, dengan arah hubungan yang cenderung negatif. Oleh karena itu, pengendalian inflasi menjadi instrumen penting dalam kebijakan ekonomi untuk mendukung pertumbuhan.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya pinjaman bagi dunia usaha dan rumah tangga, sehingga menekan aktivitas investasi dan konsumsi. Dalam kerangka teori Keynesian, suku bunga merupakan salah satu mekanisme transmisi utama kebijakan moneter yang memengaruhi permintaan agregat. Tingginya suku bunga dapat mengurangi insentif untuk berinvestasi karena meningkatnya biaya modal. Munir et al. (2025) menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga yang ketat dapat menghambat pertumbuhan ekonomi melalui penurunan kredit dan investasi. Selain itu, Siddik (2023) juga menegaskan bahwa suku bunga yang tinggi berpotensi mengurangi stabilitas ekonomi jika tidak dikelola secara optimal.

Secara lebih luas, pengaruh suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi juga berkaitan dengan kondisi stabilitas sistem keuangan. Suku bunga yang stabil dan terkendali dapat menciptakan lingkungan yang kondusif bagi pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan kepercayaan investor. Sebaliknya, fluktuasi suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian dan risiko ekonomi. Yong et al. (2024) menemukan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN, terutama melalui mekanisme investasi. Selain itu, Batrancea et al. (2022) menunjukkan bahwa variabel moneter, termasuk suku bunga, merupakan determinan penting dalam menjelaskan pertumbuhan ekonomi lintas negara. Oleh karena itu, pengelolaan suku bunga yang optimal menjadi penting dalam menjaga keseimbangan antara stabilitas dan pertumbuhan ekonomi.

Pengaruh Belanja Pemerintah terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil estimasi menunjukkan bahwa belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah dapat mendorong aktivitas ekonomi melalui peningkatan permintaan agregat dan pembangunan infrastruktur. Dalam perspektif Keynesian, belanja pemerintah berfungsi sebagai stimulus yang dapat meningkatkan output, terutama dalam kondisi ekonomi yang lesu. Nordin et al. (2024) menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN. Selain itu, Islam et al. (2024) menegaskan bahwa kebijakan

fiskal yang efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi publik dan penguatan kapasitas produksi.

Secara empiris, pengaruh positif belanja pemerintah juga mencerminkan pentingnya peran negara dalam mendukung pembangunan ekonomi. Pengeluaran yang dialokasikan pada sektor produktif seperti infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan dapat meningkatkan produktivitas jangka panjang. Namun demikian, efektivitas belanja pemerintah sangat bergantung pada kualitas pengelolaan anggaran dan efisiensi penggunaan sumber daya. Kaharudin dan Ab-Rahman (2022) menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang tepat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan konsumsi dan investasi. Selain itu, Batrancea et al. (2022) juga menemukan bahwa belanja pemerintah merupakan salah satu determinan utama pertumbuhan ekonomi lintas negara. Oleh karena itu, kebijakan fiskal yang terarah menjadi kunci dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Pengaruh Balance of Payment terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil estimasi menunjukkan bahwa belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah dapat mendorong aktivitas ekonomi melalui peningkatan permintaan agregat dan pembangunan infrastruktur. Dalam perspektif Keynesian, belanja pemerintah berfungsi sebagai stimulus yang dapat meningkatkan output, terutama dalam kondisi ekonomi yang lesu. Nordin et al. (2024) menunjukkan bahwa pengeluaran pemerintah memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN. Selain itu, Islam et al. (2024) menegaskan bahwa kebijakan fiskal yang efektif dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi publik dan penguatan kapasitas produksi.

Secara empiris, pengaruh positif belanja pemerintah juga mencerminkan pentingnya peran negara dalam mendukung pembangunan ekonomi. Pengeluaran yang dialokasikan pada sektor produktif seperti infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan dapat meningkatkan produktivitas jangka panjang. Namun demikian, efektivitas belanja pemerintah sangat bergantung pada kualitas pengelolaan anggaran dan efisiensi penggunaan sumber daya. Kaharudin dan Ab-Rahman (2022) menunjukkan bahwa kebijakan fiskal yang tepat dapat mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan konsumsi dan investasi. Selain itu, Batrancea et al. (2022) juga menemukan bahwa belanja pemerintah merupakan salah satu determinan utama pertumbuhan ekonomi lintas negara. Oleh karena itu, kebijakan fiskal yang terarah menjadi kunci dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Inflasi dan suku bunga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, yang menunjukkan bahwa ketidakstabilan harga dan tingginya biaya pinjaman dapat menghambat aktivitas ekonomi. Sebaliknya, belanja pemerintah berpengaruh positif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa kebijakan fiskal melalui peningkatan pengeluaran publik mampu mendorong pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, balance of payment tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga peran sektor eksternal dalam model ini relatif terbatas dibandingkan variabel domestik.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya stabilitas makroekonomi dan efektivitas kebijakan fiskal dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Inflasi yang terkendali dan suku bunga yang stabil menjadi prasyarat utama dalam menciptakan iklim ekonomi yang kondusif, sementara belanja pemerintah yang produktif dapat meningkatkan kapasitas ekonomi jangka panjang. Ketidaksignifikanan balance of payment menunjukkan bahwa faktor eksternal tidak selalu menjadi determinan utama dalam jangka pendek. Oleh karena itu, diperlukan koordinasi kebijakan moneter dan fiskal yang tepat serta pengelolaan sektor eksternal yang adaptif untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

Referensi:

- Alataş, S. (2023). Revisiting the Solow growth model: new empirical evidence on the convergence debate. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 39(4), 801-817.
- Azam, M., & Khan, S. (2022). Threshold effects in the relationship between inflation and economic growth: Further empirical evidence from the developed and developing world. *International Journal of Finance & Economics*, 27(4), 4224-4243.
- Batrancea, L., Rathnaswamy, M. K., & Batrancea, I. (2022). A panel data analysis on determinants of economic growth in seven non-BCBS Countries. *Journal of the Knowledge Economy*, 13(2), 1651-1665.
- Blecker, R. A. (2022). New advances and controversies in the framework of balance-of-payments-constrained growth. *Journal of Economic Surveys*, 36(2), 429-467.
- Epaphra, M., & Amin, J. (2022). The relationship between trade liberalization, growth and balance of payments in sub-Saharan Africa: Insights from dynamic panel data analysis. *African Journal of Economic Review*, 10(4), 20-42.
- Hadush, M., Gebregziabher, K., & Biruk, S. (2023). Determinants of economic growth in East African countries: A dynamic panel model approach. *Cogent Economics & Finance*, 11(2), 2239629.
- Indrasto, H. B. B., Nugroho, J. S., Salsabila, F., & Andriyani, N. (2025). Studi Prevalensi Teknologi Terhadap Resitensi Pembangunan Manusia di Era Society 5.0. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan*, 25(1), 170-181.
- Islam, M. S., Amin, M. A., Hossain, M. B., Sm, A. I., Jahan, N., Asad, F. B., & Mamun, A. A. (2024). The Role of Fiscal Policy in Economic Growth: A Comparative Analysis of Developed and Developing Countries. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, 8(12), 1361-1371.
- Kaharudin, I. H., & Ab-Rahman, M. S. (2022). Fiscal policy effects on private expenditure for sustainable economic growth: a panel VAR study from selected developing countries. *Sustainability*, 14(17), 10786.
- Munir, N., Mustafa, A., Safdar, S., & Khan, A. (2025). Monetary policy, interest rates and financial stability in a high-inflation environment. *Journal of Asian Development Studies*, 14(3), 131-141.
- Nguyen, A. T., & Lee, S. H. (2025). The relationship between trade openness, foreign direct investment, government expenditure, and economic growth in ASEAN countries. *Economics-Innovative And Economics Research Journal*, 13(4), 55-72.
- Nordin, N., Nordin, N. H., Nordin, N. I. A., Mud, N. N. N., Abdullah, F. A., Yusof, N. D. M., & Yasin, N. H. M. (2024). Government Development Expenditure and Its Economic Impact: Insights from ASEAN Countries. In *Achieving Sustainable Business Through AI, Technology Education and Computer Science: Volume 2: Teaching Technology and Business Sustainability* (pp. 633-643). Cham: Springer Nature Switzerland.

- Nugraha, S. A., & Setyowati, E. (2025). Demokrasi Dan Indikator Ekonomi: Sebuah Analisa Ketimpangan Distribusi Pendapatan Di Amerika Latin Tahun 2014-2022. *Inovasi Pembangunan: Jurnal Kelitbangan*, 13(2).
- Olamide, E., Ogujiuba, K., & Maredza, A. (2022). Exchange rate volatility, inflation and economic growth in developing countries: Panel data approach for SADC. *Economies*, 10(3), 67.
- Papke, L. E., & Wooldridge, J. M. (2023). A simple, robust test for choosing the level of fixed effects in linear panel data models. *Empirical Economics*, 64(6), 2683-2701.
- Perdana, M. A. A., & Setyadharma, A. (2022). Determinants of GDP Growth in Asean-5 Using Panel Method. *Ecoplan*, 5(1), 64-71.
- Siddik, M. N. A. (2023). Does macroeconomic stability promote economic growth? Some econometric evidence from SAARC countries. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(3), 358-379.
- Wau, T., Sarah, U. M., Pritanti, D., Ramadhani, Y., & Ikhsan, M. S. (2022). Determinan pertumbuhan ekonomi negara ASEAN: Model data panel. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 13(2), 163-176.
- Yong, N. K., Samsudin, S., Zainal, Z., & Ying, G. H. (2024). The Dynamics Between Macroeconomic Indicators Towards Economic Growth Among Asean-5 Countries Using Panel Analysis. *Malaysian Journal of Business and Economics (MJBE)*, 11(2), 104-115.