Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)
Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

Pengaruh Defisit Anggaran terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Peran Interaksi Stabilitas Politik di ASEAN-5

Penulis:
Riski Amalia Yusuf[1]
Grace Natalia Marpaung [2]

Afiliasi:
Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia[1,2]

Korespondensi:
riskiamaliaysf@students.unnes.ac.id[1]
gracenatalia@mail.unnes.ac.id[2]

Histori Naskah:
Submit: 19-06-2026
Accepted: 30-06-2026
Published: 08-07-2026

Abstrak: Pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN-5 menunjukkan respons yang berbeda terhadap kebijakan defisit anggaran, sehingga mengindikasikan adanya faktor institusional yang memengaruhi efektivitas kebijakan fiskal. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi serta menguji peran interaksi stabilitas politik dalam hubungan tersebut. Penelitian menggunakan data panel lima negara ASEAN-5 selama periode 2011–2024 dengan metode *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS**)** untuk mengatasi heteroskedastisitas. Model penelitian juga memasukkan inflasi, keterbukaan perdagangan, dan pembentukan modal tetap bruto sebagai variabel kontrol. Untuk memperkuat validitas hasil, penelitian melengkapi analisis menggunakan *marginal effect*, *interaction plot, robustness check* melalui Driscoll–Kraay, *Panel Corrected Standard Errors* (PCSE), estimasi tanpa periode COVID-19, serta analisis sensitivitas menggunakan variabel lag. Hasil penelitian menunjukkan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan interaksi antara defisit anggaran dan stabilitas politik berpengaruh negatif sehingga stabilitas politik memperlemah pengaruh positif defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi. Analisis *marginal effect* memperlihatkan bahwa pengaruh positif defisit anggaran semakin menurun seiring meningkatnya stabilitas politik. Hasil *robustness* menunjukkan arah koefisien yang relatif konsisten meskipun tingkat signifikansinya berubah pada beberapa spesifikasi model. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas defisit anggaran di ASEAN-5 tidak hanya ditentukan oleh besarnya defisit anggaran, melainkan dipengaruhi oleh kondisi politik domestik.

Kata kunci: Defisit Anggaran, Keterbukaan Perdagangan, Pertumbuhan Ekonomi, PMTB, Stabilitas Politik

Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi merupakan parameter fundamental yang merefleksikan kinerja suatu negara dalam meningkatkan output nasional. Pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya menjadi agenda sentral dalam kajian ekonomi pembangunan (El-Khodary et al., 2025). Negara-negara ASEAN-5, yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Tailan, dan Vietnam, dikategorikan oleh International Monetary Fund (IMF) sebagai *emerging markets and developing economies* di kawasan Asia (International Monetary Fund, 2023). Kelompok negara ini umumnya ditandai dengan pertumbuhan ekonomi yang relatif cepat, proses industrialisasi yang terus berkembang, serta tingkat keterbukaan yang tinggi terhadap perdagangan dan investasi internasional (Duttagupta & Pazarbasioglu, 2021). Meskipun demikian, sebagian besar negara ASEAN-5 masih menghadapi tantangan untuk keluar dari fenomena *Middle Income Trap*, yaitu kondisi ketika suatu negara mengalami stagnasi sehingga sulit meningkatkan pendapatannya menuju kategori negara berpendapatan tinggi (Kharas & Gill, 2007).

Pertumbuhan ekonomi ASEAN-5 relatif stabil pada kisaran 4–7% sepanjang 2011–2019 (World Bank, 2026a). Pandemi COVID-19 pada 2020 menjadi titik kontraksi terdalam bagi seluruh kawasan, kecuali

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

Vietnam yang tetap tumbuh positif (2,55%) (World Bank, 2020). Sebaliknya, Filipina mencatat kontraksi terdalam (-9,5%), sementara Indonesia hanya terkontraksi -2,07% (World Bank, 2026a). Pemulihan mulai terlihat sejak 2021, dipimpin oleh lonjakan pertumbuhan di Filipina dan Malaysia (World Bank, 2026a). Pascapandemi 2022–2024, pertumbuhan ASEAN-5 kembali bergerak fluktuatif namun melandai pada kisaran 2,5–6,5% (World Bank, 2026a).

Perbedaan kecepatan pemulihan ini tidak lepas dari kebijakan fiskal ekspansif yang diadopsi pemerintah ASEAN-5 untuk memitigasi perlambatan ekonomi (Behera & Mallick, 2023; Gaspar et al., 2019). Namun, penerapannya terutama pascapandemi menghasilkan tingkat defisit anggaran dan capaian pertumbuhan ekonomi yang bervariasi antarnegara. Vietnam mampu menjaga pertumbuhan tinggi di angka positif meskipun sempat memperlebar defisit sekitar -2,5% hingga -3% di 2020-2021, sementara Tailan mencatat pemulihan yang cenderung melandai walaupun telah menerapkan stimulus fiskal yang masif hampir -7% pada 2021. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa dampak defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi tidak bersifat linear, melainkan bergantung pada tata kelola masing-masing negara (World Bank, 2026a).

Perdebatan empiris mengenai dampak defisit anggaran terbagi menjadi tiga aliran utama. Pengaruh positif yang mendukung teori Keynes (1936) ditemukan oleh Admaja et al. (2025), Akter (2026), Aragaw, (2021); Awolaja & Esefo (2019), Leshoro (2021), Mwigeka (2026). Sebaliknya, dampak negatif yang selaras dengan pandangan Neoklasik (Swan, 1956) dibuktikan oleh Arif et al. (2026), Ehigiamusoe & Lean (2020), Nguyen & Nguyen (2025), Tran (2022). Sementara itu, netralitas defisit sesuai teori *Ricardian Equivalence* (Barro, 1974) dikonfirmasi oleh Kelikume (2016).

Ketidakkonsistenan respons pertumbuhan ekonomi terhadap defisit fiskal di negara-negara ASEAN-5, serta keragaman hasil penelitian terdahulu, mengindikasikan adanya faktor kontekstual yang memengaruhi hubungan kedua variabel tersebut. Acemoglu et al. (2005) menyatakan bahwa institusi politik merupakan faktor fundamental yang menentukan perbedaan kinerja ekonomi antarnegara. Berdasarkan argumentasi tersebut, penelitian ini mengajukan stabilitas politik sebagai variabel interaksi. Pemilihan variabel ini didukung oleh Nguyen & Nguyen (2025), yang menunjukkan bahwa dimensi *governance* berperan dalam hubungan antara defisit anggaran dan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Kharisma et al. (2025) juga menemukan bahwa kualitas institusi politik berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan investasi dan efektivitas kebijakan fiskal. Selain itu, ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (2024) menegaskan bahwa keberhasilan konsolidasi fiskal sangat bergantung pada komitmen politik yang stabil.

Data Stabilitas Politik menunjukkan heterogenitas yang tinggi di ASEAN-5 selama 2011–2024. Malaysia konsisten mencatat skor tertinggi (0,08–0,38) dengan tren yang membaik, Vietnam tetap di zona positif (0,06–0,18). Sebaliknya, Indonesia stagnan di kisaran negarif (-0,76 hingga -0,38), Filipina berfluktuasi (-1,43 hingga 0,70), dan Tailan paling volatilitas (sekitar -1,10 pada 2014, -0,68 pada 2024) (World Bank, 2026b). Perbedaan tersebut menunjukkan variasi kapasitas institusional apasitas institusional antarnegara ASEAN-5 yang perlu dikaji lebih lanjut. Negara-negara yang mampu mempertahankan stabilitas politik pada level yang lebih tinggi cenderung menghasilkan nilai multiplikator belanja pemerintah yang lebih besar dalam perekonomian (Hồ, 2018). Dengan kata lain, efektivitas stimulus fiskal dari defisit anggaran tidak dapat dilepaskan dari kondisi politik yang mendukungnya.

Secara empiris hubungan kausalitas ini tidak selalu linear dan masih diperdebatan. Ayana et al. (2023) memandang stabilitas politik sebagai 'kunci aktivasi' bagi kebijakan fiskal. Sebaliknya, Efayena et al., (2024) menemukan efek pelemah, di mana stabilitas politik tanpa kualitas institusi yang bersih justru menghambat dampak positif kebijakan ekonomi. Oleh sebab itu, pengaruh defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi tidak dapat dianalisis secara parsial tanpa mempertimbangkan faktor institusional. Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini menggunakan variabel interaksi untuk menguji bagaimana stimulus fiskal berinteraksi dengan stabilitas politik domestik dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi (PDB), dengan tetap mengontrol faktor-faktor makroekonomi lainnya secara simultan.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

Estimasi pengaruh defisit anggaran dan stabilitas politik memerlukan pengendalian terhadap faktor makroekonomi lain, yaitu inflasi, Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB), dan keterbukaan perdagangan, yang dipilih sesuai karakteristik struktural ekonomi ASEAN-5 periode 2011–2024. Inflasi dikontrol karena fluktuasi harga energi dan pangan global (International Monetary Fund, 2024), sementara inflasi yang tinggi mencerminkan lemahnya pengelolaan kebijakan dan dapat mengurangi efektivitas belanja pemerintah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi (Al-saadi & Khudari, 2024; Hamdaoui & Ayouni, 2021). PMTB disertakan karena pembangunan infrastruktur yang masif di ASEAN-5 memerlukan akumulasi modal yang berkontribusi positif terhadap PDB melalui efek pengganda pada berbagai sektor ekonomi (Asian Develoment Bank, 2023; Nguyen & Nguyen, 2025). Keterbukaan perdagangan juga dikontrol mengingat pertumbuhan ekonomi kawasan sangat bergantung pada pemulihan ekspor pascapandemi serta integrasi pasar global yang mendorong transfer teknologi dan spesialisasi produksi (Asian Development Bank, 2025b; Chang et al., 2009). Penyertaan ketiga variabel kontrol tersebut bertujuan mengurangi *omitted variable bias* sehingga pengaruh defisit anggaran dan stabilitas politik terhadap pertumbuhan ekonomi dapat diestimasi secara lebih objektif.

Meskipun Nguyen & Nguyen (2025) telah mengkaji hubungan antara *governance* dan defisit anggaran di kawasan ASEAN, penelitian ini memberikan beberapa pengembangan. Pertama, penelitian ini melengkapi analisis interaksi melalui *marginal effect* dan *interaction plot* sehingga pengaruh defisit anggaran dapat diinterpretasikan pada berbagai tingkat stabilitas politik. Kedua, memperluas cakupan observasi ASEAN-5 hingga tahun 2024 sehingga dapat menangkap fase pemulihan pascapandemi yang berpotensi mengubah transmisi kebijakan fiscal. Ketiga, penelitian ini memasukkan keterbukaan perdagangan sebagai variabel kontrol yang relevan dengan karakteristik ASEAN-5 sebagai kawasan yang memiliki tingkat integrasi perdagangan yang tinggi. Keempat, hasil estimasi diperkuat melalui berbagai analisis tambahan, meliputi uji *robustness* dan analisis sensitivitas terhadap potensi *reverse causality*.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh defisit anggaran, keterbukaan perdagangan, inflasi, dan Pembentukan Modal Tetap Bruto terhadap pertumbuhan ekonomi, serta pengaruh interaksi antara defisit anggaran dan stabilitas politik terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN-5.

Studi Literatur

Defisit Anggaran dan Pertumbuhan Ekonomi

Mankiw (2007) mendefinisikan defisit anggaran sebagai selisih negatif antara penerimaan dan pengeluaran pemerintah, yang umumnya diukur dengan rasio defisit terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Secara teoritis, dampak defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi terbagi menjadi tiga aliran. Perspektif Keynes (1936) menyatakan defisit mendorong pertumbuhan melalui penguatan permintaan agregat dan efek pengganda, di mana setiap unit pengeluaran pemerintah akan menghasilkan peningkatan output yang lebih besar dari nilai pengeluaran itu sendiri, yang didukung secara empiris oleh Admaja et al. (2025), Akter (2026), Aragaw (2021), Awolaja & Esefo (2019), Leshoro (2021), Mwigeka (2026). Sebaliknya, perspektif Neoklasik berargumen bahwa defisit menghambat pertumbuhan karena pembiayaan defisit melalui pinjaman menciptakan persaingan dengan sektor swasta dalam memperebutkan sumber daya keuangan yang terbatas, mendorong kenaikan suku bunga, dan menekan investasi swasta melalui mekanisme *crowding out* (Swan, 1956). Perspektif ini didukung secara empiris oleh Arif et al., (2026), Ehigiamusoe & Lean (2020), Nguyen & Nguyen (2025), Tran (2022). Sementara itu, teori *Ricardian Equivalence* menganggap defisit bersifat netral karena masyarakat cenderung meningkatkan tabungan untuk mengantisipasi pajak masa depan, sehingga peningkatan pengeluaran pemerintah diimbangi oleh penurunan konsumsi swasta dalam jumlah yang setara (Barro, 1974), sebuah pandangan yang diperkuat oleh Kelikume (2016). Perbedaan hasil ini menegaskan bahwa pengaruh kebijakan fiskal bersifat kontekstual. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Defisit anggaran berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN-5.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Peran Interaksi Stabilitas Politik dalam Hubungan Defisit Anggaran dan Pertumbuhan Ekonomi

Acemoglu et al., (2005) menegaskan bahwa institusi politik merupakan faktor fundamental yang menentukan perbedaan kinerja ekonomi antarnegara, karena institusi yang kuat mampu menciptakan kepastian kebijakan yang mendukung aktivitas ekonomi. Sebaliknya, ketidakstabilan politik mendorong perubahan kebijakan yang lebih sering dan kurang optimal, sehingga menurunkan kinerja makroekonomi serta memengaruhi keputusan investasi dan akumulasi faktor produksi (Jannils, 2021). Kondisi ini juga mendorong pembuat kebijakan mengambil kebijakan jangka pendek demi kepentingan politik, yang mengurangi efektivitas kebijakan fiscal (Jannils, 2021). Oleh karena itu, pengganda belanja pemerintah cenderung lebih besar di negara dengan stabilitas politik yang kuat, kebebasan ekonomi yang tinggi, regulasi yang efisien, dan tingkat korupsi yang rendah (Hồ, 2018).

Penelitian terdahulu menunjukkan perdebatan mengenai efek interaksi antara kebijakan fiskal dan stabilitas politik. Nguyen & Nguyen (2025) menemukan bahwa interaksi defisit anggaran dan stabilitas politik berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi ASEAN dan Ayana et al. (2023) di 36 negara Sub-Sahara Afrika, mengindikasikan bahwa stabilitas politik memperkuat dampak positif defisit anggaran. Namun, Efayena & Olele (2024) menemukan hasil kontras di kawasan yang sama, yakni interaksi tersebut berpengaruh negatif signifikan, mengindikasikan adanya *dampening effect* pada konteks tertentu. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan perlunya pengujian empiris pada ASEAN-5 yang memiliki karakteristik institusional yang khas. Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Interaksi antara defisit anggaran dan stabilitas politik berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN-5.

Variabel Kontrol

Objektivitas estimasi dalam penelitian ini dijaga dengan menyertakan tiga variabel kontrol makroekonomi untuk mengeliminasi *omitted variable bias*. Pertama, inflasi dimasukkan karena fluktuasi harga yang tidak terkendali dapat mendistorsi efektivitas belanja pemerintah, meskipun inflasi moderat terkadang mencerminkan ekspansi ekonomi yang sehat (Mankiw, 2007; Nguyen & Nguyen, 2025). Kedua, Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) digunakan sebagai indikator akumulasi modal fisik yang menjadi mesin utama peningkatan kapasitas produksi jangka panjang sesuai model Harrod-Domar (Todaro & Smith, 2012). Ketiga, keterbukaan perdagangan dilibatkan mencatatkan sejauh mana integrasi pasar global mampu mendorong spesialisasi dan transfer teknologi berdasarkan teori pertumbuhan endogen (Chang et al., 2009; Romer, 1990).

H3: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
H4: PMTB berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.
H5: Keterbukaan perdagangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antarrvariabel melalui uji hipotesis statistic (Sugiyono, 2013). Desain tersebut diaplikasikan melalui data panel yang mengombinasikan dimensi lintas ruang dari lima negara ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Filipina, Tailan, Vietnam) dan runtun waktu 2011–2024 dengan total 70 observasi (Gujarati & Porter, 2013). Data pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), inflasi, keterbukaan perdagangan, Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB), dan skor stabilitas politik bersumber dari World Bank (World Bank, 2026a, 2026b), sedangkan data rasio defisit anggaran terhadap PDB diperoleh dari IMF (International Monetary Fund (IMF), 2026). Spesifikasi model regresi data panel yang diestimasi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PDB_{it} = \beta_0 + \beta_1 DA_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 KP_{it} + \beta_4 PMTB_{it} + \beta_5 DA \times POL_{it} + \varepsilon_{it}$$

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

PDB_{it} adalah Produk Domestik Bruto (%) sebagai variabel dependen yang merefleksikan output perekonomian. Variabel independen utama adalah defisit anggaran (DA_{it}) yang diukur melalui rasio *general government net lending/borrowing* terhadap PDB. Selain itu, $DA \times POL_{it}$ merupakan variabel interaksi antara perkalian defisit anggaran dan stabilitas politik (indeks -2,5 hingga 2,5). Penelitian ini juga menyertakan tiga variabel kontrol makroekonomi dalam satuan persen untuk mengisolasi pengaruh faktor struktural lain dan memitigasi risiko *omitted variable bias*, yaitu tingkat inflasi (INF_{it}), rasio keterbukaan perdagangan (KP_{it}) dan rasio Pembentukan Modal Tetap Bruto ($PMTB_{it}$). Selanjutnya, β_0 mewakili konstanta, $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ adalah koefisien regresi masing-masing variabel, dan ε adalah komponen *error term*. i menunjukkan komponen *cross-section* yang mencakup 5 negara dan t menunjukkan kurun waktu *time-series* dari tahun 2011 hingga 2024.

Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif dan uji multikolinearitas melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan matriks korelasi Pearson. Kemudian, pemilihan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM)*, Fixed Effect Model* (FEM)*,* dan *Random Effect Model* (REM) menggunakan uji Chow, uji Breusch-Pagan LM, serta uji Hausman dengan opsi *sigmamore* (Baltagi, 2021). Pengujian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik melalui uji diagnostik heteroskedastisitas (*Modified Wald Test)* dan autokorelasi (*Wooldridge Test)*. Guna mengoreksi pelanggaran asumsi heteroskedastisitas yang terdeteksi pada *Fixed Effect Model* (FEM), metode *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS) dengan spesifikasi *panels(hetero)* diterapkan sebagai teknik estimasi akhir mengikuti pendekatan Wooldridge (2019) untuk menghasilkan parameter yang efisien dan reliabel. Pengujian signifikansi parsial didasarkan pada sifat asimtotik sampel besar menggunakan uji-z (Wooldridge, 2019). Sementara itu, kelayakan, validitas, dan ketepatan model secara simultan dievaluasi melalui uji *Wald Chi-Square* (Baltagi, 2021; Greene, 2018).

Sebagai bagian dari pengujian tambahan, penelitian ini melakukan uji robustness menggunakan Driscoll–Kraay, *Panel Corrected Standard* Errors (PCSE), serta estimasi dengan mengeluarkan periode pandemi COVID-19 (2020–2022). Tahun 2020-2022 dipilih karena masih mencerminkan dampak pandemi dan fase pemulihan awal ekonomi di kawasan Asia-Pasifik (International Monetary Fund, 2022). Selanjutnya, analisis sensitivitas terhadap potensi *reverse causality* dilakukan menggunakan variabel DA DAXPOL yang dilag satu periode. Interpretasi koefisien interaksi dilengkapi melalui analisis *marginal effect* dan *interaction plot* pada tiga tingkat stabilitas politik, yaitu nilai rata-rata (*mean*), satu standar deviasi di bawah rata-rata (*mean – 1 SD*), dan satu standar deviasi di atas rata-rata (*mean + 1 SD*).

Hasil

Berdasarkan Tabel 1, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan karakteristik data dari seluruh variabel penelitian dengan jumlah pengamatan sebanyak 70 observasi. Variabel pertumbuhan ekonomi (PDB) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,50%, dengan pertumbuhan terendah sebesar -9,52% dan pertumbuhan tertinggi mencapai 9,03%. Sementara itu, variabel DA atau Defisit Anggaran menunjukkan nilai rata-rata sebesar -2,43%, dengan nilai defisit terdalam mencapai -6,75% dan kondisi surplus anggaran tertinggi sebesar 1,32% dari PDB. Variabel interaksi (DA×POL), tercatat nilai rata-rata sebesar 0,73, dengan rentang nilai antara -1,38 hingga 6,81. Pada variabel kontrol, tingkat inflasi (INF) menunjukkan rata-rata sebesar 3,15% dengan nilai minimum -1,61% (deflasi) dan maksimum 18,68%. Variabel keterbukaan pasar (KP) memiliki rata-rata sebesar 104,31% dari PDB, sedangkan pembentukan modal tetap bruto (PMTB) mencatat nilai rata-rata sebesar 26,25% dengan rentang dari 18,21% hingga 32,81%

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	OBS	Mean	Std. Dev.	Min.	Maks.
PDB (%)	70	4.503306	3.14072	-9.518294	9.031737
DA (% PDB)	70	-2.427629	2.006266	-6.746	1.323
DA×POL	70	0.7280271	1.607813	-1.382899	6.814107

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

INF (%)	70	3.147523	2.78203	-1.61068	18.67773
KP (% PDB)	70	104.3134	45.21843	32.97218	186.6758
PMTB (% PDB)	70	26.24894	4.160721	18.20815	32.81193
Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026)					

Tabel 2 menyajikan matriks korelasi Pearson untuk memberikan gambaran awal mengenai hubungan bivariat antara masing-masing variabel independen dan dependen, sekaligus mendeteksi potensi multikolinearitas antarvariabel independen dalam model.

Tabel 2. Matriks Korelasi Antar Variabel

	PDB	**Defisit**	**INF**	**KP**	**PMTB**	**DAXPOL**
PDB	1,0000					
Defisit	0,2744	1,0000				
INF	0,3040	-0,0068	1,0000			
KP	0,0650	-0,0169	-0,1192	1,0000		
PMTB	0,2306	0,0666	0,3148	-0,1377	1,0000	
DAXPOL	-0,3023	-0,4236	0,0067	-0,4856	0,0307	1,0000

Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Berdasarkan Tabel 2, nilai korelasi tertinggi antarvariabel independen ditemukan pada hubungan antara variabel interaksi DAXPOL dan KP sebesar -0,4856, serta hubungan antara DAXPOL dan Defisit sebesar -0,4236. Menurut (Franke, 2010), model dinyatakan bebas dari multikolinieritas apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen berada di bawah ambang batas 0,80. Hal ini diperkuat dengan nilai *Variance Inflation Factor* VIF yang ditunjukkan Tabel 3.

Tabel 3. Hasil uji faktor inflasi varian (VIF)

Variabel	**VIF**	**1/VIF**
DAXPOL	1,74	0,574455
KP	1,46	0,685395
DA	1,33	0,750789
PMTB	1,13	0,886102
INF	1,12	0,889464
Mean VIF	1,36	

Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Hasil uji VIF menunjukkan seluruh variabel independen dalam model memiliki nilai VIF di bawah 10 dengan rata-rata VIF 1,36. Mengacu pada Gujarati & Porter (2013), nilai VIF yang berada di bawah batas kritis 10 mengindikasikan bebas multikolinearitas. Setelah uji multikolinearitas, dilakukan pemilihan model estimasi panel yang paling sesuai.

Tabel 4 Ringkasan Hasil Pemilihan Model

Uji	**Nilai**	**p-value**	**Keputusan**
Uji Chow	F(4,60) = 4,24	0,0044	H0 ditolak sehingga model FEM terpilih.
Uji Breusch-Pagan LM	chibar²(01) = 0,00	1,0000	H0 diterima sehingga model CEM terpilih

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Uji Hausman (*sigmamore*)	$chi^2(4) = 14{,}10$	0,0070	H0 ditolak sehingga model FEM terpilih.

Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026)

Berdasarkan Tabel 4, pertama, Uji Chow diperoleh nilai F(4,60) = 4,24 dengan p-value sebesar 0,0044 yang lebih kecil dari α = 5%, sehingga H_0 ditolak dan FEM lebih sesuai dibandingkan CEM. Kedua, Uji Breusch-Pagan LM menghasilkan nilai $chibar^2(01) = 0{,}00$ dengan p-value sebesar 1,0000 yang jauh lebih besar dari α = 5%, sehingga H_0 diterima dan REM tidak lebih baik dibandingkan CEM. Ketiga, sebagai uji penentu akhir, Uji Hausman menunjukkan nilai $chi^2 = 14{,}10$ dengan p-value = 0,0070 < α (0,05), sehingga H_0 ditolak dan FEM lebih konsisten dibandingkan REM sehingga FEM adalah model yang paling sesuai untuk data panel penelitian ini. Uji Hausman ini digunakan opsi *sigmamore* untuk mengatasi nilai chi-square negatif akibat ketidakstabilan estimasi varians pada uji standar (Schreiber, 2008; StataCorp, 2024). Setelah model FEM terpilih, pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan terpenuhinya asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Tabel 5 Uji Asumsi Klasik

Uji	Nilai	p-value	Keputusan
Uji Heteroskedastisitas (Wald)	$chi^2(5) = 16{,}27$	0,0061	Terdapat heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi (Wooldridge)	F(1,4) = 5,198	0,0848	bebas autokorelasi (α=5%)
Model terpilih	FGLS dengan panels(hetero) — mengoreksi heteroskedastisitas		

Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada model FEM berdasarkan *Modified Wald Test* $chi^2(5) = 16{,}27$; p-value = 0,0061 < 0,05). *Wooldridge Test* mengindikasikan bebas autokorelasi yang signifikan (F(1,4) = 5,198; p-value = 0,0848 > 0,05). Oleh karena itu, estimasi dilanjutkan menggunakan FGLS dengan spesifikasi panels(hetero) untuk mengoreksi heteroskedastisitas antarpanel, sejalan.

Tabel 6 Hasil Estimasi Model FGLS

Variabel dependen: Pertumbuhan ekonomi (PDB, %)

Variabel	Koefisien	Std. Error	Z-Statistik	P-value
DA	0,354**	0,167	2,12	0,034
INF	0,205**	0,103	1,99	0,046
KP	0,003	0,007	0,41	0,678
PMTB	0,124	0,077	1,61	0,108
DA×POL	−0,596**	0,285	−2,09	0,037
Konstanta	1,514	2,516	0,60	0,547
Wald $chi^2(5) = 31{,}36$		Prob > chi^2 = 0,0000		

*Catatan: ** signifikan pada tingkat* p < 0.05
Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Berdasarkan Tabel 6, variabel DA memiliki koefisien positif sebesar 0,354 dan signifikan pada tingkat 5% (0,034 < 0,05). Artinya, setiap peningkatan defisit anggaran 1% akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,3543% dengan asumsi variabel lain konstan, sehingga hipotesis pertama penelitian diterima. Variabel DAXPOL memiliki koefisien negatif sebesar -0,596 dan signifikan pada tingkat 5% (0,037 < 0,05). Artinya, peningkatan nilai interaksi defisit anggaran dan stabilitas politik tersebut menurunkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,5963 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan, sehingga interaksi defisit anggaran dan stabilitas politik terbukti berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hipotesis kedua penelitian diterima.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

Variabel kontrol, tingkat inflasi (INF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dengan koefisien sebesar 0,205 dan p-value 0,046 < 0,05. Hipotesis ketiga penelitian diterima. Sementara itu, PMTB dengan koefisien 0,124 dengan p-value 0,108 dan KP dengan koefisien 0,003 dengan p-value0,678 terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada tingkat 5% karena nilai p-value keduanya lebih besar dari 0,05. Hipotesis keempat dan kelima ditolak.

Hasil estimasi FGLS menunjukkan nilai Wald Chi²(5) sebesar 31,36 dengan Prob > Chi² sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga variabel defisit anggaran, inflasi, keterbukaan perdagangan, PMTB, dan DAXPOL secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, model penelitian layak digunakan untuk menjelaskan variasi pertumbuhan ekonomi pada negara-negara sampel penelitian. Selanjutnya, dilakukan analisis efek marginal untuk mengetahui pengaruh marginal defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi pada berbagai tingkat stabilitas politik.

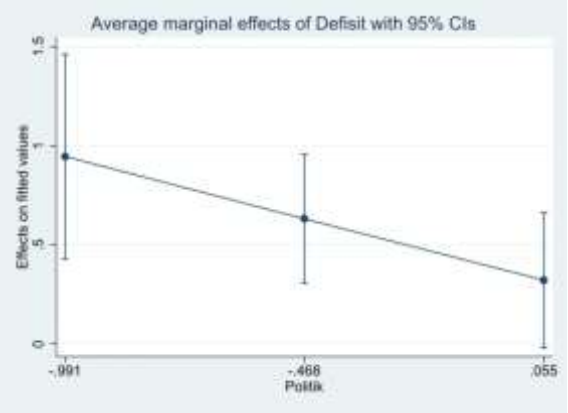
Tabel 7 Analisis Efek Marginal

Politik	dy/dx	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf. Interval]
Rendah (Mean − 1 SD = -0,991)	0.945**	0.263	3.59	0.000	0.428949 1.461622
Sedang (Mean = -0,468)	0.633**	0.166	3.82	0.000	0.308092 0.9587031
Tinggi (Mean + 1 SD = 0,055)	0.322	0.174	1.85	0.064	-0.0192585 0.6622772

*Catatan: ** signifikan pada tingkat* p < 0.05
Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Berdasarkan hasil analisis efek marginal pada Tabel 7, dampak kebijakan defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi terbukti bervariasi secara signifikan tergantung pada tingkat stabilitas politik di negara sampel. Pertama, pada kondisi stabilitas politik rendah (*Mean* - 1 SD = -0,991), defisit anggaran memiliki dampak positif dan signifikan pada tingkat 5% terhadap pertumbuhan ekonomi (dy/dx = 0,945; p = 0,000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ketika kondisi politik cenderung tidak stabil, setiap peningkatan defisit anggaran sebesar 1% akan mendorong kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,945%. Kedua, pada kondisi stabilitas politik sedang (*Mean* = -0,468), defisit anggaran tetap berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat 5% (dy/dx = 0,633; p = 0,000 < 0,05). Kendati demikian, pengaruh positif defisit anggaran menurun menjadi 0,633% untuk setiap kenaikan 1% defisit anggaran. Ketiga, pada kondisi stabilitas politik tinggi (*Mean* + 1 SD = 0,055), nilai efek marginal defisit anggaran menurun menjadi 0,322. Namun, koefisien ini tidak signifikan secara statistik pada tingkat 5% karena nilai P-value lebih besar (p = 0,064 > 0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa stimulus ekonomi melalui kebijakan defisit anggaran tidak lagi memberikan dampak nyata terhadap pertumbuhan ekonomi ketika suatu negara telah mencapai stabilitas politik yang tinggi. Dengan demikian, semakin tinggi stabilitas politik, semakin kecil pengaruh positif defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi.Untuk memperjelas hasil analisis *marginal effect*, perubahan pengaruh defisit anggaran pada berbagai tingkat stabilitas politik divisualisasikan melalui *Marginal Effect Plot* pada Gambar 1.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License



Gambar 1. ***Marginal Effect*** **Plot Defisit Anggaran pada Berbagai Tingkat Stabilitas Politik dengan 95%** ***Confidence Intervals*** **(CIs)**
Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Garis tren menunjukkan kemiringan yang menurun dari kiri ke kanan, yang mengonfirmasi bahwa efek marginal defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi semakin melemah seiring meningkatnya indeks stabilitas politik dari tingkat rendah (-0,991) hingga tingkat tinggi (0,055). Selain itu, garis horizontal (*error bar*) pada titik stabilitas politik tinggi (0,055) terlihat melewati batas angka nol, yang secara visual membuktikan bahwa dampak defisit anggaran menjadi tidak signifikan secara statistik pada kondisi politik yang sangat stabil. Interval kepercayaan 95% menunjukkan bahwa pengaruh defisit anggaran hanya terbukti nyata dan positif pada tingkat stabilitas politik rendah hingga sedang. Sementara pada tingkat stabilitas politik yang lebih tinggi, kebijakan defisit tersebut kehilangan efektivitasnya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Guna memastikan bahwa tren visual pada plot tersebut tidak sensitif terhadap keterbatasan ukuran sampel ataupun gangguan eksternal seperti periode pandemi, Tabel 8 menyajikan hasil uji *robustness* melalui beberapa estimasi model alternatif.

Tabel 8 Uji ***Robustness***

Variabel	FGLS	Driscoll-Kraay	PCSE	No COVID
DA	0.354**	0.086	0.261	0.141
INF	0 .205**	0.253	0.295**	0.052
KP	0.003	0.070*	0.000	0.007
PMTB	0.124	0.173	0.109	0.098**
DAXPOL	-0.596**	-0.711*	-0.460*	-0.000
Konstata	1.514	-7.429	1.636	2.092

Catatan: Angka table = koefisien regresi. Signifikan ** p < 0.05, * p < 0.10.
Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Berdasarkan Tabel 8, uji robustness dilakukan menggunakan estimasi Driscoll–Kraay, PCSE, dan estimasi tanpa periode COVID-19 (2020–2022). Hasil menunjukkan bahwa koefisien defisit anggaran tetap bernilai positif pada seluruh spesifikasi model, sedangkan koefisien interaksi defisit anggaran dan stabilitas politik (DAXPOL) tetap bernilai negatif. Namun, tingkat signifikansi kedua variabel utama mengalami perubahan antarspesifikasi. Pada estimasi Driscoll–Kraay dan PCSE, arah koefisien tetap konsisten dengan model utama, sedangkan pada estimasi tanpa periode COVID-19 koefisien interaksi mendekati nol dan tidak lagi signifikan. Sementara itu, variabel kontrol menunjukkan hasil yang bervariasi antarspesifikasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa arah hubungan antarvariabel relatif konsisten, meskipun tingkat signifikansinya sensitif terhadap perubahan metode estimasi dan periode pengamatan.Sebagai analisis tambahan, penelitian

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

ini menggunakan variabel defisit anggaran dan variabel interaksi yang dilag satu periode untuk mengurangi potensi *reverse causality* serta mengevaluasi sensitivitas hasil.

Tabel 9. Analisis Tambahan Menggunakan Variabel Lag

Dependen : PDB

Variabel	Koefisien	Std. err.	z	P>|z|	[95% conf. interval]
L.DA	-0.273	0.170	-1.61	0.107	-0.6062432 0.0592707
L.DAXPOL	-0.214	0.297	-0.72	0.471	-0.797456 0.3685228
INF	0.438**	0.158	2.77	0.006	0.1283929 0.7466484
KP	0.013	0.008	1.79	0.073	-0.0012518 0.0281887
PMTB	0.158	0.084	1.88	0.060	-0.0064889 0.3233588
Konstanta	-3.078	2.584	-1.19	0.234	-8.142362 1.987329
Wald chi2(5) = 22.30			Jumlah Obs. = 65		
Prob > chi2 = 0.0005			Jumlah Periode = 13		

Catatan:. Signifikan ** $p < 0.05$,

Sumber: Output Stata, diolah penulis (2026).

Tabel 9 menyajikan hasil estimasi menggunakan variabel defisit anggaran dan variabel interaksi yang dilag satu periode. Hasil menunjukkan bahwa koefisien lag defisit anggaran berubah menjadi negatif dan tidak signifikan secara statistik, Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh defisit anggaran pada periode sebelumnya tidak memberikan hasil yang sama dengan model utama. Koefisien variabel DAXPOL tetap negatif, namun tidak signifikan. Oleh karena itu, hasil analisis lag diperlakukan sebagai analisis sensitivitas, bukan sebagai dasar utama penarikan kesimpulan.

Pembahasan

Hasil estimasi FGLS menunjukkan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN-5. Temuan ini mendukung perspektif Keynes (1936) yang menyatakan bahwa kebijakan fiskal ekspansif melalui peningkatan pengeluaran pemerintah mampu mendorong permintaan agregat sehingga meningkatkan output perekonomian. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan Admaja et al. (2025) yang meneliti ASEAN-5 periode 2014–2023, Akter (2026) di 12 negara *Emerging Economies,* Leshoro (2021) di Afrika Selatan, Awolaja & Esefo (2019) di Sub Sahara Afrika yang menemukan bahwa defisit anggaran dapat menjadi instrumen stimulus ekonomi, khususnya pada negara berkembang yang masih membutuhkan investasi publik untuk meningkatkan aktivitas ekonomi. Secara ekonomi, koefisien positif tersebut menunjukkan bahwa peningkatan defisit anggaran masih mampu memberikan dorongan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 melalui peningkatan pengeluaran pemerintah yang memperluas permintaan agregat, menciptakan lapangan kerja, dan mendorong aktivitas investasi. Dengan kata lain, pada negara berkembang yang masih menghadapi kesenjangan infrastruktur dan kebutuhan pembangunan yang relatif tinggi, tambahan belanja pemerintah yang dibiayai melalui defisit masih menghasilkan efek pengganda (*fiscal multiplier*) terhadap perekonomian (Keynes, 1936).

Kondisi tersebut relevan dengan karakteristik ASEAN-5 pada periode pascapandemi COVID-19. Studi komparatif Htwe (2026) mengenai kebijakan fiskal di negara-negara ASEAN menunjukkan bahwa pemerintah secara aktif menerapkan kebijakan fiskal kontra-siklus (*counter-cyclical fiscal policy*) melalui stimulus fiskal untuk menjaga permintaan agregat, mempertahankan pasar tenaga kerja, dan mempercepat pemulihan ekonomi. Negara-negara dengan kapasitas fiskal yang lebih kuat, seperti Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Vietnam, mampu mengimplementasikan stimulus fiskal dalam skala besar untuk menjaga permintaan agregat, mempertahankan pasar tenaga kerja, serta mendorong investasi sehingga mempercepat proses pemulihan ekonomi. Sebaliknya, negara dengan keterbatasan ruang fiskal dan ketidakstabilan politik menunjukkan proses pemulihan yang relatif lebih lambat (Htwe, 2026). Temuan tersebut memperkuat pandangan Keynesian bahwa intervensi fiskal yang proaktif tetap menjadi instrumen penting dalam menjaga stabilitas makroekonomi pada periode pascakrisis. Hasil penelitian Admaja et al. (2025) juga memberikan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 6 | Nomor 2 | Juli 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n2.8907

dukungan empiris yang lebih spesifik pada konteks ASEAN-5. Menurut mereka, defisit anggaran dimanfaatkan sebagai instrumen untuk mempercepat pemulihan ekonomi pascapandemi melalui pembiayaan program padat karya, bantuan sosial, dan pembangunan infrastruktur dasar. Karakteristik negara berkembang di ASEAN-5 yang masih memerlukan investasi publik menyebabkan pengeluaran pemerintah memiliki efek pengganda yang relatif lebih besar dibandingkan negara maju. Dengan demikian, peningkatan defisit anggaran masih mampu mendorong pertumbuhan ekonomi selama diarahkan pada belanja yang produktif dan mampu meningkatkan kapasitas ekonomi jangka Panjang. Meskipun demikian, hubungan positif tersebut tidak dapat diartikan bahwa peningkatan defisit anggaran selalu menghasilkan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Efektivitas kebijakan defisit tetap bergantung pada kualitas pengelolaan fiskal, termasuk efisiensi belanja pemerintah, keberlanjutan pembiayaan, serta kemampuan pemerintah mengalokasikan defisit pada sektor-sektor yang produktif (Admaja et al., 2025). Oleh karena itu, kebijakan defisit sebaiknya diiringi dengan penguatan tata kelola fiskal, peningkatan efisiensi belanja publik, serta pengelolaan utang yang berkelanjutan agar manfaat ekspansi fiskal tetap dapat dipertahankan dalam jangka panjang.

Penelitian ini menemukan bahwa interaksi antara defisit anggaran dan stabilitas politik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa stabilitas politik berperan sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh positif defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini berbeda dengan Nguyen & Nguyen (2025) maupun Ayana et al. (2023) yang menyimpulkan bahwa kualitas tata kelola memperkuat efektivitas kebijakan fiskal. Sebaliknya, hasil penelitian ini lebih sejalan dengan Efayena & Olele (2024) yang menunjukkan bahwa karakteristik institusi tertentu dapat mengurangi efektivitas stimulus fiskal.

Analisis *marginal effect* memperjelas hasil tersebut. Pada tingkat stabilitas politik yang rendah (*mean* − 1 SD), peningkatan defisit anggaran sebesar 1% meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebesar 0,945% dan signifikan secara statistik. Namun, pada tingkat stabilitas politik rata-rata, pengaruh tersebut menurun menjadi 0,633%, sedangkan pada tingkat stabilitas politik yang tinggi hanya sebesar 0,322% dan tidak lagi signifikan pada taraf 5%. Hasil ini juga diperkuat oleh *interaction plot* yang menunjukkan bahwa pengaruh marjinal defisit anggaran menurun secara bertahap seiring meningkatnya stabilitas politik.

Temuan tersebut mengindikasikan bahwa semakin baik stabilitas politik suatu negara, semakin kecil tambahan manfaat (*marginal benefit*) defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini tidak berarti bahwa stabilitas politik menghambat pertumbuhan ekonomi, melainkan menunjukkan bahwa negara dengan stabilitas politik yang lebih baik cenderung memiliki sumber pertumbuhan yang lebih beragam. Dalam kondisi tersebut, pertumbuhan ekonomi tidak lagi bergantung terutama pada ekspansi fiskal, tetapi semakin ditopang oleh investasi swasta, perdagangan internasional, dan kualitas institusi. Temuan ini konsisten dengan Alesina, A. et al. (1996) serta Alesina & Perotti (1996) yang menjelaskan bahwa stabilitas politik mengurangi ketidakpastian, meningkatkan investasi, dan menciptakan lingkungan yang lebih kondusif bagi aktivitas ekonomi. Selain itu, Ilzetzki et al. (2013), Corsetti et al. (2012) Canh, (2018), dan Acevedo et al. (2022) menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan fiskal bersifat kondisional dan dipengaruhi oleh karakteristik kelembagaan serta kondisi makroekonomi masing-masing negara. Interpretasi tersebut juga tercermin pada perkembangan ekonomi beberapa negara ASEAN. Sebagai contoh, pertumbuhan ekonomi Vietnam pada tahun 2024 terutama didorong oleh kuatnya perdagangan internasional, kebangkitan sektor manufaktur berbasis ekspor (Asian Development Bank, 2024a), serta peningkatan realisasi investasi asing langsung (FDI) yang mencapai rekor sehingga memperkuat kapasitas produksi dan ekspor nasional (Asian Development Bank, 2025a). Sementara itu, pertumbuhan ekonomi Malaysia ditopang oleh konsumsi rumah tangga yang tetap kuat, pemulihan perdagangan luar negeri (Asian Development Bank, 2024b), serta peningkatan investasi pada proyek-proyek infrastruktur berskala besar dan pembangunan pusat data (Asian Development Bank, 2025a). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara dengan stabilitas politik yang relatif baik semakin ditopang oleh faktor-faktor fundamental di luar stimulus fiskal, sehingga tambahan defisit anggaran tidak lagi memberikan dorongan pertumbuhan sebesar negara

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

yang masih menghadapi keterbatasan institusi atau tingginya ketidakpastian politik. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efektivitas defisit anggaran sangat bergantung pada konteks masing-masing negara. Heterogenitas karakteristik ASEAN-5, baik dari sisi stabilitas politik, kapasitas institusional, maupun struktur sumber pertumbuhan ekonomi, menyebabkan dampak defisit anggaran terhadap pertumbuhan tidak bersifat seragam. Sejalan dengan Park (2024) pemulihan ekonomi ASEAN pascapandemi semakin ditopang oleh investasi, perdagangan, dan kebijakan makroekonomi yang kredibel. Selain itu, Vo & Ho (2025) juga menunjukkan bahwa investasi asing langsung (FDI) memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi ASEAN-5. Oleh karena itu, pada negara yang memiliki stabilitas politik lebih tinggi, peningkatan defisit anggaran cenderung menghasilkan tambahan pertumbuhan yang lebih kecil dibandingkan negara yang masih sangat bergantung pada ekspansi fiskal.

Hasil pengujian variabel kontrol menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat inflasi pada negara-negara ASEAN-5 selama periode penelitian masih berada dalam kisaran yang mencerminkan aktivitas ekonomi yang meningkat, sehingga belum menimbulkan distorsi terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, keterbukaan perdagangan dan pembentukan modal tetap bruto tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variasi pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 selama periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor fiskal dibandingkan perubahan investasi maupun keterbukaan perdagangan.

Hasil robustness check menunjukkan bahwa arah koefisien defisit anggaran tetap positif, sedangkan koefisien interaksi tetap negatif pada berbagai spesifikasi model. Konsistensi arah koefisien tersebut mengindikasikan bahwa hubungan utama yang ditemukan tidak bergantung pada satu metode estimasi tertentu. Walaupun tingkat signifikansi berubah pada beberapa model alternatif, perubahan tersebut merupakan kondisi yang umum terjadi ketika standar error dihitung menggunakan pendekatan yang lebih konservatif seperti Driscoll–Kraay maupun PCSE. Oleh karena itu, robustness check memberikan keyakinan bahwa kesimpulan utama penelitian relatif stabil terhadap perubahan spesifikasi model dan perlakuan terhadap gangguan heteroskedastisitas maupun dependensi antar panel. Selain itu, analisis sensitivitas menggunakan variabel defisit anggaran satu periode sebelumnya menunjukkan perbedaan arah koefisien dan kehilangan signifikansi statistik. Namun, variabel interaksi DAXPOL menunjukkan arah koefisien yang konsisten dan kehilanagan signifikan juga. Oleh karena itu, hasil estimasi lag diperlakukan sebagai analisis sensitivitas untuk mengurangi kekhawatiran terhadap *reverse causality* dan bukan sebagai dasar utama penarikan kesimpulan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, jumlah observasi yang hanya 70 membuat hasil sangat sensitif terhadap perubahan satu negara atau satu periode tertentu, sehingga generalisasi ke seluruh negara berkembang harus dilakukan secara hati-hati. Kedua, meskipun model panel yang digunakan sudah mengontrol heterogenitas tak teramati, penelitian ini belum secara eksplisit mengatasi potensi endogenitas antara defisit anggaran dan pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks makroekonomi, arah hubungan dua variabel ini memang berpotensi dua arah: pertumbuhan rendah dapat mendorong defisit yang lebih besar, sementara defisit juga dapat memengaruhi pertumbuhan. Ketiga, penelitian ini belum menerapkan pendekatan dinamis seperti GMM atau IV yang secara metodologis lebih kuat untuk mengatasi *reverse causality.*

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa defisit anggaran berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN-5 selama periode 2011–2024. Selain itu, stabilitas politik terbukti memoderasi hubungan tersebut melalui efek interaksi yang negatif, yang menunjukkan bahwa peningkatan stabilitas politik cenderung memperlemah pengaruh positif defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi. Analisis marginal effect semakin memperkuat temuan tersebut dengan menunjukkan bahwa efektivitas defisit anggaran paling besar pada tingkat stabilitas politik yang rendah dan menurun seiring meningkatnya stabilitas politik. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas kebijakan fiskal tidak hanya ditentukan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

oleh besarnya defisit anggaran, tetapi juga oleh kondisi institusional dan stabilitas politik masing-masing negara. Oleh karena itu, pemerintah perlu mempertimbangkan karakteristik institusional domestik dalam merancang kebijakan fiskal sehingga defisit anggaran dapat diarahkan pada belanja yang produktif dan mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang optimal. Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa jumlah sampel yang relatif kecil dan belum sepenuhnya mengatasi potensi endogenitas antara defisit anggaran dan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan negara, memperpanjang periode observasi, serta menerapkan pendekatan panel dinamis seperti Generalized Method of Moments (GMM) atau metode lain yang sesuai untuk memperoleh estimasi hubungan kausal yang lebih kuat. Dengan demikian, kontribusi utama penelitian ini adalah memberikan bukti empiris bahwa pengaruh defisit anggaran terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN-5 bersifat kondisional dan dipengaruhi oleh stabilitas politik, sehingga efektivitas kebijakan fiskal tidak dapat diasumsikan seragam pada seluruh negara maupun seluruh kondisi politik.

Referensi

Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2005). Institutions as A Fundamental Cause of Long-Run Growth. In P. Aghion & S. N. Durlauf (Eds.), *Handbook of economic growth* (pp. 385–472). Elsevier B.V. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S1574-0684(05)01006-3

Acevedo, R., Mora, J. U., & Young, A. (2022). The Government Spending Multiplier in Latin American Countries: Does the Institutional Environment Matter? *Journal of Financial Economic Policy*, *14*(4), 476–490. https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2021-0030

Admaja, A. A., Marissa, F., & Bashir, A. (2025). The Effect of Budget Deficit, Foreign Direct Investment, and Human Development Index on Asean-5 Economic Growth. *Ekonomi Dan Bisnis*, *12*(1), 40–58. https://doi.org/10.35590/jeb.v12i1.10871

Akter, T. (2026). Fiscal Policy and Economic Growth in Developing Countries : Evidence from 12 Emerging Economies. *Journal of Economics and Financial Affairs*, *1*(1), 18–34. https://doi.org/https://doi.org/10.66348/jefa.26.v1.n1.a19

Al-saadi, A. S. A., & Khudari, M. (2024). *The dynamic relationship between good governance , fiscal policy , and sustainable economic growth in Oman*. *8*(5), 1–20.

Alesina, A., Özler, S., Roubini, N., & Swagel, P. (1996). Political instability and economic growth. *Journal of Economic Growth*, *1*(Juni 1996), 189–211. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/BF00138862

Alesina, A., & Perotti, R. (1996). Income Distribution, Political Instability, and Investment. *European Economic Review*, *40*(6), 1203–1228. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0014-2921(95)00030-5

Aragaw, A. (2021). The twin deficits and economic growth in selected african countries. *Journal of Business, Economics and Finance (JBEF)*, *10*(2), 88–102. https://doi.org/10.17261/Pressacademia.2021.1407

Arif, U., Komal, M., & Arif, A. (2026). *The dynamics of Budget Deficit , Macroeconomic Instability and Economic Growth in Developing Asian Countries : Evidence from Heterogeneous Panel Methods*. *8*(2), 233–254. https://doi.org/10.3934/NAR.2026011

ASEAN+3 Macroeconomic Research Office. (2024). *ASEAN+3 Fiscal Policy Report 2024: Transitioning to Fiscal Normality*. https://amro-asia.org/

Asian Develoment Bank. (2023). *Reinvigorating Financing Approaches for Sustainable and Resilient Infrastructure in ASEAN+3*. https://www.adb.org/news/innovative-financing-key-private-sector-participation-asean3-infrastructure-development-adb

Asian Development Bank. (2024a). *Asian Development Outlook (ADO) December 2024: Steady Growth Amid a Shifting Global Policy Landscape* (Issue DECEMBER 2024). https://doi.org/https://dx.doi.org/10.22617/FLS240598-3

Asian Development Bank. (2024b). *Asian Development Outlook (ADO) September 2024* (EconomicsI, Issue September). https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22617/FLS240452-3

Asian Development Bank. (2025a). *Asian Development Outlook (ADO) April 2025: Trade Uncertainty*

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Challenges Resilience in Asia and the Pacific (Issue April). https://doi.org/https://dx.doi.org/10.22617/FLS250135-3

Asian Development Bank. (2025b). *Asian Economic Integration Report 2025: Harnessing the Benefits of Regional Cooperation and Integration*. https://www.adb.org/publications/asian-economic-integration-report-2025

Awolaja, G. O., & Esefo, I. O. (2019). Budget Deficit and Economic Growth in Sub- Saharan Africa : A PMG Approach. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, *13*(3), 1–10. https://doi.org/10.9734/AJEBA/2019/v13i330174

Ayana, I. D., Demissie, W. M., & Sore, A. G. (2023). Fiscal policy and economic growth in Sub- Saharan Africa : Do governance indicators. *PLoS ONE*, *18*(11), e0293188. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0293188

Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer Nature. https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5

Barro, R. J. (1974). Are Government Bonds Net Wealth ? *Journal of Political Economy*, *82*(6), 1095–1117. https://doi.org/10.1086/260266

Behera, B. K., & Mallick, H. (2023). Does the Composition of Fiscal Deficit Matter for Economic Growth at the Sub-National levels? An Empirical Analysis for India. *Public Finance and Management*, *22*(1), 26–51. https://doi.org/https://doi.org/10.37808/pfm.22.1.2

Canh, N. P. (2018). The Effectiveness of Fiscal Policy: Contributions from Institutions and External Debts. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, *25*(1), 50–66. https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JABES-05-2018-0009

Chang, R., Kaltani, L., & Loayza, N. (2009). Openness is Good for Growth: The Role of Policy Complemen Tarities. *Journal of Development Economics*, *90*(1), 33–49.

Corsetti, G., Meier, A., & Müller, G. J. (2012). What Determines Government Spending Multipliers? *Economic Policy*, *27*(72), 521–565. https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1468-0327.2012.00295.x

Duttagupta, R., & Pazarbasioglu, C. (2021). Emerging Markets Must Balance Overcoming The Pandemic, Returning to More Normal Policies, and Rebuilding Their Economies. *Finance & Development*, *58*(2), 4–9. https://www.imf.org/en/publications/fandd/issues/2021/06/the-future-of-emerging-markets-duttagupta-and-pazarbasioglu

Efayena, O. O., & Olele, E. H. (2024). Moderating the Effect of Institutional Quality on the Fiscal Policy and Economic Growth Nexus : What Evidence Exists in Sub - Saharan Africa ? *Journal of the Knowledge Economy*, *15*(4), 20436–20458. https://doi.org/10.1007/s13132-024-01978-x

Ehigiamusoe, K. U., & Lean, H. H. (2020). The Role of Deficit and Debt in Financing Growth in West Africa. *Journal of Policy Modeling*, *42*(1), 216–234. https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2019.08.001

El-Khodary, M., Tourdi, F. Z., Harrak, S. A., & Hiri, A. El. (2025). Economic Growth Effects of Health and Education Expenditures: Does Corruption Matter in The MENA Region? *International Journal of Accounting and Economics Studies*, *12*(4), 706–715. https://doi.org/10.14419/kf2em421

Franke, G. R. (2010). Multicollinearity. *Wiley International Encyclopedia of Marketing*. https://doi.org/https://doi.org/10.1002/9781444316568.wiem02066

Gaspar, V., Amaglobeli, D., Garcia-Escribano, M., Prady, D., & Soto, M. (2019). *Fiscal Policy and Development : Human , Social , and Physical Investment for the SDGs* (Vol. 2019, Issue 003). https://doi.org/https://doi.org/10.5089/9781484388914.006

Greene, W. H. (2018). *Econometric Analysis* (8th ed.). Pearson. https://www.pearson.com/en-us/subject-catalog/p/Greene-Econometric-Analysis-8th-Edition/P200000005909/9780134811932

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika: Buku 2* (Edisi 5). Salemba Empat.

Hamdaoui, M., & Ayouni, S. E. (2021). *Capital Account Liberalization , Political Stability , and Economic Growth*.

Hồ, T. A. (2018). *A Study on Fiscal Policy and Economic Growth from an Institutional Perspective* [Lingnan

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

University]. https://commons.ln.edu.hk/otd/60/%0AThis

Htwe, T. M. (2026). State Capacity and Adaptive Keynesianism: Divergent Crisis Responses in Southeast Asia during the COVID-19 Pandemic. *Third World Quarterly*, 1–24. https://doi.org/https://doi.org/10.1080/01436597.2026.2656314

Ilzetzki, E., Mendoza, E. G., & Végh, C. A. (2013). How Big (Small?) are Fiscal Multipliers? *Journal of Monetary Economics*, *60*(2), 239–254. https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2012.10.011

International Monetary Fund. (2022). *Outlook Ekonomi Regional: Asia dan Pasifik, Oktober 2022:Ringkasan Eksekutif*. https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/REO/APD/2022/October/Bahasa-Indonesian/execsum.ashx

International Monetary Fund. (2023). *World Economic Outlook Update: Near-Term Resilience, Persistent Challenges*. https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023

International Monetary Fund. (2024). *Fiscal Monitor*. https://www.imf.org/en/publications/fm/issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024

International Monetary Fund (IMF). (2026). *World Economic Outlook (WEO) Database*. IMF. https://data.imf.org/Datasets/WEO

Jannils, Ł. (2021). The Concept of Political Instability in Economic Research. *International Journal of Management and Economics*, *57*(3), 268–284. https://doi.org/10.2478/ijme-2021-0016

Kelikume, I. (2016). The Effect of Budget Deficit on Interest Rates in the Countries of Sub-Saharan Africa: A Panel VAR Approach. *The Journal of Developing Areas*, *50*(6), 105–120. https://doi.org/https://doi.org/10.1353/jda.2016.0145

Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Macmillan.

Kharas, H., & Gill, I. (2007). *An East Asian renaissance: Ideas for economic growth*. World Bank. https://doi.org/10.1596/978-0-8213-6747-6

Kharisma, B., Wardhana, A., & Gunadi, T. P. (2025). A Deeper Look into the Role of Political Institutions on Economic Growth: Evidence from ASEAN Countries. *Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, *9*(1). https://doi.org/https://doi.org/10.31294/eco.v9i1.21880

Leshoro, T. L. A. (2021). Fiscal Deficit-Econo mic Growth Nexus in South Africa: A Threshold Analysis. *International Journal of Economics and Finance Studies*, *13*(2), 388–409. https://doi.org/10.34109/ijefs.20212018

Mankiw, N. G. (2007). *Makroekonomi* (Edisi Keen). Erlangga.

Mwigeka, S. (2026). *Do budget deficits benefit or harm economic growth ? Evidence from African countries using a threshold analysis*.

Nguyen, T. T. D., & Nguyen, N. D. (2025). Governance Perspectives on Budget Deficit and Economic Growth: Empirical Insights from ASEAN Economies. *Journal of Governance & Regulation*, *14*(4), 115–125. https://doi.org/https://doi.org/10.22495/jgrv14i4art11

Park, C.-Y. (2024). ASEAN Economic Integration: Addressing Challenges and Embracing Opportunities. *Asian Economic Policy Revie*, *19*(2), 173–193. https://doi.org/https://doi.org/10.1111/aepr.12462

Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, *98*(5), 71–102. https://doi.org/10.1086/261725

Schreiber, S. (2008). The Hausman Test Statistic Can Be Negative Even Asymptotically. *Jahrbücher Für Nationalökonomie Und Statistik*, *228*(4), 394–405. https://doi.org/10.1515/jbnst-2008-0407

StataCorp. (2024). *Stata Base Reference Manual* (Release 19). Stata Press. https://www.stata.com/manuals/rhausman.pdf

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta,.

Swan, T. W. (1956). Economic Growth and Capital Accumulation. *The Economic Record*, *32*(2), 334---361. https://doi.org/10.1111/j.1475-4932.1956.tb00434.x

Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2012). *Economic Development* (11th editi). Pearson Addison Wesley.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Tran, O. K. T. (2022). Does There Exist an Optimal Budget Balance to Improve Economic Growth ? Empirical Evidence from Asian Countries Does There Exist an Optimal Budget Balance to Improve Economic Growth ? Empirical Evidence from Asian Countries. *Cogent Economics & Finance*, *10*(1), 1–15. https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2114174

Vo, T. K. L., & Ho, N. K. (2025). The Impact of Private Credit and Foreign Direct Investment on Economic Growth : Evidence from ASEAN-5 Countries. *Cogent Economics & Finance*, *13*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2578342

Wooldridge, J. M. (2019). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (6th Editio). Cengage Learning. https://www.cengage.com/c/introductory-econometrics-a-modern-approach-7e/wooldridge/9781337558860

World Bank. (2020). *Vietnam Can Learn from COVID-19 Crisis to Address Its Environmental and Climate Challenge*. https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/12/21/vietnam-can-learn-from-covid-19-crisis

World Bank. (2026a). *World Development Indicators*. World Bank. https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators

World Bank. (2026b). *Worldwide Governance Indicators (WGI)*. The World Bank Group. https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License