

BAB I

PENDAHULUAN

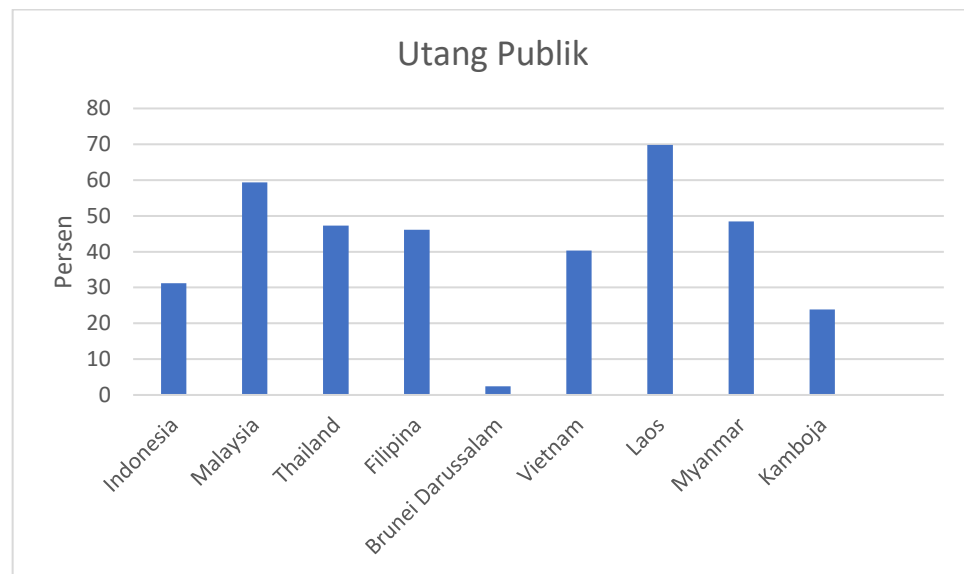
1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN menunjukkan perkembangan yang sangat dinamis selama dekade terakhir, diwarnai oleh ekspansi sektor industri, jasa, dan perdagangan internasional. Tren peningkatan PDB per kapita di beberapa negara, seperti Indonesia, Thailand, dan Malaysia, mencerminkan kemampuan ekonomi domestik untuk menahan guncangan global (Tampubolon 2025). Namun, pertumbuhan ini sering disertai dengan tekanan fiskal yang meningkat, karena pemerintah menghadapi kebutuhan untuk memperluas belanja publik demi mendukung sektor kesehatan, infrastruktur, dan subsidi sosial. Kesenjangan antara kemampuan fiskal dan kebutuhan publik ini menjadi semakin nyata saat krisis global atau pandemi terjadi, di mana negara-negara ASEAN harus meningkatkan penerbitan utang publik guna menjaga stabilitas ekonomi sekaligus melindungi kesejahteraan masyarakat (Adiyanta 2020). Kondisi ini menandakan bahwa pertumbuhan ekonomi yang positif tidak selalu menjamin kesehatan fiskal, melainkan sering menimbulkan dilema kebijakan antara mendukung pertumbuhan dan menjaga utang tetap terkendali.

Rasio utang publik terhadap PDB di negara ASEAN telah mengalami kenaikan signifikan setelah krisis finansial 2008 dan diperparah oleh pandemi COVID-19. Negara-negara maju dan berkembang sama-sama menghadapi tekanan untuk meningkatkan penerbitan utang, baik untuk menutupi defisit anggaran maupun untuk memberikan stimulus ekonomi (Wardhana 2021). Fluktuasi harga komoditas, perubahan arus modal internasional, serta

ketidakpastian geopolitik menjadi faktor tambahan yang mendorong pemerintah meningkatkan utang publik. Negara-negara ASEAN, sebagai bagian dari ekonomi global yang sangat terintegrasi, tidak terlepas dari tekanan ini. Kenaikan utang publik yang tajam dapat memengaruhi kemampuan negara dalam menjaga stabilitas ekonomi, menimbulkan risiko inflasi, dan mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko fiskal (Nesi Surdikina et al. 2025). Oleh karena itu, memahami keterkaitan antara pertumbuhan ekonomi, utang publik, dan faktor-faktor makroekonomi lain menjadi sangat penting agar kebijakan fiskal di kawasan ini tetap berkelanjutan.

Perbedaan respons fiskal yang ditunjukkan oleh negara-negara ASEAN terhadap tekanan ekonomi global terlihat dari variasi tingkat kenaikan utang publik mereka. Indonesia dan Filipina mengalami peningkatan rasio utang publik yang relatif tajam akibat kebutuhan untuk memperluas stimulus fiskal dan menutupi penurunan pendapatan pajak selama pandemi. Sementara itu, Thailand, Vietnam, dan Malaysia menerapkan strategi campuran dengan mengombinasikan peningkatan utang publik, penyesuaian kebijakan moneter, serta pengelolaan cadangan fiskal secara hati-hati. Singapura berhasil mempertahankan rasio utang publik yang rendah berkat cadangan fiskal yang besar dan disiplin dalam pengelolaan anggaran (Fitriani 2022). Perbedaan ini menunjukkan bahwa struktur ekonomi, kapasitas fiskal, kebijakan moneter, dan prioritas pengeluaran publik menjadi faktor utama yang memengaruhi kemampuan masing-masing negara dalam mengelola utang. Kondisi ini dapat diamati secara lebih jelas melalui data perkembangan rata-rata utang publik negara-negara ASEAN selama periode 2010–2024, sebagaimana ditampilkan pada Gambar 1.1.



Sumber: Internasional Montary Fund (IMF), 2024

Gambar 1. 1 Rata-Rata Utang Publik per PDB Negara-Negara Berkembang ASEAN 2010-2024

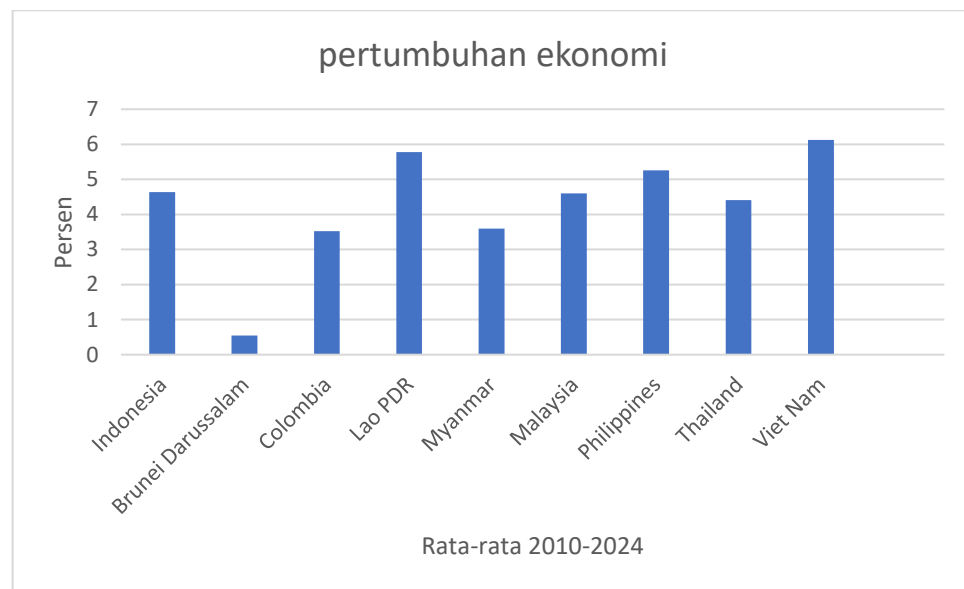
Kenaikan utang publik di negara-negara ASEAN terlihat jelas dari grafik periode 2010–2024, rata-rata utang publik negara ASEAN menunjukkan variasi yang jelas antar negara. Malaysia dan Laos berada pada kelompok utang tinggi dengan rata-rata 60–80 %, terutama meningkat setelah 2020. Thailand, Vietnam, Filipina, dan Myanmar berada pada kategori menengah dengan rata-rata anatar 45-65% dan cenderung stabil meskipun mengalami kenaikan pasca pandemi, Indonesia berada pada tingkat menengah ke bawah dengan rata-rata 35–45%, mencerminkan pengelolaan utang yang relatif prudent. Sementara itu, Kamboja dan Brunei Darussalam mencatat rata-rata utang terendah, masing-masing sekitar 25–35% dan 5–15%, menunjukkan kondisi fiskal yang relatif aman. Data ini memperlihatkan bahwa kenaikan tajam utang publik tidak merata, dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi domestik, kapasitas fiskal, serta respon pemerintah terhadap krisis global dan pandemi. Kondisi ini menjadi masalah

utama yang mendorong penelitian ini karena tingginya rasio utang publik dapat menimbulkan risiko serius bagi keberlanjutan fiskal. Rasio utang yang meningkat dari rata-rata 46% pada 2010 menjadi 64–65% pada 2024 menandakan keterbatasan kapasitas pemerintah untuk menutupi defisit tanpa menimbulkan tekanan ekonomi tambahan.

Peningkatan tajam utang publik ini sebagian besar disebabkan oleh krisis global 2008 yang memaksa pemerintah meningkatkan belanja publik dan pandemi COVID-19 yang memerlukan stimulus fiskal dalam skala besar (Prasetyo et al. 2025). Kondisi tersebut menimbulkan berbagai risiko, tidak hanya berupa meningkatnya beban pembayaran bunga utang, tetapi juga potensi ketergantungan jangka panjang terhadap pinjaman, keterbatasan ruang fiskal untuk pembiayaan sektor prioritas, serta kerentanan terhadap fluktuasi nilai tukar dan perubahan suku bunga global. Mengingat pentingnya menjaga keberlanjutan fiskal dan stabilitas pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, diperlukan analisis yang komprehensif mengenai pengaruh utang publik terhadap pertumbuhan ekonomi guna menjadi dasar dalam perumusan kebijakan pengelolaan utang yang lebih efektif dan berkelanjutan.

Kondisi utang publik yang tinggi mendorong perlunya analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kemampuan pemerintah dalam menjaga stabilitas fiskal, salah satunya adalah pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang kuat memungkinkan peningkatan pendapatan negara melalui pajak dan sumber lain, sehingga membantu menutupi kewajiban fiskal tanpa harus terlalu mengandalkan utang publik (Mutiarra 2024). Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi yang lambat atau tidak merata dapat memperburuk tekanan terhadap anggaran negara, memaksa pemerintah meningkatkan penerbitan utang untuk menutupi

defisit. Perkembangan rata-rata pertumbuhan ekonomi selama periode 2014–2024 di kawasan ASEAN, yang mencerminkan dampak krisis global dan pandemi COVID-19 terhadap kapasitas ekonomi negara, disajikan pada Gambar 1.2



Sumber: World Bank, 2024

Gambar 1.2 Rata-Rata Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Berkembang ASEAN 2010 - 2024

Data perkembangan pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN selama periode 2010–2024 Berdasarkan grafik pertumbuhan ekonomi periode 2010–2024, rata-rata pertumbuhan ekonomi tiap negara menunjukkan pola yang relatif berbeda. Indonesia, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Filipina memiliki rata-rata pertumbuhan yang cukup stabil antara 5–6%, mencerminkan kinerja ekonomi yang relatif konsisten meskipun sempat mengalami kontraksi pada tahun 2020 akibat pandemi. Singapura dan Myanmar menunjukkan fluktuasi yang lebih tajam, dengan rata-rata pertumbuhan 3–4%, karena sangat sensitif terhadap guncangan eksternal, terlihat dari penurunan tajam pada 2020 dan pemulihan kuat setelahnya.

Laos dan Kamboja cenderung memiliki rata-rata pertumbuhan lebih tinggi, antara 6–7%, terutama pada periode sebelum pandemi, meskipun mengalami perlambatan setelah 2020. Brunei Darussalam mencatat rata-rata pertumbuhan terendah, sekitar 1–2%, akibat ketergantungan pada sektor migas.

Pertumbuhan ekonomi juga dapat mengungkap pola ketahanan ekonomi masing-masing negara terhadap guncangan eksternal, seperti krisis finansial global dan pandemi COVID-19. Negara dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dan stabil cenderung memiliki kapasitas lebih baik dalam menahan tekanan fiskal, mengelola utang publik secara berkelanjutan, serta meminimalkan risiko bagi stabilitas ekonomi jangka panjang (Wati and Amalia 2025). Sebaliknya, negara dengan pertumbuhan yang tidak merata atau fluktuatif lebih rentan terhadap peningkatan rasio utang, yang pada gilirannya dapat membatasi fleksibilitas kebijakan fiskal dan mempengaruhi kemampuan pemerintah dalam menyediakan layanan publik yang memadai (Huda et al. 2024).

Tren ini memperlihatkan bahwa inflasi yang tidak terkendali dapat menekan daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi, dan menambah beban fiskal pemerintah, sehingga berimplikasi pada keputusan untuk menambah atau menahan penerbitan utang publik. Inflasi menjadi faktor penting yang sangat relevan dalam analisis pertumbuhan ekonomi dan utang publik. Inflasi memengaruhi daya beli masyarakat karena kenaikan harga barang dan jasa mengurangi kemampuan konsumen untuk membeli kebutuhan pokok maupun barang konsumtif lainnya. Selain itu, inflasi berdampak langsung pada biaya produksi yang harus ditanggung oleh sektor usaha, sehingga menekan profitabilitas dan kapasitas investasi (Fahriya 2024).

Untuk mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi, termasuk utang publik, analisis variabel kontrol kedua berikutnya akan menyoroti perkembangan jumlah penduduk di negara-negara ASEAN, karena pertumbuhan populasi berperan langsung dalam menentukan kebutuhan belanja publik, permintaan barang dan jasa, serta kapasitas penerimaan negara.

Negara-negara dengan populasi besar atau laju pertumbuhan tinggi menghadapi tantangan tambahan untuk menjaga keseimbangan fiskal tanpa menimbulkan defisit yang berlebihan. Hubungan ini menegaskan pentingnya mengintegrasikan analisis populasi dengan pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan kebijakan fiskal lainnya agar pertumbuhan ekonomi dapat berlangsung secara berkelanjutan (Ulfa 2025). Selain itu, populasi juga berperan dalam menentukan permintaan mata uang domestik, kapasitas investasi, dan tekanan terhadap nilai tukar, sehingga variabel ini tidak bisa dipisahkan dari analisis stabilitas ekonomi makro secara keseluruhan.

Perubahan nilai tukar juga memengaruhi harga impor dan ekspor, yang pada gilirannya berdampak pada neraca perdagangan, cadangan devisa, dan kemampuan negara dalam membiayai kebutuhan publik. Negara dengan nilai tukar yang relatif stabil, seperti Singapura, memiliki kapasitas lebih baik untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mendukung pertumbuhan ekonomi tanpa menimbulkan tekanan fiskal yang berlebihan (Nengsi and Millia 2024). Sebaliknya, negara dengan fluktuasi nilai tukar yang tinggi menghadapi risiko tambahan dalam menjaga keseimbangan anggaran, yang menuntut strategi fiskal dan moneter yang lebih adaptif.

Penelitian terdahulu memberikan dasar pemahaman yang penting. Studi oleh Charles O. Manasseh et al. (2022) menekankan hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan utang publik di negara-negara Asia Timur, menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang stabil dapat menekan rasio utang, tetapi krisis eksternal mendorong peningkatan utang secara tajam. Penelitian lain oleh Badar (2025) melihat bahwa dampak pandemi COVID-19 terhadap utang publik di ASEAN, yang menemukan bahwa stimulus fiskal besar meningkatkan rasio utang secara signifikan, terutama di negara dengan kapasitas fiskal terbatas. Kedua penelitian ini memberikan bukti empiris pentingnya analisis utang publik dalam konteks krisis, akan tetapi fokusnya belum mencakup periode 2010–2024 secara komprehensif di seluruh ASEAN.

Berdasarkan penelitian terdahulu (*research gap*), hubungan antara utang publik dan pertumbuhan ekonomi masih menunjukkan hasil yang beragam. Sebagian penelitian menemukan bahwa utang publik mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pembiayaan pembangunan dan investasi produktif, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa peningkatan utang publik yang berlebihan justru dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Selain itu, sebagian besar penelitian masih menggunakan pendekatan linier sehingga belum mampu menjelaskan kemungkinan adanya hubungan nonlinier sebagaimana dijelaskan dalam teori *debt overhang*. Pada konteks negara-negara ASEAN, penelitian yang mengidentifikasi batas optimal rasio utang publik (*turning point*) menggunakan data panel periode 2010–2024 masih relatif terbatas.

Di samping itu, banyak penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek atau belum mencakup periode pandemi COVID-19, sehingga belum sepenuhnya mampu menangkap perubahan struktural

kebijakan fiskal dan dinamika utang publik yang terjadi setelah pandemi. Keterbatasan lainnya adalah masih minimnya penelitian yang menggunakan data panel lintas negara ASEAN dengan mempertimbangkan heterogenitas tingkat pembangunan ekonomi, kapasitas fiskal, serta perbedaan respons kebijakan antarnegara. Padahal, karakteristik tersebut dapat memengaruhi hubungan antara utang publik dan pertumbuhan ekonomi secara berbeda pada masing-masing negara.

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada pengujian hubungan nonlinier (*debt overhang*) antara utang publik dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN menggunakan data panel periode 2010–2024. Berbeda dengan sebagian besar penelitian terdahulu yang hanya menganalisis hubungan linier, penelitian ini memasukkan variabel kuadrat utang publik (*public debt squared*) untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya hubungan berbentuk *inverted U-shape*. Selain itu, penelitian ini juga mengestimasi titik optimal (*turning point*) rasio utang publik yang masih mampu mendorong pertumbuhan ekonomi sebelum pengaruhnya berubah menjadi negatif. Penggunaan data panel yang mencakup negara-negara ASEAN selama periode 2010–2024, termasuk masa pandemi COVID-19 dan periode pemulihan ekonomi, diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai batas optimal utang publik serta implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji “Dinamika Pertumbuhan Ekonomi dan Utang Publik di Negara-Negara ASEAN” dengan harapan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara utang publik dan pertumbuhan ekonomi, dengan mempertimbangkan inflasi, populasi, dan nilai tukar sebagai variabel kontrol. Hasil

penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan strategi pengelolaan fiskal yang lebih efektif guna menjaga stabilitas ekonomi dan keberlanjutan fiskal di tengah ketidakpastian ekonomi global.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, masalah utama yang mendorong penelitian ini adalah meningkatnya rasio utang publik di negara-negara ASEAN selama periode 2010–2024, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro dan peristiwa global seperti krisis finansial 2008 dan pandemi COVID-19. Dari kondisi tersebut, penelitian ini merumuskan beberapa masalah utama sebagai berikut:

1. Apakah utang publik mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang ASEAN periode 2010-2024 ?
2. Berapa batas maksimal rasio utang publik untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang ASEAN Periode 2010-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Umum

1. Tujuan umum penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh utang publik terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang ASEAN selama periode 2010–2024, serta mengevaluasi peran faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, populasi, dan nilai tukar dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi, guna memberikan gambaran mengenai kondisi ekonomi kawasan.
2. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi pola hubungan non-linier antara utang publik dan pertumbuhan ekonomi, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai batas

optimal utang dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Menyediakan bukti empiris mengenai pengaruh utang publik dan variabel makroekonomi seperti inflasi, populasi, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi.
2. Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin menganalisis pertumbuhan ekonomi dan peran kebijakan fiskal, khususnya dalam pengelolaan utang publik di negara-negara berkembang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Bagi akademisi dan peneliti ekonomi, penelitian ini dapat menjadi sumber data dan analisis empiris yang digunakan untuk studi lebih lanjut mengenai pengaruh utang publik dan variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi, serta memperkaya literatur kebijakan fiskal di negara berkembang.

Bagi masyarakat dan publik umum, penelitian ini memberikan pemahaman mengenai bagaimana kebijakan pemerintah dan dinamika ekonomi memengaruhi pertumbuhan ekonomi, stabilitas fiskal, dan kesejahteraan masyarakat, sehingga dapat meningkatkan literasi ekonomi serta kesadaran terhadap pengelolaan utang negara.