



Dampak Keterhubungan Ekonomi Global terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah di Negara-negara ASEAN

Sri Winarsih Ramadana^{1*}, Rahmaniar², Fitriani Rizky³

^{1,2,3} Politeknik Kutaraja, Banda Aceh, 24415, Indonesia

ARTICLE INFORMATION

Received: July 20, 2025
Revised: September 10, 2025
Available online: October 28, 2025

KEYWORDS

Economic Growth, Export, FDI, Financial Performance, Import.

CORRESPONDENCE

E-mail: wirna.taryono@gmail.com

ABSTRACT

This study investigates the impact of imports, exports, Foreign Direct Investment (FDI), and economic growth on the financial performance of governments in ASEAN countries. Utilizing secondary data from the Central Statistics Agency (BPS) and websites www.tradingeconomics.com and www.macrotrends.net, the study analyzes a census sample of all 10 ASEAN countries over the period 2015–2024, resulting in 100 panel data observations. The analysis employs panel data regression with Stata Version 17, supported by Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests to ensure robustness. Findings reveal that FDI positively and significantly influences government financial performance, whereas economic growth has a significant but negative effect. Imports and exports were found to have no significant impact. These results underscore the importance of prioritizing foreign investment management and fiscal policy adaptation to address the complexities of economic growth while optimizing international trade dynamics in ASEAN countries. This study contributes empirical evidence to the literature by clarifying the distinct effects of key economic variables on government financial performance in ASEAN, offering implications for policy-making and economic governance.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan pemerintah menjadi indikator utama yang mencerminkan seberapa efektif suatu negara dalam mengelola sumber daya publik dan kemampuan pemenuhan kebutuhan masyarakatnya (Turley et al., 2015). Selain itu, kinerja ini juga berperan sebagai tolok ukur penting untuk menilai kapasitas negara dalam mengatur sumber daya fiskal secara efektif guna mendukung pembangunan berkelanjutan serta menjaga stabilitas ekonomi makro (Rizky et al., 2023). Di wilayah *Association of Southeast Asian Nation* (ASEAN), terdapat variasi yang signifikan dalam kinerja keuangan pemerintah antarnegara ASEAN. Hal tersebut dipengaruhi oleh beragam faktor mulai dari kondisi makroekonomi domestik hingga dinamika globalisasi ekonomi yang kompleks (Sanida & Rahayu, 2022). Sepanjang periode 2015 hingga 2024, pemerintah di kawasan ASEAN menghadapi berbagai tantangan berat untuk menyeimbangkan fiskal selama fluktuasi perdagangan internasional, investasi asing, serta pertumbuhan ekonomi yang tidak merata (Hermana et al., 2024).

Tantangan berat pada negara-negara ASEAN tentunya tidak terlepas efek besarnya berdampak pada sisi kinerja keuangan pemerintah. Dalam menilai kinerja keuangan pemerintah, salah satu indikator dalam menilai hal tersebut dengan rasio utang terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) (*Debt to GDP Ratio*). Indikator tersebut sangat penting dalam menilai kinerja keuangan pemerintah dan implikasi makronya (Dave, 2024; Hajian et al., 2022; Reinhart & Rogoff, 2010).

Kecenderungan kinerja keuangan pemerintah ASEAN selama satu dekade terakhir menyajikan gambaran menyeluruh mengenai pengelolaan keuangan publik di tengah berbagai perubahan ekonomi dan tantangan fiskal yang meningkat. Jika

dilihat dari data, perkembangan tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.



Sumber: ASEAN Investment Report (2024)

Gambar 1. Tren Kinerja Keuangan Pemerintah Negara ASEAN 2015-2024

Sebagaimana terlihat pada Gambar 1, rasio utang dari pemerintah terhadap nilai dari PDB di ASEAN meningkat dari 42,1% pada 2015 menjadi 56,2% pada 2024, yang menandakan peningkatan ketergantungan utang untuk pembiayaan pembangunan namun juga menimbulkan risiko fiskal jika tidak dikelola dengan hati-hati. Sementara itu defisit fiskal relatif terhadap PDB berfluktuasi, mencapai puncak 4,5% di tahun 2021, lalu menurun dan stabil di kisaran 3,2-3,4% pada tahun-tahun berikutnya, mencerminkan tekanan fiskal yang muncul, terutama di masa pandemi Covid-19. Pendapatan pemerintah terhadap PDB juga mengalami penurunan dari 19,1% pada 2015 ke 16,3% pada 2021, kemudian pulih mendekati 18,5% pada 2024. Secara keseluruhan, dinamika ini memerlukan keseimbangan antara peningkatan utang dan defisit dengan peningkatan pendapatan untuk menjaga stabilitas fiskal dan keberlanjutan pembangunan. Berdasarkan data tersebut,

berbagai faktor yang saling terkait memengaruhi kinerja keuangan pemerintah di ASEAN tidak hanya berasal dari aspek ekonomi domestik seperti PDB dan utang, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh aktivitas perdagangan internasional antarnegara.

Perdagangan internasional telah menjadi fondasi utama dalam perkembangan ekonomi di ASEAN. Teori yang berkenaan dengan perdagangan internasional dikemukakan oleh Raymond Vernon dengan *Product Life Cycle Theory* (PLC Theory). Teori tersebut menjelaskan bagaimana produk baru awalnya diproduksi dan diekspor oleh negara yang mengembangkan, tetapi kemudian diimpor oleh negara lain seiring waktu ketika negara-negara tersebut mengembangkan kemampuan produksi yang lebih efisien. Teori ini juga mengilustrasikan dinamika impor dan ekspor dalam siklus kehidupan produk di pasar internasional dan menggambarkan pergeseran produksi dan perdagangan suatu produk seiring dengan perkembangannya selama siklus hidupnya (Vernon, 1966).

Ekspor sebagai salah satu bentuk perdagangan internasional, berkontribusi pada peningkatan pendapatan negara melalui pajak dan bea masuk (Baldwin & Lopez-Gonzalez, 2015). Negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, dan Thailand menunjukkan bahwa keterbukaan pasar internasional membantu mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (World Bank, 2021). Namun, ketidakstabilan pasar global dan tingkat harga komoditas yang bergejolak tetap menjadi tantangan utama (Sukomardjo et al., 2024).

Selain itu, ekspor juga meningkatkan daya saing industri nasional, memperluas pasar, dan memperkuat fondasi pendapatan pemerintah yang penting untuk pembangunan sosial dan ekonomi yang berkelanjutan (Nurwulian & Astutik, 2023; Rotinsulu et al., 2020). Keseimbangan antara sektor riil dan keuangan sangat penting untuk memastikan pembangunan yang berkesinambungan (Windarsari & S, 2020; Hutahaean, 2019).

Kegiatan ekspor turut berperan dalam memperkuat daya saing sektor industri domestik sekaligus memperluas jangkauan pasar produk dalam negeri (Ningsih & Harningtias, 2023; Nibras & Widyastutik, 2020). Perdagangan internasional melalui aktivitas ekspor menjadi elemen vital dan berdampak signifikan terhadap kondisi ekonomi suatu negara dalam upaya meningkatkan kesejahteraan masyarakat, mengingat tidak ada negara yang sepenuhnya mandiri dalam memenuhi seluruh kebutuhannya (Pico, 2020).

Penelitian yang mengkaji dampak ekspor terhadap kinerja keuangan pemerintah secara tidak langsung telah dilakukan oleh Puspitasari et al., (2024). Temuan dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas ekspor dapat mendorong pertumbuhan ekonomi sekaligus memperbaiki kinerja keuangan dari pemerintah.

Perdagangan internasional tidak hanya dilihat dari sisi ekspor, melainkan impor juga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dari pemerintah. Sebagai bagian integral dari integrasi ekonomi di kawasan ASEAN, impor dianggap mampu memfasilitasi arus barang dan jasa serta memperkuat daya saing di tingkat regional serta global (Sanida & Rahayu, 2022; Prajanto, 2022).

Impor yang dilakukan oleh suatu negara dilakukan jika impor yang dilakukan diperoleh dengan biaya rendah. Hal

tersebut sejalan dengan Teori Keunggulan Komparatif yang dikembangkan oleh David Ricardo dalam karyanya *On the Principles of Political Economy and Taxation* yang menjelaskan bahwa suatu negara akan melakukan impor terhadap barang-barang yang diproduksi oleh negara lain dengan biaya relatif lebih rendah (Ricardo, 1971). Implementasi teori ini dalam konteks negara-negara ASEAN menunjukkan pola impor barang yang produksinya kurang efisien secara domestik sekaligus ekspor produk yang memiliki keunggulan biaya produksi. Fenomena ini berkontribusi pada penguatan integrasi ekonomi regional dan peningkatan kesejahteraan melalui mekanisme perdagangan internasional yang saling menguntungkan antar anggota ASEAN.

Impor memberikan kesempatan bagi negara untuk memperoleh barang dan jasa yang mungkin tidak tersedia secara domestik atau biayanya lebih tinggi jika diproduksi sendiri. Dengan peningkatan aktivitas perdagangan ini, negara-negara di kawasan ASEAN dapat fokus pada spesialisasi produksi masing-masing (Tarigan et al., 2024; Rotinsulu et al., 2020). Namun demikian, peningkatan impor juga menimbulkan tantangan seperti kemungkinan bertambahnya defisit perdagangan dan tekanan terhadap sektor industri dalam negeri. Oleh karena itu, negara-negara ASEAN perlu menjalankan kebijakan ekonomi secara selektif, berinvestasi dalam peningkatan efisiensi produksi, serta memastikan manfaat perdagangan dapat dirasakan secara adil oleh seluruh masyarakat (Nguyen, 2025; Kusnarno & Suratman, 2021).

Impor akan menyebabkan kinerja keuangan pemerintah akan berfluktuasi (Prasetyo & Kurnia, 2021). Kinerja keuangan dan ekonomi saling terkait, terutama dengan adanya kebijakan yang dikeluarkan oleh negara besar seperti halnya pada negara Amerika Serikat maupun negara Tiongkok yang mempengaruhi tatanan ekonomi internasional dan regional (Monika, 2020). Hal ini dapat memengaruhi stabilitas ekonomi dan kinerja keuangan pemerintah di kawasan ASEAN (Purnamasari et al., 2022).

Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari et al., (2024) memberi simpulan bahwa impor dapat mempengaruhi pertumbuhan dan kinerja keuangan pemerintah. Tidak hanya mempengaruhi kinerja keuangan pemerintah, impor juga merupakan perihwal penting pada suatu negara untuk pemenuhan kebutuhan domestik.

Terlepas dari perdagangan internasional seperti ekspor dan impor, investasi asing langsung dan atau *Foreign Direct Investment* (FDI) juga dapat mempengaruhi kinerja keuangan pemerintah. FDI berperan sangat penting serta krusial khususnya bagi negara-negara berkembang di kawasan ASEAN (Saraan et al., 2023). FDI memainkan peranan strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan pembangunan di negara-negara ASEAN dimana keunggulan kepemilikan, lokasi, dan internalisasi dari perusahaan multinasional yang beroperasi di kawasan ini menarik aliran modal, teknologi, dan pengetahuan manajerial. Kondisi geografis yang strategis, pasar regional yang berkembang, serta kebijakan investasi yang mendukung menjadikan ASEAN destinasi utama FDI yang memperkuat kapasitas produksi domestik dan meningkatkan kesejahteraan ekonomi secara menyeluruh. Hal tersebut seperti yang dikemukakan oleh ahli ekonomi John Dunning melalui konsep *Eclectic Paradigm* atau yang dikenal sebagai *Dunning's OLI Framework* (Dunning, 1988). Dengan demikian, yang dapat berkontribusi merancang kebijakan yang memaksimalkan

manfaat FDI bagi integrasi ekonomi dan kemajuan sosial di kawasan ini.

Dalam hal untuk meningkatkan kinerja keuangan pemerintah, FDI bukan hanya sebagai salah satu faktor dalam mempengaruhi kinerja keuangan akan tetapi juga sebagai strategi dalam Pembangunan (Prasetyo & Kurnia, 2021). FDI merupakan instrumen penting dalam mewujudkan pola pengembangan industri "angsa terbang" di Asia serta FDI juga merupakan alat mikroekonomi dan makroekonomi yang sangat penting pada negara berkembang maupun pada negara maju (Udemba & Philip, 2022; Sabir et al., 2019).

Kinerja keuangan pemerintah dapat ditingkatkan dengan adanya FDI karena FDI sangat membantu dalam pembangunan ekonomi (Le et al., 2024; Fernandez et al., 2020). FDI juga berkontribusi pada peningkatan pertumbuhan dari ekonomi suatu negara, yang didefinisikan sebagai produktivitas barang dan jasa. Oleh sebab itu, kinerja keuangan dari FDI yang baik dapat berkontribusi positif bagi peningkatan kinerja keuangan pemerintah. FDI dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan pembangunan seperti penerimaan dari pajak dan menyeimbangkan antara tabungan domestik dan investasi bagi negara-negara berkembang (Nurwulian & Astutik, 2023; Do & Park, 2022; Ali et al., 2021).

Penelitian terkait FDI terhadap kinerja keuangan pemerintah, sebelumnya telah diteliti oleh Sutrisno & Riyadi, (2024) dan Do & Park (2022). Berdasarkan kedua penelitian tersebut, FDI secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah maupun pada ekonomi lokal suatu negara.

Pertumbuhan ekonomi juga memainkan peran penting untuk berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah (Lubis & Ningsi, 2022). Ketika pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan, aktivitas produksi dan konsumsi dalam perekonomian cenderung meningkat, yang berimbas pada peningkatan penerimaan pajak dan sumber pendapatan negara lainnya (Sari et al., 2024; Hajian et al., 2022; Saptono & Mahmud, 2021). Dengan pendapatan pemerintah yang membaik, kemampuan negara dalam mengelola defisit fiskal dan rasio utang terhadap PDB akan semakin optimal (Ahmad et al., 2021). Dampak positif tersebut tidak hanya memperkuat stabilitas fiskal, tetapi juga memungkinkan pemerintah melakukan investasi yang lebih besar pada pembangunan dari segi infrastruktur serta pelayanan publik, sehingga menciptakan siklus pertumbuhan dari ekonomi yang berlanjut serta inklusif (Nugroho et al., 2022; Sriyanto et al., 2021).

Teori Pertumbuhan Neoklasik yang diperkenalkan oleh Robert Solow melalui model *Solow-Swan* menegaskan bahwa pertumbuhan ekonomi jangka panjang suatu negara sangat dipengaruhi oleh kemajuan teknologi dan akumulasi modal (Solow, 1956). Di kawasan ASEAN, peningkatan kapasitas produksi nasional yang didukung oleh investasi pada teknologi dan modal telah mendorong perluasan basis pajak serta pendapatan negara lainnya, yang secara langsung memperkuat kinerja keuangan pemerintah. Dengan demikian, kemampuan pemerintah ASEAN dalam mengelola kebijakan fiskal sangat bergantung pada upaya akselerasi pertumbuhan ekonomi melalui inovasi dan peningkatan produktivitas sumber daya.

Namun, pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja keuangan pemerintahan tidak selalu linier dan homogen di semua negara ASEAN. Hal tersebut dikarenakan oleh perbedaan struktur ekonomi, tingkat pembangunan, dan

ketergantungan terhadap sektor-sektor tertentu pada tiap negara (Yuliadi & Yudhi, 2021; Laique et al., 2019). Pertumbuhan ekonomi yang hanya terpusat pada sektor tertentu atau yang tidak merata dapat menimbulkan risiko fiskal, termasuk ketidakstabilan pendapatan negara dan tekanan pada defisit anggaran (Haryanto & Tenrini, 2021; Tashtamirov et al., 2021).

Tidak hanya menimbulkan risiko seperti ketidakstabilan pendapatan, tantangan eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian global turut mempengaruhi hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan kemampuan fiskal pemerintah (Sari et al., 2024; Makhoba & Kaseeram, 2022). Oleh karena itu, sangat penting bagi negara di ASEAN dalam mengupayakan diversifikasi ekonomi dan pengelolaan kebijakan dari segi fiskal yang adaptif agar pertumbuhan/pembangunan ekonomi secara efektif berdampak pada peningkatan kinerja keuangan pemerintah yang berkelanjutan (Rizky et al., 2023; Anwar, 2023; Rajan et al., 2015).

Penelitian terkait pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja keuangan pemerintah pada negara-negara ASEAN sampai saat ini belum juga dilakukan. Oleh karena itu, terdapat urgensi penting untuk menguji kinerja keuangan pemerintah yang dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini dilakukan dengan memiliki beberapa batasan yang penting untuk dipahami sejak awal. Studi ini menggunakan data sekunder pada periode 2015–2024 sehingga hasilnya terbatas pada kondisi dan dinamika yang terjadi dalam rentang waktu tersebut. Selain itu, cakupan penelitian terbatas pada 10 negara anggota ASEAN sehingga generalisasi hasil ke kawasan lain harus dilakukan dengan hati-hati. Batasan-batasan ini memberikan konteks yang jelas tentang ruang lingkup dan kontribusi penelitian sekaligus membuka ruang untuk penelitian lanjutan di masa depan.

Berdasarkan latar belakang dan beberapa pertimbangan, cakupan, dan kontribusi penelitian maupun dengan fenomena yang terjadi pada negara-negara ASEAN terkait kinerja keuangan pemerintah, maka adapun rumusan permasalahan dalam riset ini adalah:

- 1) Apakah ekspor berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah?
- 2) Apakah impor berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah?
- 3) Apakah investasi asing langsung berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah?
- 4) Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah?

Adapun riset ini bertujuan untuk:

- 1) Menganalisis pengaruh ekspor terhadap kinerja keuangan pemerintah.
- 2) Menganalisis pengaruh impor terhadap kinerja keuangan pemerintah.
- 3) Menganalisis pengaruh investasi asing langsung terhadap kinerja keuangan pemerintah.
- 4) Menganalisis pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja keuangan pemerintah.

METODE

Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif guna menguji hipotesis yang telah ditetapkan dengan menggunakan data sekunder sebagai sumber data utamanya. Pendekatan

kuantitatif ini bertujuan untuk mengukur, menghtiung serta menganalisis fenomena sosial menggunakan data secara numerik dengan teknik statistik (Hidayat et al., 2024).

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) serta situs www.tradingeconomics.com dan www.macrotrends.net. Populasi penelitian mencakup 10 negara anggota ASEAN, yang keseluruhannya diambil sebagai sampel menggunakan teknik sensus (jenuh). Periode observasi meliputi satu dekade, yaitu dari tahun 2015 hingga 2024 sehingga total data yang dianalisis berjumlah 100 sampel.

Untuk meningkatkan transparansi dan validitas hasil penelitian, metode triangulasi juga diterapkan dengan mengombinasikan hasil analisis kuantitatif regresi data panel dengan studi literatur terdahulu. Pendekatan ini diharapkan dapat memperkuat temuan dan meningkatkan *reproducibility* penelitian secara signifikan.

Dalam menganalisis dampak keterhubungan ekonomi global terhadap kinerja keuangan pemerintah pada negara-negara ASEAN, penelitian ini menggunakan variabel-variabel independen berupa ekspor (total ekspor), impor (total impor), investasi asing langsung (FDI) (total FDI), dan pertumbuhan ekonomi (Rasio PDB). Variabel dependen yang dianalisis adalah kinerja keuangan pemerintah yang diukur dengan *Debt to GDP Ratio* untuk menggambarkan sejauh mana faktor-faktor tersebut mempengaruhi kondisi fiskal dan manajemen keuangan di negara-negara ASEAN.

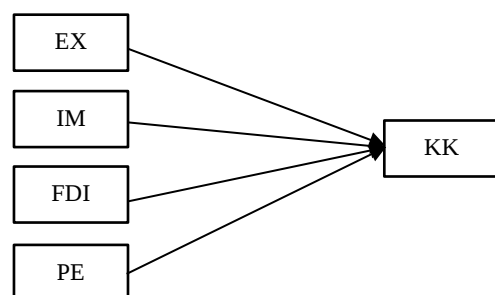
Metode analisis untuk pengolahan data yang diterapkan adalah dengan regresi data panel. Data panel merupakan gabungan data deret waktu (*time series*) dan data *cross sectional*. Secara matematis, model dari regresi data panel pada riset ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$KK_{it} = \beta_0 + \beta_1 EX_{lit} + \beta_2 IM_{2it} + \beta_3 FDI_{3it} + \beta_4 PE_{4it} + e_{it}$$

Dimana:

- KK : Kinerja Keuangan
 EX : *Export*
 IM : *Import*
 FDI : *Foreign Direct Investment* (FDI)/ Investasi Asing Langsung
 PE : Pertumbuhan Ekonomi
 β_0 : Nilai Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi Beta
 e_{it} : *Error terms*

Model konseptual dalam riset ini sesuai dengan yang ditunjukkan pada Gambar 2.



Gambar 2. Model Konseptual

Berdasarkan persamaan secara matematis dari regresi data panel serta model konseptual yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat tiga pendekatan utama dalam memperkirakan model regresi data panel, yaitu: 1) *Common Effect Model* (CEM), 2) *Fixed Effect Model* (FEM), dan 3) *Random Effect Model* (REM). Sebelum menentukan model yang akan digunakan dari ketiganya, langkah awal yang harus dilakukan adalah memilih model estimasi yang paling tepat dan sesuai dengan data yang tersedia, melalui serangkaian pengujian yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrangian Multiplier* (LM). Uji *Chow* bertujuan untuk membandingkan model terbaik antara CEM dan FEM, sedangkan Uji *Hausman* digunakan untuk menilai kecocokan antara model FEM dan REM. Sementara itu, Uji LM dipakai untuk menentukan apakah model yang lebih sesuai adalah CEM atau REM (Aulia et al., 2024).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi data panel pada riset ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak (*software*) Stata 17. Adapun ringkasan dari statistik deskriptif pada riset ini tertera pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
KK	110	0.5264	0.3687	0.0206	1.7700
EX	110	181.6322	209.5848	0.8574	925.9500
IM	110	170.5763	180.1658	2.6785	786.0200
FDI	110	223.0398	2045.9100	-4.9500	20475
PE	110	0.0402	0.0893	-0.2438	0.4897

Sumber: Data diolah dengan Stata 17 (2025)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa total observasi yang digunakan pada riset berjumlah 100 sampel yang diambil atau bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS) serta situs www.tradingeconomics.com dan www.macrotrends.net. Statistik deskriptif dari data tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Kinerja Keuangan (KK) menunjukkan nilai minimum 0,0206, nilai tertinggi (maksimum) mencapai 1,7700, dengan rerata (mean) 0,5264, serta standar deviasi yang tercatat sebesar 0,3687;
- 2) Ekspor (EX) menunjukkan nilai minimum 0,8574, nilai maksimum 929,9500, rata-rata 181,6322, dan standar deviasi sebesar 209,5848;
- 3) Impor (IM) tercatat dengan nilai minimum 2,6785, nilai maksimum 786,0200, rata-rata 170,6763, serta standar deviasi 180,1658;
- 4) *Foreign Direct Investment*/Investasi Asing Langsung (FDI) memiliki nilai minimum -4,9500, nilai maksimum 20,475, rata-rata 223,0398, dan standar deviasi mencapai 1045,9100; dan
- 5) Pertumbuhan Ekonomi (PE) tercatat memiliki nilai minimum -0,2438, nilai tertinggi (maksimum) mencapai 0,4897, dengan rerata (mean) 0,0402, dan standar deviasi 0,0893.

Selain analisis deskriptif, dilakukan pula perhitungan korelasi antar variabel untuk mengukur tingkat hubungan antar variabel independen (bebas) dengan variabel dependen

(terikat) dilakukan dengan uji korelasi Pearson. Hasil dari uji korelasi tersebut disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Korelasi Variabel Dengan Korelasi Pearson

	EX	IM	FDI	PE	KK
EX	1.000				
IM	.9773	1.0000			
	.00000				
FDI	.8809	.8506	1.000		
	.0000	.0000			
PE	.1079	.1092	.1081	1.000	
	.2855	.2794	.2845		
KK	.6923	.6903	.7475	-.0615	1.0000
	.0000	.0000	.0000	.5433	

Sumber: Data diolah Stata 17 (2025)

Pada Tabel 2, dapat dilihat secara terinci mengenai korelasi antara variabel-variabel independen dan dependen serta secara naratif dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Ekspor menunjukkan probabilitas sebesar 0,0000 yang mengindikasikan bahwa ekspor memiliki hubungan signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai korelasi positif sebesar 0,6923 berarti hubungan antara kedua variabel tersebut searah dan memiliki tingkat kekuatan hubungan yang kuat.
- 2) Impor memiliki probabilitas 0,0000, yang menandakan hubungan signifikan dengan kinerja keuangan. Nilai korelasi positif sebesar 0,6903 juga menunjukkan hubungan searah dan kekuatan hubungan yang kuat antara kedua variabel.
- 3) FDI menunjukkan probabilitas sebesar 0,0000, yang berarti terdapat hubungan signifikan dengan kinerja keuangan. Nilai korelasi positif 0,7475 menyiratkan hubungan antara variabel tersebut searah dan cukup kuat.
- 4) Pertumbuhan Ekonomi mencatat probabilitas sebesar 0,5433, yang berarti hubungan dengan kinerja keuangan tidak signifikan. Nilai korelasi negatif sebesar -0,0615 menunjukkan bahwa hubungan keduanya berlawanan arah dan tingkat kekuatan hubungannya sangat lemah.

Uji Kesesuaian Model

Uji kesesuaian model pada riset ini dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Pengujian ini bertujuan untuk menentukan/menetapkan model regresi panel yang paling sesuai, yaitu antara CEM, FEM, atau REM yang akan dijadikan dasar analisis data panel untuk menguji hipotesis pada riset ini.

Uji Chow

Uji chow adalah metode statistik untuk membandingkan dua model dari regresi secara terpisah dengan model regresi secara gabungan yang mengintegrasikan kedua submodel tersebut yang bertujuan untuk menentukan apakah model terbaik adalah CEM atau FEM. Hasil uji chow ini disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Uji Chow

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	100
Model	12.3013153	13	.94625502	F(13, 86)	=	69.97
Residual	1.16301046	86	.013523377	Prob > F	=	.0000
				R-squared	=	.9136
				Adj R-squared	=	.9006
Total	13.4643257	99	.13600329	Root MSE	=	.11629
KK	Coefficient	Std. err.	t	P>t	[95% conf. interval]	
EX	-.0004941	.0003801	-1.30	.197	-.0012497	.0002615
IM	.0013603	.0003728	3.65	.000	.0006191	.0021014
FDI	.0037758	.001429	2.64	.010	.0009351	.0066165
PE	-.4473389	.1436898	-3.11	.003	-.7329849	-.161693
_cons	.0109412	.0368932	.30	.768	-.0624	.0842824

F (9, 86) = 35.30

Prob > F = 0.0000

Sumber: Data diolah Stata 17 (2025)

Pada Tabel 3, uji chow diperoleh nilai probabilitas > F 0,0000 (kurang dari 0,05). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima dan bermakna model regresi FEM lebih layak digunakan dibandingkan dengan model regresi CEM sehingga analisis selanjutnya dapat dilanjutkan pada uji hausman.

Uji Hausman

Uji hausman adalah metode statistik yang digunakan dalam analisis regresi data panel untuk membandingkan model FEM dan REM. Jika hasil uji Hausman menunjukkan signifikan, maka model FEM dianggap lebih tepat digunakan karena memiliki asumsi yang lebih kuat. Hasil dari uji hausman disajikan dalam Tabel 4.

Tabel 4. Uji Hausman

	(b)	(B)	(b-B)	sqrt(diag(V_b-V_B))
	FE	RE	Difference	Std. err.
EX	-.000495	-.000551	.000055	.000198
IM	.000833	.000951	-.000118	.000214
FDI	.007383	.007304	.000079	.000389
PE	-.641180	-.610995	-.030185	.151397

b = Consistent under H_0 and H_a ; obtained from xtreg.

B = Inconsistent under H_a , efficient under H_0 ; obtained from xtreg.

Test of H_0 : Difference in coefficients not systematic

$$\chi^2(4) = (b-B) [(V_b - V_B)^{-1}] (b-B) = 1.45$$

Prob > χ^2 = 0.8351

Sumber: Data diolah Stata 17 (2025)

Berdasarkan dari data yang telah diolah yang tertera pada Tabel 4, hasil uji hausman memperlihatkan probabilitas *Chi-square* 0,8351 yang mana lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) dapat diterima yang menandakan bahwa model estimasi yang paling sesuai digunakan adalah REM sehingga analisis dapat dilanjutkan dengan uji LM.

Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji LM digunakan untuk penentuan model manakah dari model regresi data panel yang paling yang akan digunakan yaitu CEM atau REM. Hasil uji LM pada riset ditampilkan Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji LM

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$KK[\text{Tahun}, t] = Xb + u[\text{Tahun}] + e[\text{Tahun}, t]$$

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
KK	.1360033	.3687862
e	.0601391	.2452328
u	0	0

Test: Var(u) = 0

$$\text{chibar2}(01) = 0.00$$

$$\text{Prob} > \text{chibar2} = 1.0000$$

Sumber: Data diolah Stata 17 (2025)

Nilai *P-Value* yang tercantum pada Tabel 5 menunjukkan tingkat probabilitas 1,0000 yang mana lebih besar daripada 0,05. Oleh karena itu, uji LM menyimpulkan bahwa hipotesis nol (H_0) diterima yang bermakna model estimasi terbaik adalah CEM, sehingga analisis dianggap selesai.

Hasil Estimasi Pada Uji CEM

Hasil estimasi dari uji secara CEM menunjukkan model CEM lebih unggul jika dibandingkan dengan REM. Hal tersebut diperkuat oleh hasil melalui uji LM yang menyatakan CEM merupakan model yang sesuai untuk analisis data panel pada riset ini. Rincian dari hasil estimasi pada uji CEM ditampilkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Estimasi Uji CEM

Source	SS	df	MS	Number of obs = 100
				F(4, 95) = 34.82
Model	8.00446616	4	2.00111654	Prob > F = .0000
Residual	5.45985956	95	.057472206	R-squared = .5945
				Adj R-squared = .5774
Total	13.4643257	99	.13600329	Root MSE = .23973

KK	Coefficient	Std. err.	t	P>t	[95% conf. interval]
EX	-.0005516	.0006053	-.91	.364	-.0017534 .0006501
IM	.0009515	.0006341	1.50	.137	-.0003073 .0022104
FDI	.0073041	.0015737	4.64	.000	.0041799 .0104284
PE	-.610995	.2713322	-2.25	.027	-1.149658 -.0723325
_cons	.3552158	.0360324	9.86	.000	.2836824 .4267492

Sumber: Data diolah Stata 17 (2025)

Berdasarkan hasil uji CEM diatas, maka persamaan secara matematis dari model yang terpilih dapat ditulis sebagai berikut:

$$KK_{it} = 0,3552 - 0,0005 EX_{lit} + 0,0009 IM_{2it} + 0,0073 FDI_{3it} - 0,6109 PE_{4it} + 0,0360$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi secara matematis, secara naratif dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta 0,3552 merupakan *intercept* dari persamaan yang menggambarkan estimasi kinerja keuangan saat seluruh variabel independen bernilai nol.
- 2) Koefisien ekspor -0,0005 menunjukkan jika peningkatan ekspor naik satu satuan, maka akan menurunkan kinerja keuangan 0,0005 satuan, dengan pengasumsian variabel lain konstan. Koefisien negatif yang diperoleh menandakan hubungan negatif antara ekspor dan kinerja keuangan.
- 3) Koefisien impor sebesar 0,0009 menunjukkan adanya hubungan positif dengan kinerja keuangan. Jadi, peningkatan impor satu satuan maka akan terjadi peningkatan kinerja keuangan 0,0009.
- 4) Koefisien FDI sebesar 0,0073 merupakan yang tertinggi di antara variabel independen lain, yang berarti kenaikan FDI satu satuan maka akan terjadi peningkatan kinerja keuangan 0,0073.
- 5) Koefisien pertumbuhan ekonomi sebesar -0,6109 menunjukkan dampak negatif (berlawanan arah) terhadap kinerja keuangan. Kenaikan satu satuan pertumbuhan ekonomi akan mengurangi/menurunkan kinerja keuangan 0,6109.

Riset ini menyimpulkan bahwa hanya FDI dan pertumbuhan ekonomi yang secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari pemerintah di negara-negara ASEAN yang ditandai dengan tingkat probabilitas yang diperoleh pada hasil riset kurang dari 0,05. Akan tetapi, pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja keuangan bersifat negatif. Variabel ekspor maupun impor tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan karena probabilitas yang diperoleh pada riset lebih besar dari 0,05. Jika dilihat dari pengujian secara bersama-sama (uji F), keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan pemerintah. Hal didasarkan pada hasil uji F diperoleh tingkat probabilitas 0,000 (<0,05).

Pembahasan

Pengaruh Ekspor terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ekspor tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pemerintah di negara-negara ASEAN. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan *Product Life Cycle* (PLC) Theory yang dikemukakan oleh (Vernon, 1966). Menurut teori tersebut, produk baru pada awalnya diproduksi dan diekspor oleh negara pengembang, lalu seiring waktu produksi beralih ke negara lain yang lebih efisien, sehingga negara asal mulai mengimpor produk tersebut.

Dalam konteks pada negara-negara ASEAN, fenomena pergeseran produksi ini dapat menjelaskan mengapa ekspor tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan dan fiskal pemerintah. Produk yang diekspor oleh beberapa negara ASEAN mungkin berada pada tahap siklus hidup matang dimana produksi mulai bergeser ke negara lain, mengakibatkan ketergantungan impor bahan baku meningkat dan pendapatan ekspor menjadi kurang stabil. Dinamika impor dan ekspor yang berubah sepanjang siklus hidup produk ini menyebabkan kontribusi ekspor terhadap kinerja keuangan pemerintah menjadi terbatas.

Dengan demikian, PLC Theory menyediakan kerangka konseptual untuk memahami hasil penelitian ini, terutama ketidakstabilan dan pergeseran peran ekspor dalam struktur perdagangan internasional di ASEAN. Temuan ini juga

memperlihatkan perbedaan dengan riset Puspitasari et al., (2024) yang menempatkan ekspor sebagai faktor pendorong utama kinerja keuangan. Perbedaan ini bisa jadi mencerminkan tahap siklus produk berbeda di masing-masing negara atau konteks kebijakan dan kapasitas administrasi yang variatif di kawasan tersebut.

Pengaruh Impor terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel impor tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pemerintah di negara-negara ASEAN. Hasil tersebut dapat bermakna bahwa pola impor barang yang dilakukan oleh negara-negara ASEAN, produksi impor yang dilakukan kurang efisien secara domestik sementara negara-negara tersebut mengeksport produk-produk yang memiliki keunggulan biaya produksi. Fenomena ini mendorong terjadinya integrasi ekonomi regional yang lebih kuat dan meningkatkan kesejahteraan melalui perdagangan internasional yang saling menguntungkan antar anggota ASEAN. Hal tersebut juga sesuai dengan Teori Keunggulan Komparatif yang dikembangkan oleh (Ricardo, 1971). Teori tersebut menjelaskan bahwa suatu negara akan lebih memilih melakukan impor barang-barang yang diproduksi oleh negara lain dengan biaya produksi yang relatif lebih rendah sehingga efisiensi biaya menjadi faktor utama dalam pola perdagangan internasional.

Hasil riset ini tidak mendukung temuan riset dari Puspitasari et al., (2024) yang menyatakan bahwa impor sebagai salah satu komponen dalam perdagangan internasional suatu negara, sering dianggap memiliki dampak/pengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan dan kinerja keuangan dari pemerintah. Meskipun impor penting dalam memenuhi kebutuhan domestik, dampaknya terhadap kinerja keuangan pemerintah tidak sebesar yang diasumsikan.

Pengaruh *Foreign Direct Investment* terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel FDI memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pemerintah di negara-negara ASEAN. FDI dapat meningkatkan basis pajak melalui perpajakan atas perusahaan asing, merangsang pertumbuhan ekonomi, dan memperluas basis pendapatan fiskal pemerintah. FDI juga mendorong transfer teknologi, peningkatan produktivitas, dan penciptaan lapangan kerja, yang pada gilirannya meningkatkan pendapatan masyarakat serta penerimaan pajak penghasilan dan konsumsi. Kebijakan insentif yang diarahkan oleh pemerintah ASEAN untuk menarik investasi asing yang berkontribusi pada pembangunan sektor strategis juga memperkuat efek positif FDI terhadap kinerja keuangan pemerintah. Dengan demikian, FDI berperan sebagai salah satu pendorong utama peningkatan kinerja keuangan pemerintah di kawasan ASEAN secara berkelanjutan dan strategis.

Kawasan ASEAN, dengan kondisi geografis yang strategis, pasar regional yang berkembang, serta kebijakan investasi yang mendukung, menjadi destinasi utama bagi aliran FDI. Keunggulan kepemilikan berupa teknologi, keahlian manajerial, dan modal yang dibawa oleh perusahaan asing, ditambah dengan keunggulan lokasi berupa akses pasar dan sumber daya lokal, serta internalisasi yang mengoptimalkan pengelolaan perusahaan, berdampak langsung pada peningkatan kapasitas produksi domestik dan kesejahteraan ekonomi secara menyeluruh. Hal tersebut sangat relevan dengan literatur ekonomi dan teori investasi internasional khususnya *Eclectic Paradigm* atau sering dikenal sebagai Dunning's OLI Framework (Dunning, 1988). Teori tersebut menekankan bahwa FDI dilatarbelakangi oleh tiga keunggulan

utama: *Ownership* (kepemilikan), *Location* (lokasi), dan *Internalization* (internalisasi) yang menjadi faktor strategis bagi perusahaan multinasional dalam menanamkan modal dan mengoperasikan bisnis di kawasan ASEAN.

Hasil riset ini sesuai dan mendukung temuan yang dikemukakan oleh Sutrisno & Riyadi (2024) bahwa FDI berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pemerintah. Lebih lanjut, riset ini juga diperkuat oleh riset yang telah dilakukan Do & Park (2022) yang memberi simpulan FDI secara berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dari pemerintah serta ekonomi lokal suatu negara.

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pemerintah di negara-negara ASEAN. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang cepat dapat menimbulkan tekanan inflasi yang mengurangi daya beli masyarakat dan meningkatkan beban subsidi pemerintah. Selain itu, dominasi sektor informal yang luas serta ketimpangan pendapatan yang tinggi mempersempit basis pajak dan menambah kebutuhan pengeluaran sosial, sehingga menurunkan kinerja keuangan maupun kemampuan fiskal pemerintah secara keseluruhan.

Hal tersebut sejalan dengan Teori Pertumbuhan Neoklasik yang diperkenalkan oleh Robert Solow melalui model Solow-Swan (Solow, 1956) yang menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi jangka panjang sangat ditentukan oleh kemajuan teknologi dan akumulasi modal. Pada Negara-negara ASEAN, investasi pada teknologi dan modal telah mendorong peningkatan kapasitas produksi nasional dan perluasan basis pajak. Namun, teori ini juga mengingatkan bahwa pertumbuhan ekonomi harus didukung oleh pemerataan dan efisiensi alokasi sumber daya agar dapat berdampak positif terhadap pendapatan fiskal dan kinerja keuangan pemerintah.

Oleh karena itu, keberhasilan pemerintah dalam mengelola kebijakan fiskal di negara-negara ASEAN sangat bergantung pada kemampuan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan melalui inovasi dan peningkatan produktivitas sumber daya. Pemerintah perlu mengatasi masalah tekanan inflasi, sektor informal yang dominan, dan ketimpangan pendapatan agar manfaat pertumbuhan ekonomi dapat dirasakan secara luas dan optimal dalam memperkuat kinerja keuangan pemerintah.

Hasil riset ini menguatkan dan mendukung temuan dari riset Lubis & Ningsi (2022) yang menyatakan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap kinerja keuangan dari pemerintah. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan beberapa riset lain yang dilakukan Susanti & Sam (2025), Aziz & Kusumawati (2024), serta Nasirwan et al., (2024) yang menyimpulkan kinerja keuangan dari pemerintah tidak dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan ekonomi suatu negara.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil riset, disimpulkan bahwa FDI serta pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan dari pemerintah di negara-negara ASEAN walaupun pertumbuhan ekonomi memberikan koefisien arah secara negatif. Hal tersebut mengindikasikan masuknya FDI menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan kinerja

keuangan pemerintah yang disinyalir bersumber dari peningkatan penerimaan pajak dan memperkuat basis ekonomi. Jika dari pertumbuhan ekonomi, walaupun ekonomi tumbuh, pemerintah menghadapi tekanan pengeluaran yang lebih besar dan juga terjadi dari sisi defisit fiskal, peningkatan utang, atau pengelolaan keuangan yang tidak optimal kinerja keuangan tidak membaik secara proporsional dengan pertumbuhan ekonomi.

Sementara itu, ekspor dan impor secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari pemerintah di negara-negara ASEAN. Temuan ini terindikasi dari pergerakan perdagangan internasional yang dilakukan oleh negara-negara ASEAN dalam bentuk ekspor dan impor belum secara langsung berdampak pada pengelolaan keuangan publik atau penerimaan pemerintah seperti struktur perdagangan yang mungkin tidak mendukung peningkatan penerimaan fiskal secara signifikan, ketidakstabilan ekspor dan impor dan juga dapat dikarenakan kebijakan fiskal pemerintah yang belum optimal dalam memanfaatkan dinamika perdagangan luar negeri.

Riset yang telah dilakukan ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu riset ini hanya dilakukan pada negara-negara yang tergabung dalam ASEAN dengan periode observasi selama satu dekade (10 tahun), serta variabel yang digunakan terbatas pada ekspor, impor, FDI, dan pertumbuhan ekonomi yang berhubungan dengan kinerja keuangan pemerintah. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar menggunakan variabel lain dan/atau sampel yang berbeda, seperti belanja pemerintah, inflasi, dan indikator tata Kelola pemerintahan (*governance* dan *accountability*) serta dengan sampel yang lebih besar pada negara-negara di Asia ataupun di benua lainnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti dalam hal ini menyampaikan terima kasih kepada Kemendiknasintel sebagai salah satu Penerima Pendanaan Penelitian melalui Direktorat Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Tahun 2025 atas kesempatan besarnya bagi peneliti untuk melanjutkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Serta tidak lupa pula bagi Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LPPM) Politeknik Kutaraja yang telah bersinergi dalam hal dukungan bagi keberhasilan penelitian ini.

REFERENSI

Ahmad, Z., O'llia, A. S. A. A., & Mahmood, R. (2021). Public Debt and Budget Deficit: Gauging the Impact on Malaysia's Economic Performance. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(18). <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v11-i18/11433>

Ali, M. S. e, Khan, U. U., Jan, D., & Parveen, S. (2021). The Relationship between Financial Development and Foreign Direct Investment and its Impact on Economic Growth of Pakistan. *IRASD Journal of Economics*, 3(1), 27–37. <https://doi.org/10.52131/joe.2021.0301.0023>

Anwar, S. (2023). The Effect of Fiscal Policy on Economic Inequality and Sustainable Development in ASEAN. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 139–156. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v6i1.628>

ASEAN Investment Report 2024. (2024). *ASEAN Economic Community 2025 and Foreign Direct Investment*.

Aulia, W., Rizky, F., & Maulina, R. (2024). Pertumbuhan Ekonomi: Ditinjau Dari Belanja Kesehatan, Belanja

Pendidikan, dan Belanja Modal Pada Pemerintah Daerah. *Jurnal Media Riset Akuntansi Dan Bisnis (Akabis)*, 8(1), 20–26. <https://doi.org/10.35308/akbis.v8i1.9220>

Aziz, A. A., & Kusumawati, E. (2024). Pengaruh Ukuran Pemerintah Daerah, Tingkat Kekayaan Daerah, Tingkat Ketergantungan pada Pusat, Pertumbuhan Ekonomi, dan Temuan Audit BPK Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah. *Journal Of Social Science Research*, 4(2), 84–95. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i1.8734>

Baldwin, R., & Lopez-Gonzalez, J. (2015). Supply-chain Trade: A Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses. *The World Economy*, 38(11), 1682–1721. <https://doi.org/10.1111/twec.12189>

Dave, B. B. (2024). The relationship between the Debt-to-GDP ratio and the GDP in developed (US, Japan), developing countries (of Asia and Europe) and African sub-saharan countries with emphasis on Indian scenario: A comparative study. *Journal of Management Research and Analysis*, 11(2), 131–139. <https://doi.org/10.18231/j.jmra.2024.022>

Do, M. H., & Park, S. C. (2022). Factors Affecting Foreign Direct Investment and Economic Performance in Developing Economies: Evidence from Vietnam. *International Journal of Public Administration*, 45(1), 64–80. <https://doi.org/10.1080/01900692.2021.1995745>

Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31. <http://www.jstor.org/stable/154984>

Fernandez, M., Shubaisi, A. M. Al, & Joseph, R. (2020). Examination of Potentialities of Vietnam as FDI Destination. *Journal of Economics and Business*, 3(3). <https://doi.org/10.31014/aior.1992.03.03.254>

Hajian, H., Mohamed, A., & Ranjane A/P Kaliappan, S. (2022). Government Debt-Economic Growth Nexus in ASEAN-4 Countries. *Journal of Developing Economics*, 7(1), 45–69. <https://doi.org/10.20473/jde.v7i1.30122>

Haryanto, J. T., & Tenrini, R. H. (2021). Study of fiscal decentralization, macroeconomic stability and regional growth in Indonesia. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 9(3), 209–220. <https://doi.org/10.22437/ppd.v9i3.12157>

Hermana, A. A., Fajrin, H. M., Reva, Y. N., & Saleh, M. Z. (2024). Dampak MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia di Era Globalisasi. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 51–62. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v4i1.3455>

Hidayat, A., Supardin, L., Trisninawati, T., & Alhemp, R. (2024). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Takaza Innovatix Labs. <https://books.google.co.id/books?id=6j8xEQAAQBAJ>

Hutahaean, P. (2019). Belanja Negara dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia: Analisis Kointegrasi dan Kausalitas. *Kajian Ekonomi Dan Keuangan*, 3(2), 103–115. <https://doi.org/10.31685/kek.v3i2.411>

Kusnarno, T., & Suratman, E. (2021). Analysis of the Factors Affecting the Competitiveness of ASEAN-5 Countries. *Asian Journal of Social Science Studies*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.20849/ajss.v6i1.884>

Laique, U., Abdullah, F., Khan, S., & Rehman, I. U. (2019). Economic progression of ASEAN - a comparative analysis of

- selected ASEAN economies. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 12(1), 62. <https://doi.org/10.1504/IJEPEE.2019.098701>
- Le, H. T. P., Pham, H., Do, N. T. T., & Duong, K. D. (2024). Foreign direct investment, total factor productivity, and economic growth: evidence in middle-income countries. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1), 1388. <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03462-y>
- Lubis, I. T., & Ningsi, E. H. (2022). Determinants Of Financial Performance In Local Governments In District/City In Indonesia. In *Enrichment: Journal of Management* (Vol. 12, Issue 2). <https://doi.org/10.35335/enrichment.v12i2.568>
- Makhoba, B. P., & Kaseeram, I. (2022). Fiscal policy, sovereign debt and economic growth in SADC economies: A panel vector autoregression analysis. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2107149>
- Monika, A. (2020). APEC: Indonesia As A Balancer Among Us-China. *Jurnal Asia Pacific Studies*, 4(1), 60–71. <https://doi.org/10.33541/japs.v4i1.1570>
- Nasirwan, N., Ginting, A. B., Manalu, C., & Sinaga, D. A. (2024). The Influence of Local Government Size and Economic Growth on Local Government Financial Performance. *Economic: Journal Economic and Business*, 3(3), 165–171. <https://doi.org/10.56495/ejeb.v3i3.698>
- Nguyen, C. Van. (2025). The Role of Economic Integration Policies in Increasing Economic Growth in Selected Southeast Asian Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(5), 229. <https://doi.org/10.3390/jrfm18050229>
- Nibras, G. S., & Widayastutik, W. (2020). Daya Saing, Ekuivalen Tarif, dan Faktor-Faktor yang Memengaruhi Permintaan Ekspor Minyak Sawit Indonesia di Negara OKI. *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 10(2), 111–124. <https://doi.org/10.22212/jekp.v10i2.1295>
- Ningsih, S. S., & Harningtias, A. (2023). The Effect of International Trade (Export and Import) on Indonesia Economic Growth 2015 - 2019. *Indonesian Journal of Accounting and Financial Technology*, 1(2), 13–24. <https://doi.org/10.55927/crypto.v1i2.4263>
- Nugroho, P., Syahnur, S., & Suriani, S. (2022). The Impact of Real Government Spending in Physical and Social Infrastructures on Economic Growth. *Indonesian Treasury Review Jurnal Perbendaharaan Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, 7(4), 287–300. <https://doi.org/10.33105/itrev.v7i4.482>
- Nurwulian, Z., & Astutik, E. P. (2023). Analisis Pengaruh Pinjaman Dari Pihak Asing terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Maneksi*, 12(1), 158–162. <https://doi.org/10.31959/jm.v12i1.1426>
- Pico, N. (2020). Analisis Pengaruh Ekspor dan Impor terhadap Pertumbuhan ekonomi di negara ASEAN tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmu Ekonomi JIE*, 4(3), 500–507. <https://doi.org/10.22219/jie.v4i3.12760>
- Prajanto, B. (2022). Impact of Asean Economic Integration on Investment in The Asean Region. *Jurnal Asia Pacific Studies*, 6(2), 115–126. <https://doi.org/10.33541/japs.v6i2.4165>
- Prasetyo, F. A. S., & Kurnia, A. S. (2021). Foreign Debt and Economic Growth : A Case Study of 9 Selected Countries 2000-2017. *Journal of Economic Development and Social Research*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.14710/jedsr.v1i1.12545>
- Purnamasari, E. N., Zuhroh, I., & Kurniawati, E. T. (2022). Determinant of Trade Balance: Empirical Study in ASEAN 5 Countries. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 21(02), 169–182. <https://doi.org/10.22219/jep.v21i02.22713>
- Puspitasari, R., Arif, Z. U., Sari, M. I., & Ahmed, A. M. (2024). The Contribution of International Trade to Economic Growth and Productivity. *Zabags International Journal of Economy*, 2(2), 112–117. <https://doi.org/10.61233/zijec.v2i2.86>
- Rajan, R. S., Tan, K. G., & Tan, K. Y. (2015). Fiscal sustainability in selected developing ASEAN economies. *International Journal of Public Policy*, 11(4/5/6), 186. <https://doi.org/10.1504/IJPP.2015.070566>
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a time of debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578. <https://doi.org/10.1257/aer.100.2.573>
- Ricardo, D. (1971). *On the Principles of Political Economy and Taxation* (R. M. Hartwell, Ed.). Penguin Books.
- Rizky, F., Azhari, A., & Arfan, R. (2023). Studi Komparatif Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Sebelum dan Selama Pandemi Coronavirus Disease 2019 (Covid-19) di Pulau Sumatera. *Jurnal Investasi Islam*, 8(2), 165–181. <https://doi.org/10.32505/jii.v8i2.7445>
- Rotinsulu, D. Ch., Sumual, J. I., & Kumaat, R. J. (2020). Analysis of Indonesia Exports to ASEAN Countries and Their Effect on Economic Growth in the MEA Era. *Proceedings of the 6th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2019)*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.036>
- Sabir, S., Rafique, A., & Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(1), 8. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
- Sanida, N., & Rahayu, N. P. W. (2022). Pengaruh Inflasi di Negara-negara Asean (Indonesia, Singapura, Laos, Myanmar, dan Kamboja). *Ekombis Sains: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Bisnis*, 7(2), 139–150. <https://doi.org/10.24967/ekombis.v7i2.1791>
- Saptono, P. B., & Mahmud, G. (2021). Macroeconomic Determinants of Tax Revenue and Tax Effort in Southeast Asian Countries. *Journal of Developing Economics*, 6(2), 253. <https://doi.org/10.20473/jde.v6i2.29439>
- Saraan, M. A. B., Suriani, S., & Nasir, M. (2023). The Effect of Foreign Direct Investment and Foreign Exchange Reserves on Economic Growth in ASEAN Countries. *International Journal of Finance, Economics and Business*, 2(1), 76–83. <https://doi.org/10.56225/ijfeb.v2i1.143>
- Sari, F. M., Astuti, A., Zamanda, D., Restu, F. P., & Fadilla, A. (2024). Kebijakan Fiskal dan Dampaknya Terhadap Perekonomian Indonesia. *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 1(4), 1–10. <https://doi.org/10.47134/jae.v1i4.231>
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65. <https://doi.org/10.2307/1884513>
- Sriyanto, A., Murwani, S., & Sofilda, E. (2021). Government Stimulus Policy Effects to Foster Indonesia's Economic Growth: Evidence from Seventeen Years' Experience. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(1), 63–76. <https://doi.org/10.15408/sjie.v10i1.15480>
- Sukumardojo, T., Adisaputra, A. K., Cakranegara, P. A., Irawati, M. A., & Hendarto, T. (2024). Economic Instability and Global Market Fluctuations in 2023: Analyzing Causes,

- Impacts, and Policy Responses. *International Journal of Science and Society*, 6(1), 799–809. <https://doi.org/10.54783/ijssoc.v6i1.1065>
- Susanti, S., & Sam, I. (2025). The Influence of Capital Expenditure, Economic Growth, and Fiscal Stress on Local Government Financial Performance. *Jurnal Cakrawala Akuntansi*, 15(1), 12–22.
- Sutrisno, A. K., & Riyadi, S. (2024). Analisis Dampak Penambahan Modal Negara dan Investasi Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 14(8), 1133–1150. <https://doi.org/10.59188/covalue.v14i8.4084>
- Tarigan, S. W., Marpaung, D. T., Nadapdap, Y. E., & Matondang, K. A. (2024). Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sumatera Utara. *Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(2), 70–79. <https://doi.org/10.61579/future.v2i2.96>
- Tashtamirov, M., Hasbulatov, A., & Gesuev, J. (2021). Methodology for assessment of total stability of regional high-yield budgets of Russia. *SHS Web of Conferences*, 101, 02018. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202110102018>
- Turley, G., Robbins, G., & McNena, S. (2015). A Framework to Measure the Financial Performance of Local Governments. *Local Government Studies*, 41(3), 401–420. <https://doi.org/10.1080/03003930.2014.991865>
- Udemba, E. N., & Philip, L. D. (2022). Policy insight from renewable energy, foreign direct investment (FDI), and urbanization towards climate goal: insight from Indonesia. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(36), 54492–54506. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-19599-9>
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190. <https://doi.org/10.2307/1880689>
- Windarsari, W. R., & S, Z. (2020). Analisis Kausalitas Stabilitas Perekonomian Terhadap Pengembangan Bank Syariah Menggunakan Pendekatan Vector Error Correction Model. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 2(1), 1–15. <https://doi.org/10.24256/kharaj.v2i1.1265>
- World Bank. (2021). *Global Economic Prospects: Slow Recovery from the COVID-19 Pandemic*. World Bank Publications.
- Yuliadi, I., & Yudhi, W. S. A. (2021). Economic Growth Determinants of Asean Economic Community: Feasible Generalized Least Square Approach. *E3S Web of Conferences*, 316, 01019. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202131601019>