

**DETERMINAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA D-8
DENGAN *GOVERNMENT EFFECTIVENESS*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

MUHAMMAD FAUZAN

NIM: 23208012036

PEMBIMBING:

PROF. ANTON BAWONO, M.Si

NIP: 19740320 200312 1 001

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI
SYARIAH FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN
KALIJAGA YOGYAKARTA
2024**



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-142/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2026

Tugas Akhir dengan judul : DETERMINAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA DEVELOPING EIGHT
DENGAN GOVERNMENT EFFECTIVENESS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD FAUZAN, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 23208012036
Telah diujikan pada : Rabu, 17 Desember 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Prof. Dr. Anton Bawono, M.Si.

SIGNED

Valid ID: 69520891557e6



Penguji I

Dr. Taosige Wau, S.E., M.Si.

SIGNED

Valid ID: 696e0ce27648f



Penguji II

Dr. Akmal Ihsan

SIGNED

Valid ID: 696cc97d31005



Yogyakarta, 17 Desember 2025

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.

SIGNED

Valid ID: 6976dda328ff8

SURAT PERSETUJUAN TESIS

Kepada:
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis Saudara:

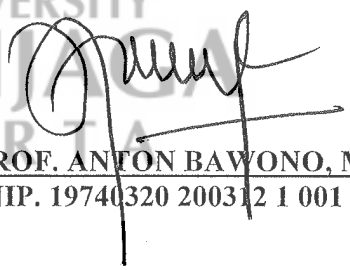
Nama : Muhammad Fauzan
NIM : 23208012036
Judul Tesis : “Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara D-8 Dengan *Government Effectiveness* Sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2023”

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Magister Ekonomi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam bidang ilmu ekonomi.

Dengan ini saya mengharapkan agar tesis tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 2 Desember 2025
Pembimbing,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA


PROF. ANTON BAWONO, M.Si
NIP. 19740320 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fauzan

NIM : 23208012036

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul “**Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara D-8 Dengan *Government Effectiveness* Sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2023**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 02 Desember

Penyusun



Muhammad Fauzan

NIM. 23208012036

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fauzan

NIM : 23208012036

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Tesis

Demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*non-ekclusive royalty rfee right*) atas karya saya yang berjudul:

“Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara D-8 Dengan *Government Effectiveness* Sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2023”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalihmedia/informasikan, mengelola, dalam bentuk data (database), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 02 Desember 2025



Muhammad Fauzan

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fauzan

NIM : 23208012036

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara D-8 Dengan *Government Effectiveness* Sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2023”

Dengan ini menyatakan bahwa sanggup untuk menerbitkan ke dalam jurnal yang tersitasi standard DOAJ (*Directory of Open Access Journals*), guna memenuhi salah satu syarat Ujian Tugas Akhir/Tesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 02 Desember 2025

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Muhammad Fauzan

HALAMAN MOTTO

“Aku membahayakan nyawa ibu untuk lahir ke dunia, jadi tidak mungkin aku tidak ada artinya”

(penulis)

“Yakin Usaha Sampai”

(Yakusa)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

“Tesis ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya atas dukungan dan pengorbanan yang tak ternilai, dan kepada almamater tercinta yang telah membekali saya dengan ilmu dan pengalaman yang berarti.”



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 054b/U/1987

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Miim	m	em

ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Konsonan Tunggal

Semua tā' marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terasap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>Karāmah al-auliya</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua tā' marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terasap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

---	Fathah	ditulis	A
---	Kasrah	ditulis	i
---	Dammah	ditulis	u
فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>

ذَكَرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جَاهِلِيَّةٌ	ditulis	<i>jāhiliyah</i>
2. Fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنْسَى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كَرِيمٌ	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فُرُوضٌ	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. Fathah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>bainakum</i>
2. Fathah + wāwu mati	ditulis	<i>au</i>
قَوْلٌ	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

الْأَنْتُمْ	Ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakaryum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
اهل السنّة	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam atas segala limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul **“Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara D-8 *Government Effectiveness* Sebagai variabel Moderasi Tahun 2013-2023”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada suri tauladan bagi umat manusia yaitu Muhammad SAW. beserta para sahabat, tabi-tabi’in dan seluruh umat Muslim yang tetap istiqamah di jalan-Nya.

Dengan penuh kesadaran bahwa penulisan Tesis ini tidak mampu diselesaikan tanpa ridho Allah SWT beserta bantuan dari semua pihak. Oleh sebab itu, sudah sepatutnya peneliti mengucapkan rasa terimakasih yang tidak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK.CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak DR. Joko Setyono, SE., M.SI. selaku dosen pembimbing akademik peneliti di Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Bapak Prof. Anton Bawono, M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang senantiasa telah banyak memberikan bantuan, arahan, nasihat, kritik, dan motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah memberikan wawasan kepada penulis.
7. Seluruh Staf dan Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

8. Penulis mengucapkan terima kasih kepada kedua orang tua yang telah memberikan izin dan dukungan penuh untuk menempuh pendidikan setinggi-tingginya.
9. Penulis mengucapkan terima kasih kepada Fika Anugrah Azhari yang selalu hadir memberikan dukungan, semangat, dan pengertian sepanjang proses penyusunan tesis ini. Kehadiran, perhatian, dan pengertian yang diberikan menjadi sumber motivasi penting bagi penulis untuk tetap bertahan dan menyelesaikan karya ilmiah ini.
10. Teman-teman MES 2024 yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan doa.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kesalahan dalam penulisan tesis ini, sehingga diperlukan saran dan kritik yang membangun demi perkembangan kedepannya. Akhir kata peneliti mengucapkan banyak terima kasih dan semoga tesis ini bermanfaat bagi yang membaca.

Yogyakarta, 02 Desember

Penulis

Muhammad Fauzan
STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN	
AKADEMIK	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Manfaat penelitian.....	10
D. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	21
1. Teori Pertumbuhan Ekonomi Neoklasik	21
2. Teori Liberalisasi Keuangan.....	23
3. Teori Keuangan Islam	24
4. Teori Institusional.....	26
B. Kajian Pustaka.....	28
C. Kerangka Teoritik dan Pengembangan Hipotesis	39
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	47
B. Populasi dan Sampel	47
C. Definisi Oprasional variabel	50
1. Variabel Dependen	50
2. Variabel Independen.....	50
3. Variabel Moderasi	52
D. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	53
E. Teknik Analisis Data.....	53
1. Statistik Deskriptif.....	53
2. Model Regresi Data Panel	54
a. Estimasi Model	54
b. Uji Spesifikasi Model	56

3. Uji Asumsi Klasik	57
a. Uji Normalitas.....	57
b. Uji Multikolinearitas.....	58
c. Uji Heteroskedastisitas	58
d. Uji Autokorelasi.....	59
F. Uji MRA	60
G. Pengujian Hipotesis.....	60
1. Uji t Test	60
2. Uji F Test	61
3. Uji Koefisien Determinasi	61
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	62
B. Analisis Data	66
1. Statistik Deskriptif.....	66
2. Model Regresi Data Panel	69
a. Estimasi Model	69
b. Uji Spesifikasi Model	70
3. Uji Asumsi Klasik	72
a. Uji Normalitas.....	72
b. Uji Multikolinearitas.....	72
c. Uji Heteroskedastisitas	73
d. Uji Autokorelasi.....	74
C. Uji MRA	75
D. Pengujian Hipotesis.....	76
1. Uji t Test	77
2. Uji F Test	78
3. Uji Koefisien Determinasi	78
E. Pembahasan Hasil Penelitian	80
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	99
B. Implikasi.....	100
C. Keterbatasan.....	102
D. Saran.....	103
DAFTAR PUSTAKA	105
LAMPIRAN.....	110

DAFTAR TABEL

Tabel III.1 Populasi Negara <i>Developing Eight</i>	48
Tabel III.2 Sampel Penelitian	49
Tabel IV.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	66
Tabel IV.2 Hasil Uji <i>Common Effect Model</i>	69
Tabel IV.3 Hasil Uji Chow	71
Tabel IV.4 Hasil Uji Langrange Multiplier	71
Tabel IV.5 Hasil Uji Normalitas	72
Tabel IV.6 Hasil Uji Multikolinearitas	73
Tabel IV.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	73
Tabel IV.8 Hasil Uji Autokorelasi	74
Tabel IV.9 Hasil Uji t Test	76
Tabel IV.10 Hasil Uji F Test.....	77
Tabel IV.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	78



DAFTAR GAMBAR

Gambar I.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Negara D-8	2
Gambar I.2 Efektivitas Pemerintahan	4
Gambar II.1 Kerangka Penelitian.....	46
Gambar IV.1 Grafik Pertumbuhan Ekonomi Negara D-8	62



ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama keberhasilan pembangunan ekonomi suatu negara, khususnya di negara-negara berkembang seperti anggota Developing Eight (D-8). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Deposit Interest Rate*, *Foreign Direct Investment* (FDI), dan pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8 selama periode 2013–2023, dengan *Government Effectiveness* sebagai variabel moderasi. Metode *Common Effect Model* (CEM) digunakan untuk mengestimasi pengaruh langsung, sementara *Moderated Regression Analysis* (MRA) diterapkan untuk menguji peran moderasi *government effectiveness*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *deposit interest rate* dan FDI berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan pembiayaan syariah berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, *government effectiveness* tidak mampu memoderasi hubungan *deposit interest rate* dan FDI terhadap pertumbuhan ekonomi, namun berperan sebagai *pure moderator* dengan arah melemahkan dalam hubungan antara pembiayaan syariah dan pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8 lebih responsif terhadap penguatan pembiayaan berbasis sektor riil dibandingkan instrumen moneter dan investasi konvensional, serta menegaskan pentingnya perumusan kebijakan institusional yang adaptif terhadap karakteristik sistem keuangan syariah.

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, *Government Effectiveness*, Kebijakan Moneter, Islamic Banking Finance, Investasi, Pembiayaan Syariah.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Economic growth is a primary indicator of a country's economic development performance, particularly in developing countries such as the members of the Developing Eight (D-8). This study aims to analyze the effects of the deposit interest rate, foreign direct investment (FDI), and Islamic banking finance on economic growth in D-8 countries during the period 2013–2023, with government effectiveness serving as a moderating variable. The Common Effect Model (CEM) is employed to estimate the direct effects, while Moderated Regression Analysis (MRA) is used to examine the moderating role of government effectiveness. The results indicate that the deposit interest rate and FDI have positive but insignificant effects on economic growth, whereas Islamic banking finance has a positive and significant effect. Furthermore, government effectiveness is unable to moderate the relationship between the deposit interest rate and FDI and economic growth; however, it acts as a pure moderator with a weakening effect on the relationship between Islamic banking finance and economic growth. These findings suggest that economic growth in D-8 countries is more responsive to the strengthening of real sector-based financing than to conventional monetary instruments and foreign investment, highlighting the importance of adaptive institutional policies that align with the characteristics of the Islamic financial system.

Keywords: Economic Growth, Government Effectiveness, Monetary Policy, Islamic Banking Finance, Investment, Sharia Financing.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perekonomian suatu negara. Keberhasilan ekonomi suatu negara seringkali ditunjukkan melalui tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, inflasi yang terkendali, dan rendahnya angka pengangguran. Pencapaian hasil ekonomi yang optimal sangat dipengaruhi oleh efektivitas kebijakan yang diimplementasikan (Ningsih et al., 2024).

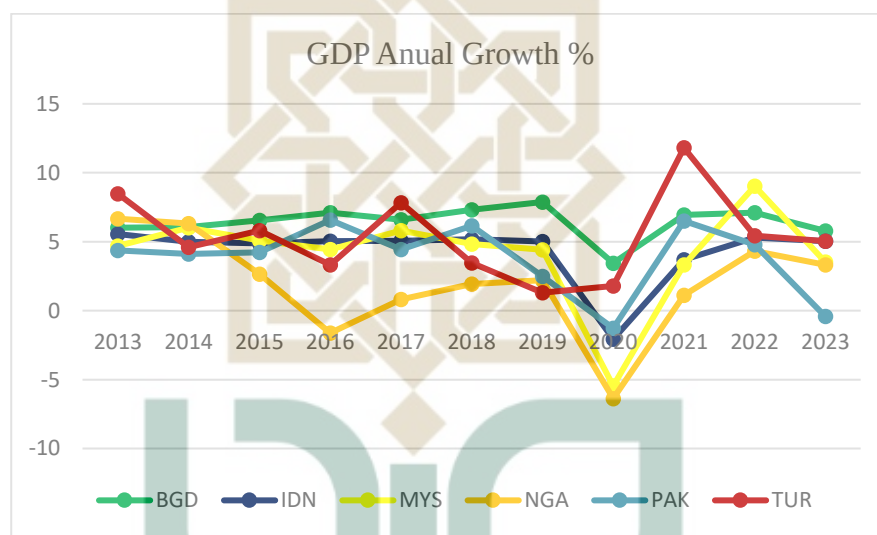
Pencapaian pertumbuhan ekonomi yang optimal juga memerlukan penerapan prinsip-prinsip keadilan, keseimbangan, serta pengelolaan sumber daya yang bertanggung jawab sebagaimana diajarkan dalam ajaran Islam. Al-Qur'an menegaskan pentingnya pengelolaan rezeki dan sumber daya secara adil dan berorientasi pada kemaslahatan, sebagaimana dijelaskan dalam QS. Al-Baqarah [2]: 22, yang menekankan bahwa segala sumber daya yang tersedia di bumi merupakan amanah yang harus dimanfaatkan secara bijaksana. Ayat tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan dan kesejahteraan ekonomi tidak dapat dipisahkan dari tata kelola sumber daya yang berkeadilan dan berkelanjutan.

Oleh karena itu, efektivitas kebijakan ekonomi idealnya tidak hanya diukur dari capaian pertumbuhan semata, tetapi juga dari kesesuaiannya dengan prinsip keadilan dan keberlanjutan, sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan dalam jangka panjang.

Negara-negara D8 (*Developing Eight*), yang terdiri dari Bangladesh,

Mesir, Indonesia, Iran, Malaysia, Nigeria, Pakistan, dan Turki, merupakan kelompok negara berkembang yang dibentuk untuk menjalin kerja sama ekonomi dan perdagangan di antara anggotanya dengan tujuan mempercepat pembangunan ekonomi dan sosial.

Grafik I.1
Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*



Sumber: World Bank, data diolah 2025.

Berdasarkan grafik I.1 di atas menunjukkan pertumbuhan ekonomi tahunan negara-negara anggota *Developing Eight* (D-8), terlihat bahwa pertumbuhan ekonomi antarnegara menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam dan tidak seragam sepanjang periode pengamatan. Meskipun seluruh negara memiliki potensi ekonomi dan demografis yang besar, pola pertumbuhan yang ditampilkan mencerminkan ketidakstabilan pertumbuhan ekonomi, baik antarnegara maupun antar periode waktu. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8 masih rentan terhadap guncangan eksternal maupun permasalahan struktural domestik.

Ketidakstabilan tersebut mencerminkan adanya keterbatasan dalam kemampuan negara mengelola tekanan ekonomi domestik dan eksternal, termasuk volatilitas makroekonomi, ketergantungan pada sektor tertentu, serta efektivitas kebijakan ekonomi yang belum optimal.

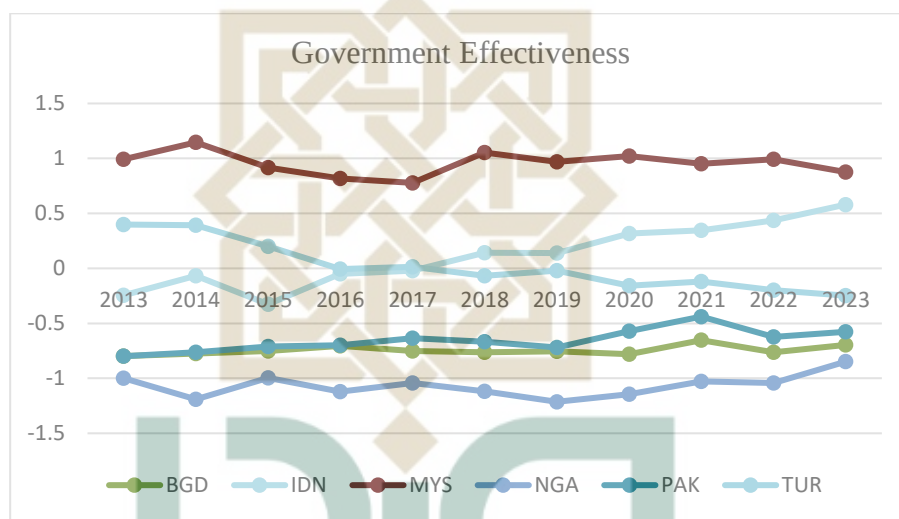
Dengan populasi yang besar dan ekonomi yang beragam, negara-negara D8 menghadapi tantangan ekonomi yang kompleks, besarnya populasi menuntut penciptaan lapangan kerja yang luas, peningkatan produktivitas, serta penyediaan layanan publik yang memadai, sementara kapasitas fiskal dan efektivitas kebijakan di sebagian negara masih relatif terbatas. Keterbatasan kapasitas fiskal dan efektivitas kebijakan ekonomi, khususnya dalam hal kemampuan pemerintah menghimpun pendapatan, mengalokasikan anggaran secara produktif, serta mengimplementasikan kebijakan publik secara konsisten.

Dalam banyak negara berkembang, ruang fiskal yang sempit membatasi kemampuan pemerintah untuk meningkatkan belanja pembangunan dan program penciptaan lapangan kerja, sementara efektivitas kebijakan yang rendah menyebabkan kebijakan moneter, investasi, dan intermediasi keuangan tidak sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan aktivitas ekonomi riil (Arroyo Marioli et al., 2024; Katuka & Mudzingiri, 2023). Kondisi ini mencerminkan lemahnya kapasitas institusional dan tata kelola pemerintahan, yang dalam literatur ekonomi pembangunan dipandang sebagai faktor utama yang menghambat kemampuan negara dalam mengelola tekanan demografis dan menjaga stabilitas pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, perbedaan kualitas institusi dan tata kelola pemerintahan

antarnegara anggota turut memperlemah kemampuan negara-negara D-8 dalam mengelola potensi demografis secara optimal, sehingga ketidakstabilan pertumbuhan ekonomi masih menjadi permasalahan utama dalam upaya mencapai pembangunan yang berkelanjutan.

Grafik I.2
Efektivitas Pemerintahan di Negara D-8



Sumber: World Bank, data diolah 2025.

Berdasarkan grafik *Government Effectiveness* I.2 di atas negara-negara D-8 periode 2013–2023, terlihat adanya perbedaan kapasitas tata kelola publik yang cukup tajam antar negara. Malaysia (MYS) menunjukkan tingkat efektivitas pemerintahan paling tinggi dan relatif stabil pada nilai positif, yang mencerminkan kualitas birokrasi, perumusan kebijakan, dan penyediaan layanan publik yang lebih baik. tantangan utama Malaysia lebih bersifat menjaga konsistensi reformasi agar tidak menurunkan kinerja institusional. Turki (TUR) dan Indonesia (IDN) berada pada level menengah dengan tren membaik, namun masih menghadapi permasalahan berupa fragmentasi kebijakan, tekanan politik, serta efektivitas implementasi program publik yang belum merata di seluruh

wilayah.

Sebaliknya, Bangladesh (BGD), Pakistan (PAK), dan Nigeria (NGA) secara konsisten berada pada nilai negatif, yang mengindikasikan lemahnya kapasitas institusional, kualitas regulasi, serta rendahnya efektivitas birokrasi. Permasalahan utama di negara-negara ini meliputi korupsi, instabilitas politik, keterbatasan kapasitas administrasi negara, dan lemahnya penegakan kebijakan publik, yang pada akhirnya menghambat pencapaian pembangunan dan pertumbuhan ekonomi yang inklusif. Nilai negatif yang persisten juga mencerminkan bahwa reformasi kelembagaan yang dilakukan belum mampu menghasilkan perbaikan signifikan dalam kinerja pemerintahan.

Kondisi tersebut mencerminkan lemahnya kapasitas institusional dan tata kelola pemerintahan yang dalam literatur ekonomi pembangunan dipandang sebagai faktor krusial yang menghambat kemampuan negara dalam merespons tekanan demografis serta menjaga stabilitas pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ini, kebijakan moneter memegang peran strategis dalam pengelolaan makroekonomi, mengingat pertumbuhan ekonomi merupakan tujuan utama yang diprioritaskan oleh pemerintah dan bank sentral.

Kebijakan moneter didefinisikan sebagai seperangkat instrumen yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan jumlah, nilai, dan biaya uang guna menjaga stabilitas harga serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Gnahe & Huang, 2020). Suku bunga deposito merupakan instrumen penting dalam transmisi kebijakan moneter karena memengaruhi perilaku tabungan, pembiayaan, dan investasi yang selanjutnya berdampak pada

aktivitas ekonomi riil dan pertumbuhan ekonomi ketika didukung dengan tata kelola pemerintahan yang baik.

Sejumlah studi empiris menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang, Nguyen (2025) menemukan bahwa suku bunga deposito dan suku bunga kredit di kawasan Asia Tenggara berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi melalui penguatan likuiditas perbankan dan kapasitas pembiayaan untuk investasi produktif. Sebaliknya, Purnomo dan Wibowo (2024) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi secara umum berdampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi karena menekan investasi dan konsumsi. Perbedaan temuan ini menegaskan pentingnya mengkaji peran suku bunga sebagai determinan pertumbuhan ekonomi.

Pentingnya mengkaji suku bunga deposito di negara-negara D-8 didasarkan pada karakteristik perekonomian yang masih sangat bergantung pada intermediasi perbankan sebagai sumber utama pembiayaan sektor riil. Di tengah pertumbuhan ekonomi yang relatif fluktuatif, penetapan suku bunga deposito menjadi krusial karena secara langsung memengaruhi perilaku tabungan masyarakat, biaya dana perbankan, dan kapasitas pembiayaan bagi investasi produktif. Ketidakseimbangan dalam pengelolaan suku bunga deposito berpotensi menghambat transmisi kebijakan moneter dan memperlemah kontribusi sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi, khususnya pada negara-negara D-8 yang menghadapi keterbatasan kapasitas institusional dan efektivitas kebijakan.

Selain instrumen kebijakan moneter, *Foreign Direct Investment* (FDI) merupakan faktor eksternal yang krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di *Developing Eight*. FDI tidak hanya berperan sebagai sumber pembiayaan alternatif bagi keterbatasan modal domestik, tetapi juga berkontribusi terhadap peningkatan kapasitas produksi, penciptaan lapangan kerja, serta transfer teknologi dan manajerial.

Studi empiris menunjukkan bahwa FDI berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun efektivitasnya sangat bergantung pada alokasi sektoral, efektivitas pemerintahan yang baik dan struktur ekonomi masing-masing negara. Fazaalloh (2024) menemukan dampak positif FDI di sektor manufaktur dan jasa di Indonesia yang berdampak pada output riil, sementara Ozturk (2020) menunjukkan bahwa FDI secara agregat mendorong pertumbuhan ekonomi dan ekspor di negara-negara D-8. Dalam konteks ini negara D-8 yang memiliki potensi ekonomi besar namun masih menghadapi tantangan struktural, FDI menjadi instrumen strategis untuk meningkatkan kapasitas produktif dan menopang pertumbuhan ekonomi.

Namun, di tengah keterbatasan kapasitas pembiayaan domestik dan tantangan struktural yang masih dihadapi negara-negara D-8, ketergantungan pada FDI saja belum cukup untuk menopang pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pembiayaan syariah juga menjadi instrumen pembiayaan domestik yang relevan karena berorientasi pada sektor riil dan berbasis bagi hasil, sehingga berpotensi memperkuat intermediasi keuangan, mendorong investasi produktif, dan melengkapi peran FDI dalam mendukung pertumbuhan

ekonomi di negara-negara D-8.

Hamadou (2022) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara perkembangan perbankan Islam dan pertumbuhan ekonomi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang di negara-negara D-8. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pembiayaan perbankan Islam berkorelasi dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi negara-negara D-8. Kajian pembiayaan syariah di negara-negara D-8 menjadi penting mengingat mayoritas penduduk di negara D-8 adalah Muslim, sehingga perbankan Islam memiliki potensi signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Sistem ini tidak hanya menyediakan alternatif pembiayaan bebas riba, tetapi juga meningkatkan inklusi keuangan yang selaras dengan nilai sosial dan agama masyarakat, menjadikannya instrumen strategis bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan.

Meskipun berbagai studi telah menganalisis determinan pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8), kajian yang mengintegrasikan instrumen keuangan konvensional dan syariah dalam satu kerangka institusional masih sangat terbatas. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada analisis peran suku bunga deposito dan pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dengan memasukkan efektivitas pemerintahan sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini relevan mengingat negara-negara D-8 didominasi oleh negara Muslim dan masih berkembang, sehingga kontribusi pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi sangat bergantung pada kualitas tata kelola pemerintahan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris baru mengenai pentingnya efektivitas

pemerintahan dalam memperkuat peran pembiayaan syariah dan instrumen keuangan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8.

Oleh karena itu, optimalisasi peran suku bunga, investasi asing langsung dan pembiayaan syariah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi tidak dapat dilepaskan dari kualitas tata kelola pemerintahan. Keberhasilan pertumbuhan ekonomi pada dasarnya tidak ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan hasil interaksi berbagai instrumen ekonomi yang saling terkait dan dijalankan dalam kerangka pemerintahan yang efektif dan berkualitas. Keselarasan antara kebijakan ekonomi dan kualitas institusional menjadi prasyarat penting agar pembiayaan syariah, bersama instrumen ekonomi lainnya, dapat berfungsi secara optimal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara-negara anggota D8. Maka penelitian ini diberi judul **“Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight* Dengan *Government effectiveness* Sebagai Variabel Moderasi Tahun 2013-2023”**. Negara ini dipilih karena *Developing Eight (D-8)* adalah organisasi kerja sama ekonomi yang didirikan oleh delapan negara berkembang sehingga akan menggambarkan secara jelas peran kebijakan moneter, FDI dan Pembiayaan Syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mendalam mengenai kontribusi kebijakan tersebut terhadap stabilitas ekonomi dan pertumbuhan jangka

panjang di kawasan tersebut.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, permasalahan tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana Suku Bunga Deposito Berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?
2. Bagaimana FDI Berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?
3. Bagaimana Pembiayaan Syariah Berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?
4. Bagaimana *Government Effectiveness* Mampu Memoderasi Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?
5. Bagaimana *Government Effectiveness* Mampu Memoderasi FDI terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?
6. Bagaimana *Government Effectiveness* Mampu Memoderasi *Islamic Bank Share* Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis Pengaruh Suku Bunga Deposito terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.
- b. Menganalisis Pengaruh FDI terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.

- c. Menganalisis Pengaruh Pembiayaan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.
- d. Menganalisis Pengaruh *Government Effectiveness* dalam Memoderasi Suku Bunga terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.
- e. Menganalisis Pengaruh *Government Effectiveness* dalam Memoderasi FDI terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.
- f. Menganalisis pengaruh *Government Effectiveness* dalam Memoderasi Pembiayaan Syariah terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara *Developing Eight*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bentuk manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memperkaya literatur ekonomi makro dan ilmu kebijakan publik, khususnya mengenai dampak kebijakan moneter, FDI, pembiayaan syariah dan efektivitas pemerintahan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Hasil penelitian ini dapat menjadi sumbangsih pemikiran didunia akademisi dan peneliti yang ingin mengembangkan teori atau model ekonomi yang lebih relevan untuk negara-negara *Developing Eight*. Selain itu, penelitian ini juga memperkaya pemahaman tentang interaksi antara faktor ekonomi dan efektivitas kebijakan pemerintah dalam konteks negara berkembang.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah dan otoritas kebijakan di negara-negara D-8 dalam merumuskan strategi pembangunan ekonomi yang lebih efektif dan berkelanjutan. Temuan mengenai peran moderasi *government effectiveness* memberikan implikasi bahwa kebijakan terkait pengelolaan suku bunga deposito, peningkatan FDI, dan pengembangan pembiayaan syariah perlu diiringi dengan penguatan kualitas tata kelola pemerintahan, termasuk efektivitas birokrasi, kepastian regulasi, dan kualitas layanan publik. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi otoritas moneter dan lembaga keuangan, baik konvensional maupun syariah, dalam merancang kebijakan intermediasi keuangan yang lebih responsif terhadap kondisi institusional, sehingga mampu meningkatkan kontribusi sektor keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8.

E. Sistematika Penulisan

Penelitian ini diuraikan secara sistematis, di mana penulis menyusun struktur penulisan yang mencakup penjelasan singkat mengenai berbagai aspek penting yang akan dibahas dalam laporan akhir. Struktur ini terdiri dari beberapa bagian yang bertujuan untuk memberikan pemahaman menyeluruh mengenai penelitian yang telah dilakukan. Sistematika penulisan terdiri dari:

Bab pertama berisi pendahuluan yang mencakup latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan

sistematika pembahasan. Dalam bab ini, dijelaskan latar belakang mengenai beberapa indikator yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Selain itu, bab ini juga menguraikan perumusan masalah, tujuan, serta manfaat dari penelitian yang dilakukan.

Bab kedua berfokus pada kajian pustaka, penyusunan kerangka teoretis, dan pengembangan hipotesis. Dalam bab ini, dipaparkan teori-teori yang mendasari hubungan antar variabel dan dihubungkan dengan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik. Selain itu, bagian ini juga mencakup pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran yang menjadi dasar bagi penelitian yang dilakukan oleh penulis.

Bab ketiga membahas mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Pada bab ini, penulis menguraikan secara rinci pendekatan penelitian, desain penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel, serta teknik analisis data yang diterapkan. Setiap metode yang digunakan dijelaskan untuk menunjukkan bagaimana data dikumpulkan, dianalisis, dan diinterpretasikan, dengan tujuan memastikan bahwa proses penelitian dilakukan secara sistematis dan dapat dipertanggungjawabkan. Bab ini bertujuan memberikan panduan yang jelas tentang prosedur penelitian, sehingga hasil yang diperoleh dapat diandalkan dan sesuai dengan tujuan penelitian.

Bab keempat berisi analisis data dan pembahasan hasil penelitian. Dalam bab ini, penulis menyajikan hasil pengolahan data yang diperoleh dari penelitian, kemudian dianalisis untuk menjawab pertanyaan penelitian

dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Data yang disajikan mencakup tabel, grafik, atau diagram yang membantu memperjelas temuan-temuan utama. Setiap hasil analisis kemudian dibahas secara mendalam dengan mengaitkannya pada teori- teori yang telah diuraikan di bab sebelumnya serta temuan penelitian sebelumnya yang relevan. Bab ini bertujuan untuk menginterpretasikan data secara komprehensif, menjelaskan hubungan antar variabel, dan mengidentifikasi pola atau tren yang ditemukan selama penelitian. Dengan demikian, bab ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana hasil penelitian mendukung atau menolak hipotesis serta menjelaskan implikasi hasil terhadap teori.

Bab kelima merupakan penutup yang berisi kesimpulan, implikasi, dan saran berdasarkan hasil penelitian. Pada bagian ini, penulis merangkum temuan- temuan utama yang diperoleh dari analisis data dan membahas kesimpulan yang menjawab tujuan serta rumusan masalah penelitian. Kesimpulan disajikan dengan ringkas dan jelas, memberikan gambaran tentang kontribusi penelitian terhadap pemahaman topik yang diteliti.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris determinan pertumbuhan ekonomi di negara D-8 dimana yang menjadi indikator ialah *Deposit Interest Rate* (DIR), *Foreign Direct Investment* (FDI), *Pembiayaan Syariah* (IBF) sebagai variabel independen dan tata *Government Effectiveness* (WGI) sebagai variabel moderasi di negara D-8 tahun 2013-2023. Pada bagian akhir ini disampaikan kesimpulan dari hasil analisis dan pembahasan mengenai penelitian ini, sekaligus menjawab dari rumusan masalah yang sebelumnya diajukan. Adapun kesimpulan pada penelitian ini adalah:

1. *Deposit Interest Rate* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara D-8. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga deposito belum mampu mendorong pertumbuhan ekonomi secara nyata karena transmisi kebijakan moneter melalui sektor keuangan belum berjalan optimal.
2. *Foreign Direct Investment* memiliki arah pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8. Temuan ini mengindikasikan bahwa masuknya FDI belum sepenuhnya terintegrasi dengan sektor domestik sehingga belum mampu memberikan kontribusi yang kuat terhadap pertumbuhan ekonomi.
3. *Pembiayaan syariah* berpengaruh positif dan signifikan terhadap

pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8. Hasil ini menunjukkan bahwa pembiayaan syariah yang berbasis sektor riil dan aktivitas produktif mampu berperan efektif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

4. *Government Effectiveness* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Deposit Interest Rate* dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas pemerintahan belum cukup untuk memperkuat transmisi kebijakan suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi.
5. *Government Effectiveness* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Foreign Direct Investment* dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8. Hasil ini mengindikasikan bahwa perbaikan tata kelola pemerintahan belum mampu mengoptimalkan dampak FDI tanpa didukung oleh struktur ekonomi dan kapasitas absorptif yang memadai.
6. *Government Effectiveness* berperan sebagai *pure moderator* dalam hubungan antara pembiayaan syariah dan pertumbuhan ekonomi, namun dengan arah moderasi yang melemahkan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan efektivitas pemerintahan menurunkan pengaruh marginal pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi, meskipun arah pengaruh pembiayaan syariah tetap positif.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil pengujian empiris serta dukungan argumentatif yang telah disampaikan, penelitian ini menghadirkan implikasi penting baik secara teoritis maupun praktis.

1. Implikasi Teoritis

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8) tidak sepenuhnya dapat dijelaskan oleh teori moneter dan investasi konvensional. Ketidaksignifikanan pengaruh suku bunga deposito dan FDI menegaskan keterbatasan teori neoklasik dalam konteks negara berkembang, sementara signifikansi pembiayaan syariah memperkuat relevansi teori intermediasi keuangan dan keuangan Islam yang menekankan keterkaitan langsung dengan sektor riil.

Selain itu, peran *Government Effectiveness* yang tidak selalu memperkuat, bahkan melemahkan pengaruh pembiayaan syariah, memperkaya teori institusional dengan menunjukkan bahwa kualitas institusi bersifat kontekstual dan dapat berfungsi sebagai fasilitator sekaligus pembatas dalam dinamika pertumbuhan ekonomi.

2. Implikasi Kebijakan

Berdasarkan temuan penelitian, kebijakan pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8) perlu diarahkan tidak hanya pada pengelolaan suku bunga dan peningkatan arus FDI, tetapi juga pada penguatan sektor riil melalui pengembangan pembiayaan syariah yang terbukti berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Pemerintah dan otoritas keuangan perlu memastikan bahwa peningkatan efektivitas pemerintahan diiringi dengan regulasi yang adaptif dan selaras dengan karakteristik keuangan syariah, agar kebijakan tata kelola tidak justru

menghambat fungsi intermediasi dan fleksibilitas pembiayaan syariah dalam mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan.

3. Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pertumbuhan ekonomi di negara-negara Developing Eight (D-8) tidak cukup hanya bertumpu pada instrumen suku bunga dan peningkatan FDI, karena keduanya belum memberikan dampak signifikan. Temuan ini menegaskan pentingnya penguatan sektor riil melalui pengembangan pembiayaan syariah yang terbukti efektif mendorong pertumbuhan ekonomi. Selain itu, peningkatan efektivitas pemerintahan perlu diiringi dengan regulasi yang adaptif agar tidak mengurangi fleksibilitas dan daya dorong pembiayaan syariah dalam mendukung pembangunan ekonomi.

C. Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa penelitian tesis ini masih memiliki sejumlah keterbatasan dan belum sepenuhnya mampu menggambarkan fenomena secara komprehensif. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan menyempurnakan studi ini agar menghasilkan temuan yang lebih kuat dan komprehensif. Adapun beberapa keterbatasan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Periode pengamatan yang relatif terbatas, yaitu tahun 2013–2023, berpotensi belum sepenuhnya menangkap dinamika jangka panjang pertumbuhan ekonomi dan peran institusional di negara-negara Developing Eight (D-8).

2. Ketersediaan data negara D-8, di mana dari total delapan negara anggota hanya enam yang memiliki data lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Hal ini terjadi karena sebagian negara D-8 belum mampu menyajikan dan melaporkan statistik makroekonomi secara konsisten sesuai standar internasional, sehingga sejumlah variabel yang dibutuhkan tidak tersedia dalam database *World Bank*.
3. Penelitian ini hanya menggunakan *Government Effectiveness* sebagai variabel moderasi. Faktor kelembagaan lain atau kondisi eksternal (misalnya kebijakan fiskal, volatilitas global, kualitas regulasi) tidak dianalisis, padahal dapat memengaruhi efektivitas variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan.
4. Variabel pembiayaan syariah diukur secara agregat, sehingga belum mampu menggambarkan perbedaan karakteristik jenis akad dan sektor penyaluran pembiayaan.
5. Nilai koefisien determinasi yang relatif rendah mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8 masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang belum dapat diakomodasi secara komprehensif.

D. Saran

Beberapa rekomendasi yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penyempurnaan penelitian di masa mendatang antara lain:

1. Disarankan untuk memperluas cakupan data dengan memasukkan semua negara D-8 jika memungkinkan atau menggunakan sumber data alternatif

selain *World Bank*, termasuk lembaga nasional atau regional, agar analisis menjadi lebih representatif.

2. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat menangkap dinamika jangka panjang pertumbuhan ekonomi di negara-negara Developing Eight (D-8).
3. Penelitian lanjutan disarankan untuk mengklasifikasikan pembiayaan syariah berdasarkan jenis akad atau sektor penyaluran agar mekanisme pengaruh pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dianalisis secara lebih mendalam.
4. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan model panel dinamis atau metode lain yang menangkap efek jangka panjang dan respons terhadap shock ekonomi, sehingga hubungan antarvariabel dapat dianalisis secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2005). Institutions as a fundamental cause of long-run growth. In *Handbook of Economic Growth* (pp. 385–472). Elsevier.
- Adesola, A., & Ewa, U. (2020). Deposit Money Banks Services and Economic Growth in Nigeria. *International Journal of Finance and Accounting*, 9(2), 31–41. <https://doi.org/10.5923/j.ijfa.20200902.02>
- Agitsna Alya Rizqa, & Ghafur Wibowo, M. (2024). Determinants of Foreign Direct Investment in D-8 Countries: the Role of the Corruption Perception Index (Cpi) As a Moderating Variable. *Business and Finance Journal*, 9(2), 154–169. <https://doi.org/10.33086/bfj.v9i2.6360>
- Akbar, M., Gardezi, M. A., & Iqbal, Z. (2023). Impact of human capital on economic growth. In *Fujbe* (Vol. 8, Issue 1).
- Arikunto, & Suharsimi. (2010). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Arisman, A., Arif, M. N. R. Al, & Harahap, D. (2021). Trade Agreement and Economic Growth: Evidence in D-8 Countries. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 10(2), 311–324. <https://doi.org/https://doi.org/10.15408/sjie.v10i2.21457>.
- Arroyo Marioli, F., Fatas, A., & Vasishtha, G. (2024). Fiscal policy volatility and growth in emerging markets and developing economies. *International Review of Economics & Finance*, 92(C), 758–777. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.01.041>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Baris, S. (2020). Are Savings the Determinant of Economic Growth in the D8 Countries? Abstract. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 18(2), 403–414. <https://doi.org/10.18026/cbayarsos.753927>
- Barro, R. J., & Sala-i-Martin, X. (2004). *Economic Growth* (2nd Edition). MIT Press.
- Borensztein, E., Gregorio, J. De, & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)
- Cakra, Ladewi, Y., & Yamali, F. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham dengan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Volume*, 8(2), 131-140.
- Chapra, M. U. (1992). *Islam and the economic challenge*. Islamic Development Bank & Islamic Research and Training Institute.

- Farah, A. A., Mohamed, M. A., Ali, M., Yusuf, I. A., & Abdulle, M. S. (2025). Impact of Islamic banking on economic growth : a systematic review of SCOPUS-indexed studies (2009 – 2024) Impact of Islamic banking on economic growth : a systematic review. *Cogent Economics & Finance*, 13(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2490819>
- Fazaalloh, A. M. (2024). FDI and economic growth in Indonesia: a provincial and sectoral analysis. *Journal of Economic Structures*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/s40008-023-00323-w>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9Th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gnahe, F. E., & Huang, F.-M. (2020). The Effect of Monetary Policy on Economy Growth of WAEMU Countries. *Open Journal of Business and Management*, 08(06), 2504–2523. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.86156>
- Greene, W. H. (2018). *Econometric Analysis* (8th ed.). Pearson Education.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (5Th ed.). Douglas Reiner.
- Hamadou, I. (2022). Islamic Banking System and Economic Growth: Exploration of D-8 Countries. *Muslim Business and Economic Review*, 1(1). <https://doi.org/10.52649/egscj2211>
- Haruna, A., & Chiebonam, O. G. (2022). Interest rate and its effect on economic growth : An issue for Nigeria industrial sectors. *Journal of Advanced Education and Sciences*, 2(1), 1–4.
- Hasyim, L. T. U. (2020). Peran Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Sektor Riil di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(7), 11–27.
- Hirschman, A. O. (1958). *The Strategy of Economic Development*. Yale University Press.
- Hsiao, C. (2022). *Analysis of Panel Data* (4th ed.). Cambridge University Press.
- Ibrianti, M., & Rozani, A. (2024). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Simpanan Nilai Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Economic Development*, 02(02), 107–115.
- Jarque, C. M., & Bera, A. K. (1987). A Test for Normality of Observations and Regression Residuals. *International Statistical Review*, 55(2), 163–172. <https://doi.org/10.2307/1403192>
- Katuka, B., & Mudzingiri, C. (2023). Fiscal space , governance quality and inclusive growth : evidence from Africa. *Journal of Financial Economic Policy*, 16(1), 80–101. <https://doi.org/10.1108/JFEP-07-2023-0197>
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Macmillan.

- Ko, E. (2025). Foreign Direct Investment and Environmental Impacts in D8 Countries: Analysis of the Pollution Haven, Pollution Halo and Environmental Kuznets Curve Hypotheses D8 Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım ve Çevresel Etkiler: Kirlilik Cenneti, Kirlilik Hal. *International Journal of Economics and Innovation*, 11(1), 121–138.
- Kurniasari, W., & Amaliyah, F. S. (2023). Pengaruh Pembiayaan Perbankan Syariah Dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Sektor Di Indonesia (Periode 2014-2021) Widita. *Buletin Ekonomika Pembangunan*, 4(1), 37–56.
- Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., Neter, J., & Li, W. (2005). *Applied Linear Statistical Models* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Leylian, N., Ebrahimi, M., Zare, H., & Haghighat, A. (2022). Presenting the foreign direct investment model and economic growth of developing countries with the mediating role of human capital and information and communication technology. *Journal of Quantitative Economics*, 18(3), 471–489. <https://doi.org/https://doi.org/10.22055/jqe.2021.32814.2225>
- Mahjabeen, Shah, S. Z. A., Chughtai, S., & Simonetti, B. (2020). Renewable energy, institutional stability, environment and economic growth nexus of D-8 countries. *Renewable Energy*, 159(100484), 1261–1275. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.esr.2020.100484>
- Marbun, A., Rayman, A., Gaol, L., Marbun, F. B., Gaol, R. L., & Sihombing, R. M. (2023). Pengaruh Suku Bunga Deposito Terhadap Perkembangan Dana Deposito. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 10(2), 666–681.
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. Brookings Institution.
- Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. Yale University Press.
- Mobarak, A. (2021). An Investigation of the Impacts of Institutional Quality, Intellectual Property Rights and Human Capital on Economic Growth: Some Evidence from G7 and D8 Countries. *International Economic Studies*, 51(1), 51–72.
- Nguyen, T. H. (2025). Interest rates and economic growth: Evidence from Southeast Asian economies. *Economies*, 13(8), 244. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economies13080244>
- Ningsih, L., Arisna, P., Hatmawan, A. A., Tanjung, I. I., Suhendra, N., & Hartini, H. (2024). Efektivitas Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Syariah*, 3(1), 36–40. <https://doi.org/10.55883/jiemas.v3i1.32>
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. Cambridge University Press.

- Öztürk, M. B. E. (2020). The Effect Of Foreign Direct Investments On Economic Growth and Export: An Empirical Analysis On D8 Countries. *The Journal of Social Science*, 4(7), 102–109.
- Prebisch, R. (1959). *Commercial Policy in the Underdeveloped Countries*.
- Purnomo, D. K. (2024). The Effect of Interest Rates and Inflation on Economic Growth in Asean-5 Countries. *Journal of Developing Economies*, 9(2), 217–229. <https://doi.org/10.20473/jde.v9i2.52413>
- Putri, R. H. (2022). Pengaruh Kebijakan Subsidi, Foreign Direct Investment (FDI) dan Tata Kelola Pemerintahan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 3(1), 123–136.
- Putri, S., Yanti, Y. A., Suryani, & Agustina, A. (2025). Pengaruh Pembiayaan Perbankan Syariah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Makro di Negara Berkembang. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan, Dan Tata Kelola Perusahaan*, 3(1), 27–33.
- Rauf, D. I. (2024). Dampak Investasi asing Langsung Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen, Bisnis Dan Ekonomi*, 2(1), 107–116.
- Regina, T. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Manajemen, Organisasi Dan Bisnis*, 11(1), 36–45.
- Saleh, T., Hasudungan, B., & Nurdiana, D. (2025). Analisis Dampak Regulasi dan Manajemen Keuangan terhadap Kemudahan Akses Kredit bagi UMKM. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(3), 3006–3024.
- Sari, S. (2020). Analisis utang luar negeri, sukuk, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 92–100.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial deepening in economic development*. Oxford University Press.
- Shukri, N. M., & Harun, M. (2021). Malaysia'S Foreign Direct Investment Relations Within the Organisation Developing Eight Economic Cooperation (D8) Within Counterparts. *Universiti Malaysia Terengganu Journal of Undergraduate Research*, 3(2), 99–110. <https://doi.org/10.46754/umtjur.v3i2.209>
- Siddiqi, M. N. (1981). *Muslim economic thinking: A survey of contemporary literature*. Islamic Foundation.
- Siregar, I. M. (2023). *Determinan Pertumbuhan Ekonomi di Developing Eight Countries Dengan Tata Kelola Pemerintah Sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The*

Quarterly Journal of Economics, 70(1), 65–94.
<https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1884513>

Sufyan. (2020). Produk Pembiayaan Pada Lembaga Keuangan Syariah. *Jurnal Pendidikan Dan Studi Islam*, 6(2), 1–15.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

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

Tahernejad, O., Fakheri, M., Shafaei, S. M. M., & Fallahi, A. (2017). Investigating the Impact of Intragroup Trade on the Economic Growth: Evidence from D8 Member Countries. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(4), 1116–1128.

Tobin, J. (1965). Money and Economic Growth. *Econometrica*, 33(3), 671–684.

Tullah, S., Oktaviana, Y., Zain, Z. M., Eka, W., Putri, A., Catrunnada, F., Sumbawa, U., Besar, S., Info, A., History, A., & Financing, S. (2024). Pengaruh pembiayaan syariah terhadap pertumbuhan ekonomi di indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 284–291.

Verbeek, M. (2004). *A Guide to Modern Econometrics* (2nd ed.). John Wiley & Sons Ltd.

Wibowo, M. G. (2020). *Peran tata kelola pemerintahan (governance) serta bauran kebijakan fiskal dan moneter dalam pertumbuhan ekonomi: Studi di negara-negara anggota Organisasi Kerja Sama Islam (OKI)*. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (2nd ed.). The MIT Press.

Yazdani, M., & Markari, A. (2021). Interaction of International Capital Flows and Economic Growth in D8 Countries. *Quarterly Journal of Quantitative Economics (JQE)*, 18(2), 13–26.

Yuli, S. B. C., & Rofik, M. (2023). Unleashing open innovation: A decomposition nexus of Sharia-compliant financing and job creation. *Heliyon*, 9(11), 100162. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100162>